

PREMA*f*IN

FINANZIARIA

Holding di Partecipazioni

**RELAZIONE TRIMESTRALE
SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE
AL 30 SETTEMBRE 2006**



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

RELAZIONE TRIMESTRALE
SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE
AL 30 SETTEMBRE 2006

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

CAPITALE SOCIALE

Euro 410.340.220 i.v.
Reg. Impr. e Codice Fiscale 07416030588
R.E.A. n. 611016
UIC - Art. 113 T.U. n. 4021
Partita IVA 01770971008

SEDE LEGALE

00198 ROMA - Via Guido d'Arezzo 2
Tel. 06/8412627
Fax 06/8412631

SEDE SECONDARIA E AMMINISTRATIVA

20121 MILANO - Via Daniele Manin 37
Tel. 02/667041
Fax 02/66704832

CARICHE SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Salvatore Ligresti

Presidente Onorario

Giulia Maria Ligresti

Presidente e Amministratore Delegato (*)

Gioacchino Paolo Ligresti

Vice Presidente

Jonella Ligresti

Vice Presidente

Carlo Ciani

Consigliere

Beniamino Ciotti

Consigliere

Giuseppe de Santis

Consigliere

Carlo d'Urso

Consigliere

Gualtiero Giombini

Consigliere

Antonino Geronimo La Russa

Consigliere

Giuseppe Lazzaroni

Consigliere

Giorgio Oldoini

Consigliere

Oscar Pistolesi

Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

Graziano Gianmichele Visentin

Presidente

Antonino D'Ambrosio

Sindaco effettivo

Vittorio de Cesare

Sindaco effettivo

Maria Luisa Mosconi

Sindaco supplente

Alessandra Trigiani

Sindaco supplente

DIRETTORE GENERALE

Stefano Carlino ()**

SOCIETA' DI REVISIONE

Deloitte & Touche S.p.A.

Giuseppe de Santis

Segretario del Consiglio

(*) Al Presidente e Amministratore Delegato spettano tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione entro i limiti di importo stabiliti dal Consiglio di Amministrazione, cui sono riservate le decisioni su operazioni di importo eccedente. Sono di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione tutti gli atti connessi al rilascio di qualsivoglia genere di garanzia a favore di terzi.

(**) Al Direttore Generale spettano poteri di ordinaria amministrazione con talune esclusioni.



INDICE

Dati essenziali	1
Struttura e contenuto della relazione trimestrale	2
Scenario macroeconomico e mercato assicurativo	3
Area di consolidamento	5
Criteri di valutazione	6
Gestione patrimoniale e finanziaria	7
Indebitamento	12
Gestione investimenti	14
Azioni proprie, della controllante e di società da questa controllate	16
Dati Economici	16
Settore assicurativo Danni	20
Settore assicurativo Vita	25
Settore immobiliare	29
Settore altre attività	31
Altre informazioni	33
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre	37
Prevedibile evoluzione della gestione	38
<hr/>	
Prospetto patrimoniale consolidato	40
Prospetto economico consolidato	41

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

IL GRUPPO

(importi in milioni di Euro)

	set 2006	set 2005	dic 2005
Premi di competenza			
Rami Danni	5.271	5.181	6.749
Vita	1.702	1.746	2.347
Totale	6.973	6.927	9.096
Proventi da altri strumenti finanziari e immobilizar	902	724	989
Altri ricavi	404	415	623
Totale ricavi	8.279	8.066	10.708
Totale costi	7.567	7.351	9.917
<i>di cui:</i>			
Oneri netti relativi ai sinistri	5.637	5.677	7.481
Spese di gestione	1.212	1.109	1.611
Imposte	(227)	(210)	(245)
Utile al netto delle imposte	443	381	547
Utile di terzi	359	316	454
Utile di Gruppo	84	65	93
Riserve tecniche nette			
Riserve Rami Danni	10.411	10.684	10.753
Riserve Rami Vita	14.207	13.640	13.710
Totale riserve tecniche nette	24.618	24.324	24.463
Investimenti	31.775	29.591	30.126

STRUTTURA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE TRIMESTRALE

La relazione trimestrale al 30 settembre 2006, redatta su base consolidata, è conforme alle disposizioni contenute nel regolamento n. 11971 del 14 maggio 1999, così come modificato e integrato dalla delibera CONSOB n. 14990 del 14 aprile 2005.

In particolare:

- la presente relazione trimestrale è stata redatta in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB (International Accounting Standard Board) e ad oggi omologati dall'Unione Europea, già utilizzati nel bilancio consolidato chiuso al 31/12/2005;
- le informazioni fornite sono quelle previste dall'allegato 3D al citato regolamento n. 11971;
- nella predisposizione dei prospetti del conto economico e della posizione finanziaria netta si è tenuto conto delle istruzioni per la compilazione del bilancio consolidato previste dall'ISVAP con il Provvedimento 2404 del 22/12/2005. Di conseguenza si è proceduto ad alcune riclassifiche relativamente ai dati riguardanti il 30 settembre 2005.
- tutti i dati ed i prospetti contabili sono predisposti su base consolidata. I dati economici sono confrontati con quelli relativi all'analogo periodo del precedente esercizio; i dati patrimoniali e finanziari con la situazione esistente alla chiusura del precedente trimestre e del precedente esercizio. Al fine di agevolare le comparazioni sono stati applicati i criteri di valutazione utilizzati per la redazione dell'ultimo bilancio consolidato, al quale si rinvia, ed in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB, ad oggi omologati dalla EU e sulla loro attuale interpretazione da parte degli organismi ufficiali. Si è quindi dovuto procedere ad un restatement dei dati 2005, come già esposto in bilancio e nella semestrale a seguito delle modifiche apportate ai principi contabili IAS 19 e IAS 39 e ad una diversa interpretazione sul trattamento del credito per l'acconto di imposta sul rendimento delle riserve matematiche di cui al D.L. 209/02.

La situazione patrimoniale ed economica trimestrale non è oggetto di revisione contabile da parte del revisore indipendente.

Tutti gli importi sono espressi in milioni o migliaia di Euro con gli arrotondamenti d'uso.

Scenario macroeconomico internazionale

In linea con quanto registrato nei primi sei mesi del 2006, anche nel terzo trimestre prosegue il positivo trend di crescita dell'economia mondiale. A riprova, il Fondo Monetario Internazionale ha portato la stima di crescita dell'intero 2006 al 5,1% (percentuale precedentemente ferma su quella registrata nel 2005, e cioè poco sopra il 4,0%). La novità, già evidenziata a metà anno, è che anche l'Europa ha decisamente migliorato la sua prestazione: la crescita attesa dei paesi dell'area Euro è del 2,3%, ben sopra l'1,3% registrato nel 2005. A spingere i numeri dell'economia mondiale sono soprattutto Cina ed India, con percentuali di sviluppo comprese tra l'8%, l'India, e il 10%, la Cina. Gli Stati Uniti, la cui crescita è stimata al 3,4% nel 2006 (in linea con il 2005), scontano gli impatti dell'elevato prezzo del petrolio e i timori di un brusco rallentamento del mercato immobiliare. Il Giappone, da parte sua, consolida la crescita mostrata nell'ultima parte del 2005 (+2,2%) ed è atteso su una percentuale che sfiora il 3,0%. Il terzo trimestre del 2006 è stato dunque ovunque positivo, sia pure in presenza di velocità di crescita diverse. E come da qualche tempo ormai, locomotive di questo sviluppo sono l'America e l'Asia.

Anche l'Italia consolida e migliora i suoi segnali di ripresa. A settembre il tasso di crescita atteso per il 2006 è pari all'1,4%: poco se confrontato con gli altri paesi europei (+1,9% la Germania, +2,1% la Francia), molto se confrontato con il 2005 (+0,1%). La crescita è alimentata dai consumi privati, indicati a +1,5%, e, soprattutto, dagli investimenti, indicati a +2,9%. L'inflazione, che a luglio era indicata al 2,3%, è data in arretramento nei mesi che seguono, e questo anche grazie alla correzione del prezzo del petrolio. I conti pubblici 2006, che a giugno esprimevano, in assenza di manovre correttive, un disavanzo del 4,1% (deficit/PIL) e un debito pubblico al 107,4% del prodotto interno lordo, sono visti in miglioramento, sia pure contenuto. E questo anche grazie alla buona dinamica delle entrate tributarie.

L'inflazione, che è stata la vera protagonista dei primi sei mesi dell'anno, dà segni di minore pericolo. E' indicativa la dinamica del prezzo del petrolio, in calo di quasi il 20% a fronte dell'aumento di oltre il 25% registrato nei primi sei mesi del 2006. Le stime per i paesi dell'area dell'Euro sono di un tasso di inflazione 2006 poco sopra il 2,0%, a fronte del 2,5% che gli esperti prevedevano in giugno. A conferma del raffreddarsi dei timori di inflazione, i tassi di interesse, che erano saliti nella prima metà dell'anno, hanno subito un movimento correttivo, che li ha visti scendere. Nel frattempo le banche centrali hanno cercato di calibrare i tassi secondo le esigenze delle rispettive economie: gli Stati Uniti hanno tenuto i tassi di riferimento fermi al 5,25% (erano al 4,25% a fine 2005) mentre l'Europa li ha portati al 3,00% (erano al 2,25% a fine 2005).

Le azioni, che a maggio, nel volgere di poco, avevano azzerato i guadagni fatti registrare da inizio 2006 (in qualche caso registrando anche performance negative), a settembre hanno chiuso il trimestre con variazioni percentuali che sono tornate positive. In particolare, i mercati azionari hanno registrato le seguenti performance: +4,7% il Dow Jones (New York), +2,2% il Ftse 100 (Londra), +5,7% lo Xetra Dax (Francoforte), +5,7%

il CAC 40 (Parigi) e +5,6% l'S&P/MIB di Milano e, a Tokyo, +4,0% il Nikkei 225. Nei mercati obbligazionari i rendimenti sui titoli sono, come detto, scesi, consentendo guadagni non trascurabili, pur in presenza di una curva dei tassi molto poco inclinata. Sul fronte valutario sono poche le novità. L'euro è rimasto stabile nel cambio contro dollaro (1,2713) mentre si è rafforzato, di poco (+2,5%), contro yen (149,6).

Il movimento rialzista del petrolio si è invertito in maniera decisa. Il Brent è passato dai 73 dollari al barile di fine giugno ai 60 dollari al barile a fine settembre, con un calo del 18%. Quasi invariato il prezzo dell'oro, in ribasso del 2%, a 614 dollari l'oncia.

Dai numeri presentati – e dagli andamenti da cui quei numeri scaturiscono – sembra venir meno la previsione, che avevamo fatto ad inizio 2006, di un anno ricco di incognite. Per ora, fatta salva la correzione delle Borse a metà maggio, tutto sembra essere andato in maniera fin troppo regolare: economia che cresce, Borse che salgono, tassi di interesse su livelli non tirati, ampia liquidità. Il tutto in un contesto geopolitico che sembra essere bene impostato, nonostante le difficoltà della situazione irachena, la tregua precaria tra israeliani e hezbollah, la ricerca dell'arma atomica da parte dell'Iran, gli esperimenti nucleari della Corea del Nord.

Il settore assicurativo

I primi nove mesi confermano che il 2006 è destinato ad essere – salvo improbabili inversioni nei numeri di vendita – un anno di sviluppo contenuto per il settore assicurativo. Le stime, che a giugno puntavano ad una crescita dei premi complessivi (lavoro diretto) del 3,2%, devono essere riviste e sono per una crescita del 3,0%. E' una percentuale decisamente lontana dall'8,6% registrato nel 2005 e perfino inferiore al 4,2% registrato nel 2004. Il settore dovrebbe pertanto chiudere l'annata con premi per complessivi 113 miliardi di Euro, ripartiti tra 37 miliardi di Euro nei rami Danni e 76 miliardi di Euro nei rami Vita.

Anche in questa occasione, a pesare sulle percentuali riportate è l'andamento del comparto Vita. Mentre i rami Danni mantengono il tasso di sviluppo (+2,7%) su livelli poco differenti da quelli registrati nel 2005 (+2,5%), gli incrementi nei rami Vita sono decisamente poco allineati: 3,0% a fronte del 12,0% del 2005. E qui la spiegazione è fornita dalla nuova produzione: nei primi nove mesi 2006 è stimata in calo dell'8,8% sullo stesso periodo del 2005, in peggioramento dal calo del 6,2% registrato a giugno. Il calo si spiega con la secca caduta della nuova produzione di prodotti tradizionali, stimati a -21,0% (erano a -12,8% a fine giugno): sono stimati a -15,0% i prodotti di "ramo I", cioè i contratti sulla "Vita Umana", e addirittura del 37,0% i prodotti di "ramo V", cioè i contratti di "Capitalizzazione". Il terzo trimestre è pesante anche per i prodotti finanziari, che sono stimati in calo, nei nove mesi, del 14% (il calo nei primi sei mesi era stato impercettibile: -0,3%). In quest'ultimo comparto, le polizze legate agli indici – le index-linked – sono date in calo del 21,0% (in peggioramento dal -13,6% di giugno).

I rami Danni sono influenzati soprattutto dal ramo RC Auto, che, con oltre 18 miliardi di Euro di premi, rappresenta quasi il 50% dei premi complessivi attesi dal comparto nel 2006. La sua crescita, prevista all'1,0% nel 2006, va a smorzare gli sviluppi decisamente

sostenuti degli altri rami, attesi, nel loro complesso, in aumento del 4,7%. In particolare, sono sostenute le percentuali di “Malattia” (+6,6%), “Incendio” (+5,3%), “RC Generale” (+4,7%), rami che dovrebbero raccogliere premi, rispettivamente, pari a 1,8 miliardi di Euro, 2,4 miliardi di Euro e 3,3 miliardi di Euro.

Nonostante la crescita contenuta, il settore assicurativo – in base alle stime dell’ANIA – dovrebbe aumentare, sia pure marginalmente, il suo peso sul prodotto interno lordo, avvicinandosi all’8,0% (era al 7,7% nel 2005); nello specifico, i rami Danni sono stimati al 2,6%, poco sopra il livello del 2005, il Vita al 5,3%.

Queste percentuali, centrate sulla raccolta premi, sono importanti: confermano che è soprattutto nei rami Danni che rimane il divario tra l’Italia e i maggiori paesi europei. Volendo infatti prescindere dall’RC Auto, che è ovunque obbligatoria, il rapporto tra premi dei rami Danni e PIL è in Italia poco sopra l’1,3% a fronte del 2,0% in Spagna, 2,6% in Francia, 4,3% in Germania, 5,3% nel Regno Unito. Nel Vita, invece, il divario non è sui premi quanto sulle consistenze, cioè sulle riserve tecniche: il rapporto tra riserve tecniche e PIL è pari in Italia al 25%, a fronte del 28% in Germania, 50% in Francia, 80% nel Regno Unito. E così si torna alla conclusione di sempre: il settore assicurativo italiano ha ancora, sia nei rami Danni sia nei rami Vita, ampi margini di sviluppo.

AREA DI CONSOLIDAMENTO

La relazione consolidata del terzo trimestre include i dati della Capogruppo e delle 124 società italiane ed estere controllate e/o collegate, 21 delle quali operano nel settore assicurativo, 27 nel settore finanziario, bancario e di gestione di fondi comuni di investimento e 46 nel settore immobiliare, agricolo e dei servizi.

Si segnala che ai sensi del par. 19 dello IAS 27 si è provveduto a consolidare integralmente il fondo immobiliare chiuso Tikal R.E.

L'area di consolidamento del Gruppo Premafin Finanziaria Spa HP ha presentato, nel terzo trimestre, le seguenti variazioni:

- acquisizione da parte di Fondiaria - SAI S.p.A. di una partecipazione pari al 51% del capitale sociale di FINECO ASSICURAZIONI S.p.A.;
- acquisizione da parte di Fondiaria - SAI S.p.A. del 100% del capitale sociale di MANTEGNA SRL da Immobiliare Lombarda S.p.A.;
- azzeramento, mediante realizzo, della partecipazione detenuta da Effe Finanziaria S.p.A. in MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.;
- aumento della partecipazione di Immobiliare Lombarda S.p.A. nella società immobiliare BORSETTO S.r.l. che passa dal 31% al 44,93%.

CRITERI DI VALUTAZIONE

Alla relazione trimestrale sono stati applicati i criteri di valutazione ed i principi contabili internazionali IAS/IFRS utilizzati per la redazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2005 e per una puntuale illustrazione dei criteri di valutazione, si fa quindi espresso rinvio a quanto pubblicato nel fascicolo del bilancio consolidato alla stessa data. Tuttavia la relazione trimestrale è influenzata da un approccio valutativo maggiore e da un più alto ricorso a stime e semplificazioni. Tali accorgimenti sono comunque idonei a salvaguardare sostanzialmente i principi di fine anno.

In particolare per le Riserve Tecniche del lavoro diretto si pone in evidenza:

– Riserva Premi Rami Danni:

nell'ambito di tale riserva, l'eventuale componente della riserva per rischi in corso viene mantenuta prudenzialmente invariata, nel caso in cui il rapporto di sinistralità si presenti stabile rispetto al periodo di rendicontazione precedente.

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

– Riserva sinistri Rami Danni:

Il processo di valutazione tecnica multifase subisce alcune semplificazioni essenzialmente per l'impossibilità di eseguire la revisione analitica dei carichi residui.

Nel ramo RC Autoveicoli terrestri la generazione corrente e quelle di esercizi precedenti sono state determinate utilizzando gli indicatori dell'operatività a tutto il 30 settembre 2006.

In particolare, considerato che la riserva iniziale è stata costituita a costo ultimo e tenuto conto dei parametri di sufficienza sul pagato osservati nel periodo, si è ritenuto congruo e sufficiente incrementare il costo dei sinistri a riserva secondo percentuali superiori a quelle di incremento dei pagamenti.

Nel determinare gli importi a riserva si è inoltre tenuto conto di ulteriori indicatori quali la velocità di eliminazione e di liquidazione di periodo. Negli altri rami Danni sia per la generazione corrente, sia per le generazioni passate, la stima di danno degli uffici tecnici è stata integrata ricorrendo ai parametri utilizzati in occasione del bilancio dell'esercizio 2005, qualora non siano rilevate variazioni sostanziali rispetto ai trend consolidati come base statistica.

GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Dati Patrimoniali

Il prospetto seguente evidenzia gli investimenti e le disponibilità al 30 settembre 2006, confrontati con i corrispondenti ammontari al 30 giugno 2006 e al 31 dicembre 2005.

(importi in milioni di Euro)	al 30-set-2006	al 30-giu-2006	Var %	al 31-dic-2005
INVESTIMENTI				
- Investimenti immobiliari	2.126,3	2.081,8	2,1	2.133,8
- Partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	235,0	211,9	10,9	55,8
- Finanziamenti e crediti	1.230,9	1.377,4	(10,6)	1.440,7
- Attività finanziarie disponibili per la vendita	22.527,5	21.373,2	5,4	20.921,9
- Attività finanziarie a fair value rilevato a c/e	5.655,4	5.320,8	6,3	5.574,1
TOTALE Investimenti	31.775,1	30.365,1	4,6	30.126,3
- Attività materiali: Immobili e altre attività materiali	1.130,2	1.124,5	0,5	1.086,2
TOTALE Attività non correnti	32.905,3	31.489,6	4,5	31.212,5
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	499,5	570,4	(12,4)	544,1
TOTALE Attività non correnti e disponibilità liquide	33.404,8	32.060,0	4,2	31.756,6
RISERVE TECNICHE NETTE				
- Riserve tecniche danni	10.410,8	10.904,7	(4,5)	10.752,7
- Riserve tecniche vita	14.207,3	13.748,9	3,3	13.709,9
TOTALE Riserve tecniche nette	24.618,1	24.653,6	(0,1)	24.462,6
PASSIVITA' FINANZIARIE				
- Passività subordinate	792,2	487,2	62,6	483,9
- Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	3.522,7	3.239,7	8,7	3.233,5
- Altre passività finanziarie	1.781,4	1.893,0	(5,9)	1.857,9
TOTALE Passività finanziarie	6.096,3	5.619,9	8,5	5.575,3

Si segnala che per effetto delle acquisizioni del 2006, gli investimenti comprendono anche le attività di Liguria Assicurazioni e Liguria Vita, che ammontano complessivamente a 238 milioni di Euro e gli attivi di Fineco Assicurazioni per 30 milioni di Euro.

La voce Investimenti Immobiliari comprende gli immobili detenuti a scopo di investimento, pertanto destinati alla locazione a terzi o detenuti per finalità di investimento.

L'incremento occorso nel terzo trimestre pari a 44.458 migliaia di Euro è dovuto quasi esclusivamente all'acquisto di un fabbricato sito in Milano (denominato Torre Galfa), da parte di Mantegna S.r.l.

La voce Partecipazioni in Controllate, Collegate e Joint Venture comprende le partecipazioni nelle società collegate, che sono state valutate secondo il metodo del patrimonio netto, oltre al valore di carico di alcune partecipazioni in società controllate che non sono state consolidate sia per l'assoluta irrilevanza ai fini di una rappresentazione veritiera e corretta, sia perché in corso di ristrutturazione o non operative.

I Finanziamenti e Crediti comprendono titoli di debito per 110.401 migliaia di Euro (al 31 dicembre 2005 per 111.963 migliaia di Euro), operazioni di pronti contro termine per 51.221 migliaia di Euro (al 31 dicembre 2005 per 109.630 migliaia di Euro) e prestiti su polizze vita per 71.875 migliaia di Euro (al 31 dicembre 2005 per 71.291 migliaia di Euro). Sono compresi inoltre i conti deposito delle riassicuratrici presso le imprese cedenti per 35.724 migliaia di Euro (al 31 dicembre 2005 per 36.835 migliaia di Euro) e i crediti verso agenti subentrati per rivalsa indennizzi corrisposta ad agenti cessati per 205.651 migliaia di Euro (al 31 dicembre 2005 per 192.701 migliaia di Euro).

Nella voce sono compresi anche finanziamenti erogati da Finitalia alla propria clientela per 144.673 migliaia di Euro (al 31 dicembre 2005 per 155.036 migliaia di Euro), crediti della consolidata Banca SAI verso le altre banche per depositi interbancari per 219.130 migliaia di Euro (al 31 dicembre 2005 per 411.992 migliaia di Euro) e verso la clientela bancaria per 87.442 migliaia di Euro (al 31 dicembre 2005 per 56.637 migliaia di Euro) ed il prestito con garanzia reale "mezzanino" riconducibile all'operazione di cessione di parte del patrimonio immobiliare effettuata nell'esercizio 2003 per 68.844 migliaia di Euro (al 31 dicembre 2005 per 69.907 migliaia di Euro).

Tale prestito, scadente nel 2010 prevede rimborsi parziali anticipati correlativamente al piano di dismissione, da parte del debitore, degli immobili oggetto dell'operazione. In ogni momento il debitore ha inoltre la facoltà di rimborso anticipato, totale o parziale, del finanziamento.

Infine la voce comprende anche un credito di 157,5 milioni di Euro (al 31 dicembre 2005 per 153,6 milioni di Euro), iscritto a fronte della vendita a termine delle azioni Banca Intesa di proprietà di Fondiaria - SAI S.p.A. per il tramite del mandatory convertibile esclusivamente in azioni Banca Intesa, emesso dalla controllata Sainternational nel settembre 2004. Tale credito è stato oggetto di attualizzazione, considerato il profilo temporale di scadenza della vendita a termine sottostante l'emissione del mandatory. L'effetto sul conto economico è stato positivo per 3,9 milioni di Euro.

Tenuto conto delle strategie di gestione, non vi sono investimenti suscettibili di essere classificati come “posseduti fino a scadenza”.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita comprendono i titoli obbligazionari e azionari non diversamente classificati. Pur trattandosi di categoria residuale, essa rappresenta la categoria più rilevante degli strumenti finanziari, coerentemente con le caratteristiche e le finalità dell'attività assicurativa.

In particolare, la voce comprende titoli di debito per 18.823.963 migliaia di Euro (al 31 dicembre 2005 per 17.200.376 migliaia di Euro), titoli azionari per 3.159.048 migliaia di Euro (al 31 dicembre 2005 per 3.275.067 migliaia di Euro), nonché quote di OICR per 542.213 migliaia di Euro (al 31 dicembre 2005 per 492.407 migliaia di Euro).

Le attività finanziarie a fair value rilevate a conto economico comprendono i titoli detenuti per essere negoziati nonché quelli assegnati dalle imprese del gruppo in tale categoria.

In tale voce sono compresi gli investimenti e gli strumenti finanziari relativi ai contratti di assicurazione o di investimento emessi da compagnie di assicurazione per i quali il rischio di investimento è sopportato dagli assicurati.

La voce pertanto accoglie titoli di debito per 4.621.171 migliaia di Euro (al 31 dicembre 2005 per 4.661.888 migliaia di Euro), titoli di capitale per 229.434 migliaia di Euro (al 31 dicembre 2005 per 145.912 migliaia di Euro), quote di OICR per 562.374 migliaia di Euro (al 31 dicembre 2005 per 593.751 migliaia di Euro) ed altri investimenti finanziari per 242.405 migliaia di Euro (al 31 dicembre 2005 per 169.304 migliaia di Euro).

Gli immobili ad utilizzo diretto del Gruppo non sono considerati investimenti e sono inclusi nell'ambito delle attività materiali, dove sono anche accolte anche le rimanenze di natura immobiliare per le quali sono stati applicati i criteri dello IAS 2. In particolare in tale voce sono compresi oltre 759 milioni di Euro (749 milioni di Euro al 31 dicembre 2005) relativi al patrimonio immobiliare della controllata Immobiliare Lombarda S.p.A. Detti immobili sono iscritti al costo ed assoggettati ad ammortamento in funzione della stimata vita utile residua stimata. Le rimanenze di natura immobiliare sono invece valutate al minore tra costo e mercato.

Le altre attività materiali comprendono, tra l'altro, mobili, impianti, macchinari e autoveicoli utilizzati dal gruppo nell'esercizio della propria attività.

Riserve tecniche nette

(importi in milioni Euro)	30-set-06	30-giu-06	31-dic-05
Riserve Tecniche Danni			
Riserva premi	2.121,1	2.466,2	2.361,8
Riserva sinistri	8.285,3	8.427,3	8.381,0
Altre riserve	4,4	11,1	9,9
Totale riserve Danni	10.410,8	10.904,6	10.752,7
Riserve Tecniche Vita			
Riserve matematiche	12.878,9	12.652,6	12.315,0
Riserve per somme da pagare	203,6	203,7	102,8
Riserve tecniche per cui il rischio dell'investimento È sopportato agli assicurati	866,3	857,4	950,9
Altre riserve	258,5	35,2	341,2
Totale Riserve Vita	14.207,3	13.748,9	13.709,9
Totale	24.618,1	24.653,5	24.462,6

Le riserve tecniche dei rami danni al 30 settembre 2006 comprendono la riserva premi per 2.121 milioni di Euro, calcolata con il metodo pro-rata temporis, e la riserva sinistri per 8.285 milioni di Euro.

Le altre riserve tecniche dei rami danni accolgono la riserva di senescenza del ramo malattie, essa è destinata a fronteggiare l'aggravarsi del rischio assicurativo dovuto al crescere dell'età degli assicurati.

Le riserve tecniche dei rami vita sono quelle relative ai contratti assicurativi ed ai contratti di investimento con elementi di partecipazione discrezionale. Non sono comprese in tale voce le passività relative alle polizze (prevalentemente di tipo index ed unit linked) che, essendo risultate contratti con rischio assicurativo non significativo, sono iscritte fra le passività finanziarie.

Si segnala inoltre che le riserve tecniche dei rami Vita sono state incrementate, rispetto al valore determinato secondo i principi contabili nazionali, di 171 milioni di Euro per effetto della contabilizzazione delle passività differite verso gli assicurati, conseguenti all'applicazione della tecnica contabile della shadow accounting prevista dall'IFRS 4.

Passività Finanziarie

L'applicazione dei principi contabili internazionali ha determinato significativi cambiamenti nella presentazione delle passività finanziarie assicurative. In particolare la diversa classificazione di alcuni contratti assicurativi in contratti di investimento ha

comportato la rilevazione e la riclassificazione di poste che non trovano riscontro nella presentazione dei bilanci secondo i criteri italiani.

Tale maggiore entità dei debiti finanziari non comporta alcun impatto in termini di onerosità della provvista, trattandosi di una rappresentazione contabile che non incide sulla leva finanziaria del gruppo

Per la voce passività subordinate si rinvia alla sezione sull'indebitamento.

La voce passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico comprende 3.410 milioni di Euro relativi a passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione, trattati con la metodologia del deposit accounting che, sostanzialmente, prevedono l'imputazione a conto economico dei soli margini reddituali e l'imputazione a passività finanziarie dei premi emessi.

La voce comprende inoltre circa 112 milioni di Euro relativi a operazioni in derivati di copertura stipulate da Fondiaria - SAI S.p.A. e da Milano Assicurazioni S.p.A., a fronte dei quali gli strumenti finanziari di proprietà del gruppo, rappresentati da titoli di capitale, hanno registrato analoga variazione positiva con effetto a conto economico.

Nelle altre passività finanziarie sono compresi 104,3 milioni di Euro (al 31 dicembre 2005 per 115,8 milioni di Euro) relativi all'indebitamento bancario della controllata Finitalia, 192,2 milioni di Euro (al 31 dicembre 2005 per 302,8 milioni di Euro) relativi a depositi accesi dalla clientela presso la controllata Banca SAI, 177,9 milioni di Euro (al 31 dicembre 2005 per 176,8 milioni di Euro) relative al debito per nominali 180,4 milioni di Euro contratto dalla controllata Sainternational e rimborsabile esclusivamente in azioni Banca Intesa di proprietà.

La voce accoglie inoltre 21,6 milioni di Euro (al 31 dicembre 2005 per 60,7 milioni di Euro) riguardanti contratti di investimento stipulati da assicurati vita valutati secondo il metodo del costo ammortizzato: la variazione in diminuzione è dovuta alla liquidazione di parte delle posizioni di Fondiaria - SAI S.p.A. ai propri assicurati. Sono altresì compresi 24,2 milioni di Euro (al 31 dicembre 2005 per 89,8 milioni di Euro) relativi a operazioni di pronti termine di finanziamento stipulate dalla controllata SAI Mercati Mobiliari. Il residuo si riferisce prevalentemente a depositi accesi presso riassicuratori.

Di seguito si dà evidenza delle poste relative al solo debito finanziario, inteso come l'ammontare complessivo delle passività finanziarie per le quali non è possibile stabilire una specifica correlazione con le voci dell'attivo.

Indebitamento

La situazione dell'indebitamento finanziario del Gruppo si presenta come segue:

(importi in milioni di Euro)	30-set-06	31-dic-05	Var %
Prestiti subordinati	792,2	483,9	63,7
Mandatory	177,9	176,8	0,6
Debiti verso banche e altri istituti di credito	870,6	922,3	(5,6)
Totale Indebitamento	1.840,7	1.583,0	16,3

La voce prestiti subordinati include un finanziamento a Fondiaria - SAI S.p.A. ed erogato da Mediobanca nel luglio 2003 per 400 milioni di Euro, stipulato per incrementare gli elementi costitutivi del margine di solvibilità.

Con riferimento a tale finanziamento, Fondiaria - SAI S.p.A. ha convenuto con Mediobanca, previa autorizzazione dell'Isvap:

- talune modifiche contrattuali relative, fra l'altro, alla riduzione del tasso di interesse, passato dall'Euribor a sei mesi + 265 basis points all'Euribor a sei mesi + 180 basis points;
- la stipula di un nuovo contratto di finanziamento subordinato di durata ventennale a scadenza fissa per complessivi 100 milioni di Euro ad un tasso di interesse pari all'Euribor a 6 mesi + 180 basis points, con le medesime caratteristiche di subordinazione del precedente. Tale finanziamento contribuisce, ad un ulteriore miglioramento del margine di solvibilità disponibile, nella misura del 25% del minor valore tra il margine disponibile ed il margine di solvibilità richiesto;
- la stipula, in data 14 luglio 2006, di un ulteriore contratto di finanziamento subordinato di complessivi 300 milioni di Euro sottoscritto per metà da Fondiaria - SAI S.p.A. e per l'altra metà da Milano Assicurazioni S.p.A. Anche tale finanziamento presenta un costo pari all'Euribor a 60 mesi + 180 basis points ed è rimborsabile in cinque rate annuali di eguale importo a partire dal 16° anniversario della data di erogazione. In particolare quest'ultimo contratto contribuisce ad un ulteriore miglioramento del margine di solvibilità disponibile di Gruppo per la parte erogata alla controllata Milano Assicurazioni S.p.A.

In data 27 settembre 2004, la controllata lussemburghese Sainernational S.A. ha lanciato un Prestito Obbligazionario Convertibile e Rimborsabile esclusivamente con azioni ordinarie Banca Intesa di proprietà di Fondiaria - SAI, con scadenza 29 settembre 2010 e quotato presso la Borsa del Lussemburgo.

Le obbligazioni, del valore nominale di complessivi 180.400 migliaia di Euro, saranno rimborsabili mediante consegna di n. 44.000.000 azioni ordinarie Banca Intesa, formalmente di proprietà di Fondiaria - SAI, al prezzo di scambio di 4,10 Euro per azione,

e quindi con un premio del 35,13% rispetto alla quotazione delle azioni ordinarie Banca Intesa al momento della definizione del prezzo di offerta.

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

Con riferimento ai debiti verso banche ed altri finanziamenti si segnala che a tutto il terzo trimestre 2006 l'esposizione del Gruppo Immobiliare Lombarda si decrementa di circa 3.994 migliaia di Euro, passando da 228.215 migliaia di Euro al 31 dicembre 2005 a 224.221 migliaia di Euro. La variazione del debito è principalmente ascrivibile alle seguenti operazioni:

- Immobiliare Lombarda S.p.A., ha rimborsato la prima rata del mutuo fondiario pari a 14.571 migliaia di Euro ed ha maturato oneri relativi al terzo trimestre per 2.194 migliaia di Euro.
- Progetto Bicocca La Piazza S.r.l., ha rimborsato a seguito dei contratti di vendita stipulati nel semestre circa 2.217 migliaia di Euro e, nel corso del terzo trimestre di quest'anno, ha acceso un nuovo finanziamento per 10.600 migliaia di Euro;

Pe'intero finanziamento fondiario di Progetto Bicocca La Piazza S.r.l., con scadenza contrattuale 30 settembre 2009, viene mantenuta l'iscrizione a lungo termine in considerazione del fatto che non è quantificabile l'importo delle tranches di rimborso legate ai rogiti ipotizzabili nei 12 mesi successivi al 30 settembre 2006.

I debiti verso banche ed altri Istituti di Credito comprendono, per 365,3 milioni di Euro, l'indebitamento finanziario della Capogruppo Premafin HP S.p.A. che si presenta in riduzione rispetto al 31 dicembre 2005.

Il finanziamento soci, pari a 6.440 migliaia di Euro si riferisce ai debiti, infruttiferi dall' 1 ottobre 1998, concessi a Progetto Bicocca la Piazza S.r.l. da Pirelli & C. Real Estate S.p.A., socio di minoranza al 26%.

I finanziamenti sopra descritti, regolati entrambi all'Euribor con uno spread di 0,9%, sono garantiti da ipoteche sulle proprietà del Gruppo, in particolare ipoteche di primo e secondo grado sull'insediamento in corso di costruzione di Progetto Bicocca La Piazza S.r.l. e ipoteche di primo grado per un importo pari a 408 milioni di Euro su immobili di proprietà della Capogruppo.

Sempre nell'ambito dei debiti verso banche, 167 milioni di Euro si riferiscono al mutuo stipulato dal Fondo Chiuso Immobiliare Tikal R.E con Banca Intesa, quest'ultima in qualità di Banca Organizzatrice, Agente e Finanziatrice. La finalità del mutuo è quella di migliorare il ritorno sui mezzi propri del fondo e quindi sul capitale investito dai partecipanti. L'ammontare erogato, che non esaurisce il fido accordato, pari complessivamente a nominali 280 milioni di Euro, sarà utilizzato sia per investimenti in nuove iniziative, sia per realizzare interventi di miglioria in vista di futuri realizzi o incrementi reddituali. Il costo della provvista è pari all'Euribor più un credit spread variabile da 70 a 110 b.p.

Il residuo si riferisce all'indebitamento bancario della controllata Finitalia (104 milioni di Euro) e ad altre posizioni di non rilevante ammontare unitario.

GESTIONE INVESTIMENTI

Nel corso del terzo trimestre l'attività del Gruppo nel comparto dei titoli a reddito fisso, ha impresso una ulteriore riduzione alla duration nei Rami Danni, contestualmente alla ricerca di extra rendimenti attraverso l'attività di trading. Nella logica della gestione finanziaria intrapresa, si è leggermente incrementata la componente variabile di obbligazioni governative che, a seguito del continuo aumentare dei tassi a breve, ha comportato un beneficio nella definizione delle cedole sia in corso sia future.

Nel dettaglio, i rami Danni presentano un asset allocation più prudente, con una componente a tasso fisso pari al 70,7% ed una duration del 2,59. La componente a tasso variabile ha invece un peso pari al 27,6% con duration dello 0,18. I pronti contro termine raggiungono una percentuale dell'1,7%. La duration complessiva del portafoglio Danni si attesta all'1,88. I redditi ordinari si attestano intorno al 3,5%.

Nel settore Vita, a fronte di una duration nel complesso invariata, si è cercato di fare acquisti mirati in termini di redditività immediata e a scadenza per aumentare, nei limiti di un profilo di rischio legato al quadro macroeconomico, il rendimento delle Gestioni Separate, mantenendo sostanzialmente invariata la quota di possesso degli asset nel comparto corporate.

Nel dettaglio, i rami Vita presentano una duration complessiva di 5,48 anni. Il mix degli investimenti si suddivide in una componente a tasso fisso del 79,8 % con duration di 6,81 ed una a tasso variabile del 20,2%, con duration di 0,19. I redditi ordinari si attestano intorno al 4%.

Anche l'attività sul mercato azionario è stata indirizzata alla modulazione ed ottimizzazione del portafoglio con rotazioni settoriali ed attività principalmente di trading, senza modifiche sostanziali dell'asset allocation sia sul ramo vita che sul danni.

Le scelte settoriali hanno mirato all'ottenimento di un portafoglio più prudente e maggiormente guidato dal "dividend yield" in particolare per i portafogli delle gestioni speciali.

Patto di Sindacato Capitalia

La controllata Fondiaria - SAI S.p.A., con lettera dell'11 gennaio 2006, si è dichiarata disponibile ad accrescere la partecipazione complessivamente detenuta in Capitalia ed apportata al Patto di Sindacato, sia direttamente sia per il tramite di Milano Assicurazioni, dall'attuale 2,57% fino al 3,50%.

Si era infatti manifestata la possibilità, fra gli azionisti interessati, di modificare la quota di partecipazione al Patto ridottasi a seguito, per un verso, dell'ingresso nel Patto di alcuni

azionisti di MCC a seguito della scissione di quest'ultima (beneficiaria la stessa Capitalia) e, per altro verso, dell'apporto al Patto di ulteriori azioni Capitalia da parte di alcuni soci già azionisti della stessa MCC e/o di Fineco, avuto riguardo all'ulteriore operazione straordinaria di fusione per incorporazione della stessa Fineco in Capitalia.

L'acquisto di nuove azioni da apportare al Patto era infatti reso possibile, da un lato, dal fatto che Toro Assicurazioni aveva manifestato l'intenzione di vendere la propria partecipazione (pari allo 0,83%) e, dall'altro lato, dal fatto che, essendo la quota di partecipazione posseduta attualmente dagli aderenti al Patto superiore al 30% (30,54%), è possibile il consolidamento della partecipazione stessa, in esenzione dell'obbligo di OPA, nella misura massima del 3% annuo ai sensi dell'art. 46 del Regolamento Emittenti della Consob.

In particolare Fondiaria - SAI S.p.A. e Milano hanno provveduto all'acquisto di parte della partecipazione posta in vendita da Toro, per una quota di poco superiore allo 0,5% del capitale sociale di Capitalia. L'operazione ha comportato un esborso complessivo di circa 48 milioni di Euro. Inoltre, si sta procedendo al graduale acquisto sul mercato di ulteriori azioni Capitalia fino a raggiungere il 3,12% circa del capitale di quest'ultima.

Per gli ulteriori sviluppi delle vicende relative al Patto di Sindacato si rinvia ai fatti di rilievo intervenuti dopo la fine del trimestre.

Accordo per l'acquisto di una partecipazione di controllo al capitale di Banca Gesfid S.A.

In data 22 settembre 2006 Fondiaria - SAI S.p.A. ha raggiunto un accordo con Meliorbanca S.p.A. per l'acquisto del 60% del capitale di Banca Gesfid S.A., banca svizzera interamente controllata da Rinascita Holding S.A., holding di partecipazioni facente interamente capo a Meliorbanca.

L'accordo prevede, in particolare, l'impegno di Meliorbanca a far sì che Rinascita Holding sottoscriva con Fondiaria - SAI S.p.A., o società direttamente od indirettamente controllata dalla medesima, un contratto di compravendita avente ad oggetto la cessione del 60% del capitale di Gesfid al prezzo 54 milioni di Franchi Svizzeri da corrisondersi al closing dell'operazione, che – previo ottenimento delle necessarie autorizzazioni da parte delle competenti Autorità italiane ed elvetiche – dovrebbe svolgersi entro la fine del corrente anno.

L'accordo prevede altresì un diritto di opzione reciproco relativo, rispettivamente, all'acquisto ed alla vendita del restante 40% del capitale della Banca, da esercitarsi nel periodo compreso fra il 1° novembre e il 31 dicembre 2008, ad un prezzo di esercizio che terrà conto prevalentemente dell'evoluzione patrimoniale di Gesfid.

Gesfid ha sede a Lugano ed è specializzata nel private banking offrendo ai propri clienti gestioni patrimoniali altamente specializzate e personalizzate. Le masse complessive ammontavano, al 31 dicembre 2005 a 3,2 miliardi di Franchi Svizzeri. La Banca ha chiuso l'esercizio 2005 con un utile netto pari a 8,6 milioni di Franchi Svizzeri.

L'operazione per Fondiaria - SAI S.p.A. s'inquadra nel processo di riorganizzazione delle proprie attività di asset management in Svizzera e rappresenta un ulteriore contributo allo sviluppo del business del risparmio gestito del gruppo che, con l'acquisizione di Gesfid, triplicherebbe i propri asset gestiti raggiungendo il 40% circa degli obiettivi di crescita previsti dal piano industriale per l'anno 2008.

L'operazione conferma, anche nel business del risparmio gestito, il modello di crescita basato sia su linee interne che su linee esterne, e la volontà, dimostrata nelle varie operazioni di acquisizione realizzate negli ultimi anni, di valorizzare anche questa nuova realtà nel rispetto delle singole autonomie e delle professionalità che entreranno a far parte del gruppo.

AZIONI PROPRIE, DELLA CONTROLLANTE E DI SOCIETÀ DA QUESTA CONTROLLATE

Al 30 settembre 2006 la società controllata Fondiaria - SAI S.p.A. deteneva, direttamente e indirettamente n. 27.564.325 azioni ordinarie di Premafin Finanziaria S.p.A. Holding di Partecipazioni, pari al 6,717% del capitale sociale.

DATI ECONOMICI

Il conto economico al 30 settembre 2006 chiude con un utile netto pari a 84,0 milioni di Euro, in aumento rispetto all'utile di 65,2 milioni di Euro registrato nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

A causa di recenti modifiche dei principi contabili internazionali ed al fine di assicurare una corretta comparabilità, tutti i dati al terzo trimestre 2005 sono stati riesposti applicando i principi contabili internazionali IAS/IFRS utilizzati in sede di redazione della terza trimestrale 2006. A tal proposito si segnala che il peggioramento del risultato del periodo 1 gennaio – 30 settembre 2005 di circa 8,6 milioni di Euro, rispetto ai dati pubblicati nella terza trimestrale 2005, è sostanzialmente dovuto alla riclassifica di alcuni strumenti finanziari detenuti dal Gruppo per effetto delle modifiche apportate allo IAS 39 che hanno limitato la possibilità di utilizzo della Fair Value Option. A ciò si aggiungono altre modifiche normative di minore entità relative sia allo Ias 19, sia allo Ias 12, già ampiamente illustrate nel bilancio al 31 dicembre 2005.

Di seguito si riporta la situazione economica del trimestre e dei primi nove mesi, confrontata con gli analoghi periodi dell'anno precedente:

(importi in milioni di Euro)	al 30-set-2006	3° trim2006	al 30-set-2005	3° trim2005
Premi netti di competenza	6.930,2	2.201,3	6.801,6	2.229,3
Commissioni attive	52,4	16,9	51,2	23,1
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	42,2	64,2	142,3	40,9
Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	38,1	11,8	30,1	14,1
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	902,3	276,1	724,2	186,2
· Interessi attivi	527,8	185,1	488,4	178,0
· Altri proventi	211,8	82,5	85,3	2,1
· Utili realizzati	162,2	8,4	163,2	20,3
· Utili da valutazione	0,5	0,1	(12,7)	(14,2)
Altri ricavi	271,8	77,4	191,9	63,7
Totale Ricavi	8.237,0	2.647,7	7.941,3	2.557,3
Oneri netti relativi ai sinistri	5.637,4	1.858,4	5.676,6	1.868,3
Commissioni passive	30,4	9,6	31,0	23,7
Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0,0	(2,6)	0,0	0,0
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	213,9	86,7	130,5	46,2
· Interessi passivi	76,6	24,4	52,1	24,2
· Altri oneri	75,9	40,3	37,3	1,9
· Perdite realizzate	32,4	12,1	24,0	11,7
· Perdite da valutazione	29,0	9,9	17,1	8,4
Spese di gestione	1.211,8	376,9	1.109,3	318,7
· Provvigioni e altre spese di acquisizione su contratti di assicurazione	902,3	276,8	841,9	238,1
· Spese di gestione degli investimenti	63,6	18,3	39,8	11,6
· Altre spese di amministrazione	245,9	81,8	227,6	69,0
Altri costi	473,4	111,5	402,7	133,9
Totale Costi	7.566,9	2.440,5	7.350,1	2.390,8
UTILE (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE	670,1	207,2	591,2	166,5
Imposte	(226,9)	(83,2)	(210,3)	(63,2)
UTILE (PERDITA) AL NETTO DELLE IMPOSTE	443,2	124,0	380,9	103,3
UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	0,0	0,0	0,0	0,0
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	443,2	124,0	380,9	103,3
UTILE (PERDITA) DI PERTINENZA DI TERZI	359,2	116,1	315,7	93,0
UTILE (PERDITA) DI PERTINENZA DEL GRUPPO	84,0	7,9	65,2	10,3

Nei primi nove mesi dell'esercizio 2006 l'attività del Gruppo evidenzia risultati sostanzialmente coerenti con il piano industriale di Fondiaria - SAI S.p.A. presentato alla comunità finanziaria nello scorso mese di aprile. Tale coerenza è ravvisabile nella sostanziale stabilità dei principali indicatori di performance e negli andamenti reddituali di periodo.

Concorrono alla determinazione dei buoni risultati del Gruppo l'elevato livello di efficienza raggiunto nella gestione tecnica, ormai caratterizzata da un ampio bacino di clientela, da un portafoglio prodotti ampiamente competitivo, da politiche univoche di sottoscrizione dei rischi nonché dall'ottimizzazione nella gestione dei sinistri per il tramite di una rete di liquidazione capillare ed articolata.

Con riferimento agli aspetti essenziali della gestione al 30 settembre 2006, si segnala quindi:

- il risultato consolidato è ammontato a 84,0 milioni di Euro contro i 65,2 milioni di Euro dei primi nove mesi dell'esercizio 2005;
- il settore assicurativo Danni segna un incremento premi dell'1,7% ed un risultato prima delle imposte pari a 505 milioni di Euro. Il conto tecnico del segmento rilevato secondo schemi di rappresentazione tradizionali, evidenzia un risultato di circa 293 milioni di Euro, in flessione rispetto all'analogo dato al 30 settembre 2005 (325 milioni di Euro) per effetto in prevalenza del maggior peso degli oneri tecnici. In questo contesto i rami auto esprimono comunque indici economici di assoluta eccellenza, mentre nei rami elementari i risultati, per quanto positivi, scontano ancora l'effetto di azioni di risanamento e di selezione;
- il settore assicurativo Vita segna un decremento dei premi pari al 2,5%, legato in prevalenza allo slittamento temporale di alcune iniziative commerciali nel settore della bancassicurazione. Peraltro l'applicazione del principio contabile internazionale IFRS 4 ha comportato lo storno di premi su contratti di tipo finanziario per 800 milioni di Euro circa, relativi in prevalenza a polizze index ed unit linked per le quali non è stato identificato un rischio assicurativo significativo. Il risultato ante imposte del settore vita ammonta, al 30 settembre 2006, a oltre 141 milioni di Euro;
- il settore immobiliare rileva un utile ante imposte pari a 26 milioni di Euro contro la perdita registrata alla fine dell'esercizio precedente che scontava gli effetti straordinari connessi all'acquisizione del Gruppo Immobiliare Lombarda. Nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio l'attività immobiliare ha mantenuto discreti livelli di operatività in ordine sia alla redditività, sia alla valorizzazione del patrimonio;
- il settore Altre Attività che comprende la Capogruppo e le società attive nel settore finanziario nel risparmio gestito, evidenzia un apporto prima delle imposte negativo per 1,8 milioni di Euro. A fronte del permanere di alcune criticità sulle società del settore bancario e dell'asset management legate all'elevata incidenza dei costi sul livello dei ricavi, si contrappone un buon andamento delle società finanziarie, alcune delle quali hanno realizzato interessanti plusvalenze da trading nel corso del periodo;
- le spese di gestione ammontano a 1.212 milioni di Euro (al 30 settembre 2005 per 1.109 milioni di Euro) con un incremento dell'9,3%;

- escludendo il contributo degli strumenti finanziari al fair value rilevati a conto economico, il reddito complessivo lordo degli investimenti ha raggiunto quota 902 milioni di Euro (al 30 settembre 2005 per 724 milioni di Euro). A tale ammontare concorrono 162 milioni di Euro di profitti netti da realizzo sul patrimonio mobiliare ed immobiliare, nonché 528 milioni di Euro di interessi attivi. Il saldo di utili e perdite da valutazione risulta negativo per circa 29 milioni di Euro;
- gli interessi passivi, pari a 77 milioni di Euro circa, sono quasi interamente imputabili all'indebitamento finanziario;
- l'apporto degli strumenti finanziari al fair value rilevato al conto economico è stato complessivamente di 42 milioni di Euro (142 milioni di Euro al 30 settembre 2005);
- i proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture si riferiscono alla plusvalenza realizzata da Fondiaria - SAI S.p.A. e dalla controllata Effe Finanziaria dalla cessione di azioni della controllata Milano Assicurazioni S.p.A.;
- il saldo degli altri ricavi e degli altri costi è negativo per 202 milioni di Euro (al 30 settembre 2005 per 211 milioni di Euro). Tali voci di natura residuale accolgono i proventi e gli oneri di natura tecnica e non tecnica non altrove classificati, oltre ad ammortamenti, sopravvenienze attive e passive nonché il movimento netto dei fondi rischi ed oneri. All'interno della voce sono scontate quote di ammortamento di attività materiali ed immateriali per 35 milioni di Euro;
- il carico fiscale di periodo risulta in lieve riduzione rispetto al settembre 2005 per effetto del realizzo di alcune partecipazioni in regime di esenzione e dal maggior apporto di dividendi da partecipate.

Il prospetto che segue evidenzia i risultati prima delle imposte conseguiti a livello di singolo settore. Il settore immobiliare comprende i risultati conseguiti dalle società immobiliari controllate Immobiliare Lombarda, Nit e International Strategy, nonché il risultato di periodo del Fondo Immobiliare chiuso Tikal R.E., mentre il settore Altre Attività riepiloga gli andamenti della Capogruppo e delle società controllate operanti nel settore finanziario e in quello dei servizi diversificati, tra cui Banca Sai, Sai Mercati Mobiliari, Saifin-Saifinanziaria ed Effe Finanziaria.

(importi in migliaia di Euro)	Danni	Vita	Immobili are	Altre Attività	IC Extra settore	Totale
Premi netti di competenza	5.244.979	1.685.208	0	0	0	6.930.187
Oneri netti relativi ai sinistri	(3.742.462)	(1.895.306)	0	0	339	(5.637.429)
Commissioni nette	0	11.527	0	10.497	0	22.024
Proventi netti da controllate e collegate	(428)	16.972	3.986	17.618	0	38.148
Reddito netto degli investimenti	235.389	422.811	16.246	13.971	(81)	688.336
Proventi netti derivanti da strum. finanz. a fair value rilevato a c/e	17.078	23.055	28	2.375	(339)	42.197
Spese di gestione	(1.008.955)	(95.956)	(55.998)	(50.825)	0	(1.211.734)
Altri proventi ed oneri netti	(241.060)	(26.799)	61.697	4.554	0	(201.608)
Utile (perdita) prima delle imposte	504.541	141.512	25.959	(1.810)	(81)	670.121
Imposte sul reddito						(226.948)
Utile (perdita) al netto delle imposte						443.173
Utile (perdita) delle attività operative cessate						0
Utile (perdita) consolidato						443.173
Utile (perdita) di pertinenza di terzi						359.155
Utile (perdita) di pertinenza del gruppo						84.018

SETTORE ASSICURATIVO DANNI

Il Gruppo, al termine del mese di settembre, ha raccolto premi per 5.271 milioni di Euro (+1,74% rispetto al 30 settembre 05). La loro suddivisione per categorie di attività è esposta in dettaglio nella tabella seguente:

Premi Rami Danni

(importi in milioni Euro)	30-set-06	30-set-05	Var. %	30-giu-06
Infortuni e Malattia	456,6	450,5	1,33	333,7
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	147,4	151,5	(2,71)	104,3
Incendio ed Altri Danni ai Beni	467,9	455,9	2,64	338,4
RC Generale	320,2	307,6	4,08	238,6
Credito e Cauzioni	53,6	51,2	4,64	36,0
Perdite Pecuniarie di vario genere	18,2	20,3	(10,22)	12,5
Tutela Giudiziaria	11,0	10,8	1,84	7,7
Assistenza	25,8	22,8	13,17	16,9
Totale Rami non auto	1.500,7	1.470,6	2,04	1.088,1
RC autoveicoli terrestri	3.229,2	3.172,1	1,80	2.257,4
Assicurazioni autoveicoli Altri Rami	535,0	529,0	1,14	380,7
Totale Rami auto	3.764,2	3.701,1	1,71	2.638,1
Totale Lavoro diretto	5.264,9	5.171,7	1,8	3.726,2
Lavoro indiretto	6,2	9,0	(31,54)	4,6
Totale Rami Danni	5.271,1	5.180,7	1,74	3.730,8

I premi raccolti nel trimestre ammontano a 1.540.233 migliaia di Euro e rappresentano il 29,2% della raccolta a tutto il 30 settembre 2006.

Fondiarria - SAI S.p.A. a tutto settembre ha raccolto premi del lavoro diretto per 2.818.093 migliaia di Euro di cui circa 2.022.139 migliaia di Euro nel settore Auto.

Milano Assicurazioni S.p.A. ha contribuito al risultato raggiungendo, a livello di gruppo, 2.007 milioni di Euro di raccolta (38,3%), derivanti da un incremento del 0,15% nei Rami Auto e del 4,26% negli altri Rami Danni.

L'andamento dei premi nei rami Auto risente tra l'altro delle programmate azioni di risanamento nelle aree geografiche e nei settori tariffari che presentavano andamenti tecnici insoddisfacenti: tale politica si è concretizzata tra l'altro con il ridimensionamento del portafoglio flotte.

Sinistri pagati e denunciati

Si riporta di seguito l'andamento dei sinistri pagati e denunciati nei vari rami di attività:

	Sinistri pagati (importi in mln/€)			Sinistri denunciati (Numero)		
	30-set-06	30-set-05	Var %	30-set-06	30-set-05	Var %
<u>LAVORO DIRETTO ITALIANO</u>						
Rami Danni						
Infortuni e Malattia	276,7	257,2	7,58	212.286	206.978	2,56
Ass. maritt., aeronautiche e trasporti	25,0	47,7	(47,59)	3.578	4.296	(16,71)
Incendio ed Altri Danni ai Beni	285,5	266,2	7,25	154.925	152.798	1,39
RC Generale	239,5	227,1	5,46	81.196	78.361	3,62
Credito e Cauzioni	70,7	32,2	119,57	852	858	(0,70)
Perdite Pecuniarie di vario genere	3,6	3,9	(7,69)	3.566	9.004	(60,40)
Tutela Giudiziaria	1,1	1,1	-	1.471	2.373	(38,01)
Assistenza	9,9	7,6	30,26	59.831	53.862	11,08
TOTALE RAMI NON AUTO	912,0	843,0	8,19	517.705	508.530	1,80
RC Autoveicoli terrestri	2.490,1	2.519,5	(1,17)	751.600	748.178	0,46
Ass. autoveicoli altri Rami	249,9	232,5	7,48	198.033	185.992	6,47
TOTALE RAMI AUTO	2.740,0	2.752,0	(0,44)	949.633	934.170	1,66
TOTALE RAMI DANNI	3.652,0	3.595,0	1,59	1.467.338	1.442.700	1,71

I sinistri pagati del lavoro diretto italiano, a tutto il 30 settembre 2006 ammontano a 3.652 milioni di Euro (+1,59%), di cui 1.980 milioni di Euro relativi a Fondiarria - SAI S.p.A. (erano 2.041 milioni di Euro al 30 settembre 2005).

Il rapporto sinistri a premi di competenza del periodo è pari al 71,4% circa, in netto miglioramento rispetto al dato del settembre 2005. Stabile il rapporto spese di gestione sui premi (19,2%). Il combined ratio segna un rapporto pari al 94,4% circa (93,6% al 30 settembre 2005): sostanzialmente stabile ancorché sia maggiormente influenzato dal peso degli altri oneri tecnici.

Con riferimento a Fondiaria - SAI S.p.A. i sinistri denunciati del Ramo RC Auto segnano un lieve decremento dello 0,2%. Il costo medio del pagato della generazione corrente è in decremento del 2,3%, la corrispondente velocità di liquidazione è pari al 58,6%. Risultano invece in aumento del 6,7% i costi medi dei sinistri delle generazioni ex.

I premi lordi del Ramo CVT presentano un lieve incremento dello 0,9%. Le denunce segnano un incremento del 6,7% ed i sinistri pagati aumentano del 6,3%.

Con riferimento ai Rami non auto di Fondiaria - SAI S.p.A. i premi emessi del lavoro diretto italiano ammontano a 792,8 milioni di Euro, in linea con i premi emessi nel corrispondente periodo del 2005. In aumento le denunce del 3,9% ed i sinistri pagati del 3,6%.

Relativamente alla controllata Milano Assicurazioni, il terzo trimestre dell'esercizio 2006 evidenzia un utile prima delle imposte di 244 milioni di Euro. In particolare, l'andamento tecnico del ramo R.C. Auto risulta in moderata flessione rispetto a quello registrato nell'analogo periodo del precedente esercizio con, tuttavia, un trend in significativo miglioramento. Ampiamente positivo risulta anche l'andamento tecnico complessivo degli altri rami danni, anche se si posiziona su livelli inferiori a quelli del corrispondente periodo del precedente esercizio, per effetto di un peggior andamento del ramo R.C. Generale. In relazione a questo ramo è in corso una sistematica attività di analisi dei contratti del settore aziende che presentano un andamento negativo, con l'obiettivo di procedere a riforme contrattuali o all'annullamento dei contratti con maggiori criticità. Il ramo Corpi di Veicoli terrestri continua a manifestare risultati estremamente soddisfacenti e sostanzialmente in linea con quelli registrati al 30 settembre 2005.

Nei rami Danni sono stati emessi premi per 2.007 milioni di Euro, dei quali 1.500 milioni di Euro riguardano i premi dei rami Auto (+ 0,2% rispetto al 30 settembre 2005) e 507 milioni di Euro riguardano gli altri rami, dove si è conseguito uno sviluppo del 4,3%. L'andamento dei premi dei rami Auto risente delle programmate azioni di risanamento nelle aree geografiche e nei settori tariffari che presentavano un andamento tecnico non soddisfacente, nonché del ridimensionamento del portafoglio flotte.

I sinistri denunciati dal Gruppo Milano segnano, al 30 settembre 2006, un incremento dell'1,8%, mentre quelli R.C. Auto rimangono sostanzialmente invariati rispetto ai primi nove mesi dell'esercizio precedente. Nel corso del terzo trimestre 2006, il numero totale di denunce risulta comunque in diminuzione: ciò conferma il trend di miglioramento già osservato da alcuni mesi, frutto anche delle azioni mirate di risanamento e, più in particolare, del già citato ridimensionamento del portafoglio flotte.

La controllata Sasa registra un utile, determinato sulla base dei principi contabili internazionali, pari a 9.197 migliaia di Euro. La raccolta premi del lavoro diretto evidenzia

un discreto incremento (+3,2%) rispetto al corrispondente periodo 2005: il settore Marine registra una forte riduzione di premi attribuibile alla progressiva focalizzazione della Compagnia sugli affari provenienti dal settore Agenzie, mentre si evidenzia un buon incremento dei rimanenti settori (+8,4%) da attribuire alla maggiore operatività commerciale acquisita dalle agenzie aperte nel corso degli ultimi esercizi.

Il numero dei sinistri di avvenimento corrente denunciati con seguito, calcolato in base alla quota di coassicurazione, risulta in diminuzione del 6,8%; la flessione dei sinistri denunciati, per generazione, risulta invece pari al 3,2%. Tuttavia il ramo R.C. Auto segna un incremento del denunciato superiore all'11%, conseguente tra l'altro all'accelerazione dei flussi delle denunce stesse verificatesi a seguito dell'introduzione del nuovo sistema di gestione sinistri "IES" in agenzia a cominciare dal mese di giugno.

A tutto il terzo trimestre 2006, la raccolta premi del lavoro diretto della controllata Liguria Assicurazioni registra un ottimo incremento rispetto al corrispondente periodo del passato esercizio (+8,6%) raggiungendo 124 milioni di Euro circa: da segnalare il buon incremento del ramo R.C. Auto (+ 5,3%) e del ramo cauzione (+7%).

Le denunce ricevute sono pari a 23.716 in aumento dell'8% circa rispetto al terzo trimestre 2005.

Complessivamente il risultato tecnico, al netto della riassicurazione, è positivo per 11 milioni di Euro, in miglioramento rispetto al primo semestre del 2006 (8 milioni di Euro): tale incremento è principalmente ascrivibile al soddisfacente andamento del ramo R.C. Auto, il cui rapporto sinistri a premi di generazione si attesta intorno al 73%, e ad un positivo andamento dei principali rami elementari.

Si ricorda che l'acquisto del Gruppo Liguria Assicurazioni da parte di Fondiaria - SAI si è perfezionato il 30 maggio 2006: conseguentemente i dati economici di Liguria Assicurazioni e delle sue controllate, sono recepiti nel bilancio consolidato del Gruppo Fondiaria - SAI a decorrere dalla predetta data.

Con riferimento alla controllata Siat S.p.A. l'andamento gestionale al 30 settembre 2006 continua ad evidenziare risultati positivi relativamente al comparto tecnico, in particolare riguardo al settore "Trasporti". Il mercato assicurativo trasporti è stato principalmente caratterizzato da tassi di premio sostanzialmente stabili e da un andamento costante della sinistralità. Sul fronte riassicurativo, permangono ancora condizioni di selettività da parte dei riassicuratori professionali, che continuano a prestare sempre grande attenzione all'andamento tecnico - statistico.

I premi ammontano a circa 139 milioni di Euro e risultano in incremento rispetto a quelli dell'analogo periodo del precedente esercizio (circa 120 milioni di Euro). Tale aumento deriva essenzialmente dalle implicazioni connesse al costituendo "Polo Trasporti".

Infatti, la produzione del 2006 ha beneficiato delle azioni poste in essere, a decorrere dall'inizio dell'esercizio, per il graduale accentramento nella compagnia degli affari di Gruppo relativi al settore "Trasporti".

Per contro, i premi si riducono per gli affari "non Trasporti", oggetto di progressivo trasferimento ad un'altra compagnia del Gruppo. Relativamente al settore "Trasporti" (in particolare per il Ramo "Corpi marittimi"), la produzione risente negativamente dell'andamento nella parità del dollaro statunitense (il cui corso contro al 30 settembre 2006 era pari a 1,2660 Euro, rispetto a 1,2042 Euro al 30 settembre 2005).

Il denunciato non ha evidenziato sinistri di particolare gravità, fatta eccezione per un importante danno inerente il Ramo “Corpi marittimi”, per il quale la rilevante copertura riassicurativa ha fortemente mitigato l’impatto sulla quota ritenuta. Nel contempo, lo smontamento della riserva sinistri in entrata è complessivamente proseguito denotando la consueta sufficienza.

Acquisto del 51% del capitale di Fineco Assicurazioni S.p.A.

Ad esito del raggiungimento di un accordo pluriennale fra il Gruppo Capitalia ed il Gruppo Fondiaria - SAI S.p.A. per lo sviluppo dell’attività di bancassurance danni relativo ai rami danni elementari, in data 7 settembre 2006 Fondiaria - SAI S.p.A. ha perfezionato l’acquisto da Capitalia di una partecipazione pari al 51% del capitale di Fineco Assicurazioni S.p.A. per un importo totale pari ad 56 milioni di Euro, corrispondente ad una valutazione complessiva di Fineco Assicurazioni pari a 110 milioni di Euro circa.

Capitalia e Fondiaria - SAI S.p.A. hanno inoltre sottoscritto un patto parasociale contenente le regole di corporate governance di Fineco Assicurazioni, nonché gli aspetti industriali della partnership, che prevede, tra l’altro, che Fineco Assicurazioni continui ad avere accesso alle reti distributive di Capitalia fino al 2016, con possibilità di rinnovo a scadenza di comune accordo tra le Parti.

Sono previsti meccanismi di aggiustamento del prezzo in relazione al raggiungimento o meno, nel periodo compreso fra il 1° gennaio 2007 ed il 31 dicembre 2011, di determinati volumi cumulati di premi lordi effettivi.

L’operazione è stata preventivamente autorizzata dall’Isvap.

Fineco Assicurazioni è la società assicurativa rami danni che opera attraverso il network distributivo (circa 2.000 sportelli e 1.300 promotori finanziari, per un potenziale complessivo di oltre 4 milioni di clienti) di Banca di Roma, Banco di Sicilia, Bipop Carire e FinecoBank, le 4 banche retail del Gruppo Capitalia. La società ha chiuso l’esercizio 2005 con una raccolta premi pari a 28,5 milioni di Euro (+ 285% rispetto al 2004). Il piano industriale elaborato dalle Parti prevede una significativa crescita della raccolta premi della compagnia nel corso del prossimo quinquennio (CAGR 40% circa) con una redditività netta a regime superiore al 10% dei premi.

Nell’attuale contesto di mercato la partnership consentirà a Capitalia di beneficiare del know-how tecnico e commerciale del gruppo Fondiaria - SAI, leader italiano nel settore assicurativo danni, favorendo lo sviluppo di nuovi prodotti e migliorando la penetrazione sugli oltre 4 milioni di clienti del Gruppo. Tale accordo consentirà inoltre a Capitalia di accedere alla capillare rete di liquidazione del Gruppo Fondiaria - SAI, elemento determinante per offrire un efficiente servizio alla clientela.

Per Fondiaria - SAI S.p.A., l’accordo rappresenta un’ulteriore opportunità di sviluppo nel settore danni nonché una conferma della strategia di ampliamento della gamma dei prodotti offerti tramite i canali distributivi complementari al network agenziale, beneficiando della forza distributiva della rete del quarto Gruppo bancario nazionale. L’operazione, dal punto di vista industriale, si integra perfettamente con gli attuali accordi di bancassurance del Gruppo Fondiaria - SAI, che continueranno ad essere strategici nell’ambito delle sue politiche di crescita.

SETTORE ASSICURATIVO VITA

I premi emessi nei rami Vita ammontano a 1.702.110 migliaia di Euro con un decremento del 2,6% rispetto al dato al 30 settembre 2005. Le ragioni del decremento vanno ricercate nella componente stagionale che ha caratterizzato lo sviluppo del settore nel corso del trimestre ed il correlato slittamento di alcune iniziative commerciali.

Con riferimento alla raccolta complessiva del settore, comprensiva cioè anche dei contratti finanziari e di investimento, la percentuale di incremento salirebbe all'11%. A tutto il 30 settembre 2006 la raccolta relativa ai soli contratti di investimento ammonta a 800 milioni di Euro circa.

La suddivisione per categorie di attività è di seguito riportata:

Premi Rami Vita

(importi in milioni Euro)	30-set-06	30-set-05	Var %	30-giu-06
RAMI VITA				
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	882,7	886,5	(0,43)	572,0
III - Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento	16,7	60,1	(72,24)	10,5
IV - Assicurazioni malattia ex art. 1 lett. d) Dir. Cee 79/267	0,2	0,1	172,41	0,2
V - Operazioni di capitalizzazione di cui all'art. 40 del D.Lgs 17/3/95 n. 174	795,0	793,1	0,23	622,2
TOTALE	1.694,6	1.739,8	(2,60)	1.204,9
LAVORO INDIRETTO	7,5	6,5	15,34	5,0
TOTALE GENERALE	1.702,1	1.746,3	(2,53)	1.209,9

Fondiarria - SAI S.p.A. ha registrato una raccolta premi pari a 974 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con il dato consuntivato al 30 settembre 2005 (980 milioni di Euro). Con riferimento all'andamento della raccolta sui principali rami, si segnala che le reti agenziali di Fondiarria - SAI S.p.A. e di Milano Assicurazioni incrementano significativamente la raccolta di ramo I (rispettivamente +4,1% e +12,8%), coerentemente con le iniziative commerciali mirate ad incentivare la distribuzione di prodotti con prevalente contenuto assicurativo.

Viceversa a livello consolidato la raccolta di ramo I si presenta in linea con il periodo precedente, essenzialmente per la flessione del contributo proveniente dal canale di bancassicurazione.

Le spese di gestione ammontano a 94 milioni di Euro in sostanziale calo rispetto al 30 settembre 2005 (114 milioni di Euro) con un'incidenza pari al 5,5% sui premi conservati.

Analogamente all'intero esercizio precedente, nei primi nove mesi del 2006 la produzione Vita Individuali da parte delle reti di distribuzione è stata orientata in larga parte verso prodotti collegati alle Gestioni Separate, in quanto caratterizzati da rendimento minimo garantito e protezione dell'investimento, con particolare attenzione al presidio dell'importante segmento dei capitali in scadenza di polizze vita e di capitalizzazione.

Con la finalità di aumentare la distribuzione di prodotti a premio periodico, è stato commercializzato un nuovo prodotto, denominato DEDICATA LIGHT, nell'ambito delle assicurazioni temporanee per il caso di morte, connotato da specifiche modalità di vendita e formalità assuntive "semplificate".

Nel corso del periodo è stata inoltre completata l'attività di sviluppo di procedure unificate di gestione delle liquidazioni di polizze Vita, centralizzate su BancaSAI.

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

Nel corso dei primi nove mesi il segmento "corporate" conferma il trend distributivo che caratterizza questo settore ormai da alcuni anni con riferimento alla domanda proveniente da parte di Clienti "istituzionali" (quali, ad esempio, Istituti di Credito, Finanziarie, Cooperative) di prodotti di capitalizzazione con conseguenti interessanti volumi di raccolta premi con il prodotto dedicato, denominato CONTO APERTO CORPORATE.

Per questo target vengono confermate talune difficoltà distributive, connesse essenzialmente alle modifiche già intervenute ed attese nello scenario economico di riferimento, unitamente al crescente interesse dei Clienti già acquisiti a smobilizzi anticipati finalizzati ad investimenti diversi. In questa situazione risulta oggettiva la necessità di incrementare gli sforzi non solo nella gestione del post vendita allargata all'intero portafoglio, ma anche attraverso azioni mirate di presidio del singolo Cliente volte al mantenimento della posizione.

Si conferma l'attuale trend positivo nella distribuzione dei nuovi prodotti "VALORE TFR" e "VALORE TFM".

Non è però da sottovalutare la fondata preoccupazione della tenuta prospettica di questo specifico segmento di portafoglio che, alla luce dei recenti avvenimenti sui contenuti della riforma delle Forme Pensionistiche Complementari, potrà necessitare di strategie finalizzate non solo al presidio del segmento stesso, ma anche ad una sua parziale differenziazione, mediante utilizzo di strumenti collaterali o sostitutivi di quelli attuali.

Il mercato delle coperture di rischio seguita a registrare una certa dinamicità il che ha consentito un incremento nella raccolta premi: si prosegue pertanto nella prospezione commerciale del nostro listino alla Clientela.

E' in fase di avvio una ulteriore iniziativa commerciale finalizzata alla stipula di specifici accordi con Istituti di Credito e Finanziarie per coperture caso morte da abbinare a mutui e prestiti in genere. Nell'ultimo trimestre analizzato, per questo specifico target di Clientela il settore sta predisponendo il lancio del prodotto PLURAL VITA MUTUI che dovrebbe essere in grado di incrementare il già interessante livello di competitività attualmente dimostrato dai prodotti del listino "corporate".

Per quanto concerne i tre Fondi Pensione Aperti istituiti dalla controllata Fondiaria - SAI S.p.A., nei primi nove mesi dell'esercizio, persistendo ancora una situazione di stasi dovuta ad una modesta richiesta del mercato, si è verificato un rallentamento nel numero delle adesioni. Nonostante ciò Fondiaria - SAI S.p.A. ha registrato un incremento dei flussi contributivi rispetto a quelli realizzati nello stesso periodo dell'anno 2005.

I rami Vita di Milano Assicurazioni presentano premi emessi al 30 settembre 2006 in aumento dell'1,1% rispetto al 30 settembre 2005, raggiungendo 413 milioni di Euro contro 408 milioni di Euro. Lo sviluppo è essenzialmente dovuto a prodotti di tipo tradizionale (+12,85%), mentre i prodotti tipo index a contenuto assicurativo non hanno formato oggetto di iniziative commerciali nel trimestre in esame. Il conto economico del settore segna un risultato prima delle imposte di 63 milioni di Euro in significativa crescita rispetto allo scorso esercizio.

Per quanto riguarda Novara Vita, il terzo trimestre 2006 si chiude con un risultato netto di periodo pari a 10.755 migliaia di Euro (8.697 migliaia di euro al 30 settembre 2005).

La raccolta premi si attesta a 57 milioni Euro con un significativo decremento del 62,9% rispetto al 30 settembre 2005.

Viceversa la raccolta complessiva, comprensiva cioè dei contratti di investimento dei rami vita, si attesta a 608 milioni di Euro con un incremento di oltre il 25%. A tale risultato contribuiscono significativamente le assicurazioni individuali connesse con indici azionari index linked e, in particolare le nuove Index: Calliope emessa a gennaio 2006, Topazio emessa ad aprile 2006 ed Ambra emessa a luglio 2006.

Con riferimento a Po Vita, l'andamento dell'attività commerciale al 30 settembre evidenzia una raccolta premi di 345 milioni di Euro in significativo incremento rispetto al dato di settembre 2005 (pari a 273 milioni di Euro).

La raccolta complessiva, comprensiva dei contratti di investimento del settore ammonta a 765 milioni di Euro (+36,1%), registrando un forte aumento nelle operazioni connesse con indici azionari (+71,41%) e nelle operazioni di capitalizzazioni individuali (+41,76%).

La nuova produzione si ripartisce in 401 milioni di Euro di prodotti Index, 18 milioni di Euro di prodotti Unit ed 346 milioni di Euro di prodotti in gestione separata, quest'ultimi comprendono 150 milioni di Euro sottoscritti dalla Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza.

Con riferimento a Sasa Vita prosegue il trend positivo già evidenziato nel corso dei mesi precedenti. La raccolta premi, pari a 58, segna un incremento di circa il 39% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

L'incremento percentuale della raccolta è nettamente superiore all'obiettivo atteso per l'esercizio corrente, grazie anche ad alcune polizze di premio consistente. Continua positivamente anche la raccolta dei premi di rischio, soprattutto a copertura di mutui e piccoli prestiti.

Progetto di alleanza e cooperazione con Banca Popolare di Milano nel settore Bancassicurazione

In data 14 giugno 2006, Banca Popolare di Milano (BPM) e Milano Assicurazioni hanno perfezionato l'accordo per lo sviluppo congiunto ed in esclusiva dell'attività di bancassicurazione del Gruppo Bipiemme nel ramo Vita, sottoscritto in data 21 dicembre 2005. Tale accordo prevede la realizzazione di un più ampio progetto di alleanza e cooperazione industriale con BPM nel settore bancassurance, da attuarsi – oltre che nel ramo vita – nei rami danni e nei servizi bancari e finanziari.

Ai sensi dell'accordo, Milano ha inizialmente acquistato da BPM e dalla controllata Banca di Legnano, una quota pari al 46% del capitale sociale di Bipiemme Vita S.p.A. con possibilità del passaggio del controllo di quest'ultima dal Gruppo BPM alla stessa Milano, attraverso la compravendita di ulteriori due quote pari rispettivamente al 4% ed all'1%, in due tempi successivi, rispettivamente entro il 31 dicembre 2006 ed entro il 30 giugno 2007, in esercizio di opzioni put e call, in due tranches, che le parti si sono reciprocamente concesse a determinate condizioni.

BPM e Milano hanno sottoscritto un patto parasociale contenente le regole di corporate governance di Bipiemme Vita, nonché gli aspetti industriali della partnership, prevedendo che la stessa Bipiemme Vita continui ad avere accesso alle reti distributive del Gruppo BPM per una durata di 5 anni a partire dal closing, con possibilità di rinnovo a scadenza di comune accordo tra le parti per ulteriori 5 anni.

L'operazione ha ricevuto il nulla osta dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ed è stata autorizzata dall'Isvap.

Il prezzo di acquisto del 46% di BIPIEMME VITA inizialmente concordato in 94,3 milioni di Euro è stato ridotto, in accordo con le previsioni del Contratto di Compravendita, ad 90,5 milioni di Euro, prevalentemente in funzione delle variazioni patrimoniali (distribuzione di dividendi ed aumento di capitale) intervenute dalla data di stipula dell'accordo (dicembre 2005).

Bipiemme Vita è la società assicurativa del Gruppo BPM che opera attraverso i circa 700 sportelli del Gruppo stesso. Il bilancio al 31 dicembre 2005 (redatto a principi italiani) evidenzia una raccolta premi pari a 632,3 milioni di Euro ed un utile netto pari a 23,8 milioni di Euro; il patrimonio netto ammonta ad 67 milioni di Euro mentre le riserve tecniche complessive risultano pari a 3.255,1 milioni di Euro. La Società ha chiuso il primo semestre 2006 con una raccolta premi di 319 milioni di Euro ed un utile netto di 5,2 milioni di Euro.

Il prezzo per l'acquisto della successiva quota dell'1% del capitale di Bipiemme Vita (come già quello per l'acquisto di della quota del 4%) è convenzionalmente stabilito in misura corrispondente al prezzo definitivo pagato per il 46% rivalutato fino alla data di regolamento dell'esercizio delle opzioni al tasso di riferimento, al netto di eventuali dividendi distribuiti e maggiorato di eventuali aumenti di capitale versati entrambi pro-quota dalla data del closing alla data di regolamento del prezzo di esercizio dell'opzione.

L'opzione call sul residuo 1% di Bipiemme Vita, con conseguente acquisizione del controllo e del consolidamento integrale da parte di Milano, sarà esercitabile nel periodo marzo-giugno 2007.

L'esercizio dell'opzione call di Milano sarà subordinato al parere positivo di un comitato paritetico composto da quattro membri (due per parte) chiamato a valutare tempo per tempo l'esecuzione ed i risultati dell'accordo, nonché all'autorizzazione da parte dell'Isvap.

Nell'attuale contesto di mercato, caratterizzato da una rifocalizzazione della clientela verso prodotti assicurativi tradizionali, la partnership consentirà a Bipiemme Vita di beneficiare del know-how tecnico e commerciale di un primario operatore assicurativo, favorendo lo sviluppo di nuovi prodotti e migliorando la penetrazione sulla clientela di BPM, ed a Milano Assicurazioni di beneficiare dell'expertise del Gruppo BPM nel commercial banking.

Per il Gruppo BPM l'accordo consentirà di disporre di un più ampio supporto tecnico-gestionale nei servizi assicurativi necessari per perseguire, attraverso una gamma di offerta che risponda al meglio alle esigenze della propria clientela, significativi obiettivi di crescita dei volumi di produzione. Questo anche con riferimento al ruolo che banche e compagnie di assicurazione potranno svolgere a favore delle famiglie e delle piccole medie imprese in previsione del futuro sviluppo della previdenza complementare.

L'accordo rappresenta per Fondiaria - SAI S.p.A. e per il Gruppo un'ulteriore opportunità di sviluppo nel settore Vita. L'operazione, dal punto di vista industriale, si integra perfettamente con gli attuali accordi di bancassurance della controllata Fondiaria - SAI S.p.A. e del Gruppo, che continueranno ad essere strategici nell'ambito delle politiche di crescita di Fondiaria - SAI S.p.A. e del Gruppo stessi.

SETTORE IMMOBILIARE

Al fine di cogliere le opportunità del mercato immobiliare, Fondiaria - SAI S.p.A. ha presentato nel piano industriale 2006-2008 tre modalità di investimento, classificate in funzione del differente livello di rischiosità:

- investimenti in immobili già sviluppati e messi a reddito con significativi ritorni (escluse joint venture), da effettuarsi tramite l'utilizzo delle riserve del Gruppo;
- investimenti in immobili da ristrutturare o in nuovi sviluppi (posseduti al 100%), utilizzando il veicolo di Gruppo del fondo comune di investimento immobiliare chiuso ad apporto privato Tikal R.E. Fund;
- investimenti in immobili e/o in iniziative immobiliari in joint venture (esclusi i nuovi sviluppi), tramite la società del Gruppo Immobiliare Lombarda.

I risultati del settore immobiliare comprendono l'operatività di International Strategy S.r.l., del Gruppo Immobiliare Lombarda, di Nit ed altre società minori, nonché del Fondo Immobiliare chiuso Tikal R.E.

Il risultato economico del settore, prima delle imposte, è positivo per 26,0 milioni di Euro ed è influenzato dall'ammortamento degli immobili del Fondo Tikal e da una limitata operatività nel periodo.

In particolare per quanto riguarda International Strategy S.r.l. prosegue l'attività di valorizzazione del patrimonio immobiliare, che ha generato un apporto positivo per 10,3 milioni di Euro.

Per ciò che concerne il Gruppo Immobiliare Lombarda l'attività è proseguita attraverso la riqualificazione del patrimonio di proprietà, il sostenimento delle iniziative in corso ed il perseguimento di obiettivi di incremento della redditività.

In particolare è in atto un'opera di riqualificazione di alcuni immobili di proprietà ad uso ufficio con la finalità di locare discrete dimensioni di superficie: la conclusione dell'iniziativa è prevista nei prossimi due mesi. I ricavi del trimestre sono pari a circa 8,6 milioni di Euro, mentre il risultato di periodo ammonta a 1,8 milioni di Euro.

Si segnala che a tutto il terzo trimestre 2006, il Fondo Immobiliare Chiuso Tikal R.E., ha registrato un risultato di periodo pari a oltre 16 milione di Euro: i ricavi tipici della gestione ammontano a circa 26 milioni di Euro.

Patrimonio immobiliare di Gruppo

Tra le principali operazioni relative al patrimonio immobiliare poste in essere nel terzo trimestre 2006 segnaliamo:

- in data 5 settembre, Mantegna S.r.l. ha acquistato il fabbricato sito in Milano, Via Fara 41, denominato "Grattacielo Galfa", al prezzo di 48.000 migliaia di Euro. Il fabbricato è costituito da due piani interrati destinati principalmente a magazzini, archivi ed autorimessa e da trenta piani fuori terra oltre ad un piano di sottotetto destinati ad uso uffici;
- con riferimento al fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso ad apporto Tikal R.E., lanciato nel 2004 dalla SGR operante nell'ambito del Gruppo, nel corso del trimestre si è provveduto alla vendita del fabbricato ad uso commerciale sito in Firenze, via S. Egidio,14 al prezzo di 4.330 migliaia di Euro.

Partecipazioni Immobiliari di Gruppo

In data 28 settembre la controllata Immobiliare Lombarda S.p.A. ha provveduto ad acquistare un'ulteriore quota del capitale sociale della società collegata Borsetto S.r.l. e pertanto da tale data la partecipazione detenuta è pari al 44,93% del capitale sociale.

In data 4 settembre Fondiaria - SAI S.p.A. ha acquistato dalla controllata Immobiliare Lombarda S.p.A. la partecipazione pari al 100% del capitale della Mantegna S.r.l.: quest'ultima, rimasta inattiva fin dalla sua costituzione, è stata utilizzata come veicolo per l'acquisto dell'edificio in Milano denominato Torre Galfa, la cui gestione tecnica e locativa è affidata a Immobiliare Lombarda.

SETTORE ALTRE ATTIVITA'

Tale settore comprende la Capogruppo e le Società operanti nell'ambito del risparmio gestito, le società finanziarie nonché la controllata Banca Sai.

Il risultato prima delle imposte del settore è negativo per oltre 1,8 milioni di Euro. Le controllate Banca Sai e Sai Mercati Mobiliari scontano ancora risultati di periodo negativi, a conferma di un flusso di ricavi non ancora in grado di assorbire i correlati costi di struttura.

Il settore comprende anche l'attività della controllata Finitalia S.p.A., attiva nel campo del credito al consumo.

L'evoluzione della struttura socio-demografica delle famiglie, con un incremento della nuova domanda derivante dai residenti extracomunitari, dai lavoratori atipici e dagli anziani, nonché i cambiamenti della cultura finanziaria sia nei confronti dell'approccio al credito, sia nella scelta di allocazione del portafoglio, sono fenomeni che, negli ultimi anni, hanno incrementato il ricorso al credito al consumo da parte delle famiglie italiane.

Nel corso del 2005, il credito al consumo in Italia è cresciuto ad un ritmo del 20,8%, con un tasso di penetrazione sul PIL italiano ancora tra i più bassi di tutti i paesi europei e pari al 5%, rispetto al 7% della Francia, al 9% della Spagna ed al 15% del Regno Unito. Si evince, pertanto che il mercato italiano presenta un forte potenziale di sviluppo per gli anni a venire.

Nell'ultimo "Osservatorio sul Credito al Consumo", presentato nel corso del mese di giugno da Assofin-Crif-Prometeia, si prevede infatti che il mercato del credito al consumo cresca ad un ritmo ancora sostenuto nel triennio 2006-2008: l'incremento atteso per la fine dell'anno in corso è del 17,6%.

In tale contesto, Finitalia S.p.A., società del Gruppo che opera nel credito al consumo, nel corso del terzo trimestre ha proseguito con il riassetto organizzativo, resosi necessario dopo l'avvenuta fusione per incorporazione della consociata My-Fin S.p.A., al fine di snellire e migliorare i principali processi operativi, incrementando sia la qualità del servizio offerto ai clienti sia il numero di utenti di riferimento. Si è pertanto proceduto a sviluppare nuove procedure applicative e di supporto, concludendo anche nuovi accordi commerciali con le strutture del Gruppo.

Nel corso del terzo trimestre 2006, la società presenta un utile netto di periodo pari a 490 migliaia di Euro, contro un utile di 449 migliaia di Euro al 30 settembre 2005 (costituito dalla sola Finitali, poiché My-Fin è stata incorporata in data 1 dicembre 2005). Per il

marginale d'intermediazione si rilevano 10.163 migliaia di Euro al 30 settembre 2006, contro 8.078 migliaia di Euro alla fine dello stesso periodo dello scorso anno. Al 30 settembre 2006, sono stati erogati finanziamenti per 103 milioni di Euro contro 100 milioni di Euro alla fine dello stesso periodo del 2005, con un incremento del 3% (Finitalia e My-Fin).

Con riferimento alla controllata Banca-SAI, il risultato economico trimestrale presenta una perdita di 6.066 migliaia di Euro, contro la perdita di 5.750 migliaia di Euro del 30 settembre 2005.

Nel corso del periodo è proseguito il completamento dei servizi offerti dalla Banca alla clientela nell'area dei conti correnti, dei servizi di pagamento, delle carte di credito e di debito, dell'home banking e dell'erogazione creditizia.

Gli impieghi verso la clientela, al netto dei relativi dubbi esiti, ammontano a 102.096 migliaia di Euro e sono costituiti prevalentemente da mutui ipotecari e chirografari per 48.084 migliaia di Euro, aperture di credito in conto corrente per 42.811 migliaia di Euro, finanziamenti e cessioni del quinto per 9.529 migliaia di Euro.

L'attività di collocamento di servizi finanziari rileva una raccolta lorda pari a 200.151 migliaia di Euro e una raccolta netta pari a 13.813 migliaia di Euro. Un contributo importante al conseguimento del risultato complessivo di raccolta netta dei prodotti di risparmio gestito è derivato dall'attività svolta dalla Filiale di Firenze (pari a 4.446 migliaia di Euro), mentre l'apporto delle reti di vendita assicurative è risultato pari a 9.367 migliaia di Euro.

Il valore di portafoglio dei prodotti di risparmio gestito (fondi comuni di investimento, SICAV e gestioni patrimoniali) detenuti dalla clientela è pari a 676.671 migliaia di Euro, mentre gli investimenti in valori mobiliari sono pari a 162.994 migliaia di Euro. Si rileva un miglioramento del margine degli interessi (+58,19% rispetto al 30 settembre 2005) da attribuire all'incremento del volume dei crediti netti verso la clientela e all'andamento dei tassi di mercato, aumentati per effetto dei rialzi dei tassi. Il miglioramento del margine d'intermediazione è del 44,41% rispetto al precedente esercizio, infatti a settembre 2006 si attesta su 9.186 migliaia di Euro; esso è stato ottenuto grazie all'incremento dell'attività di concessione di finanziamenti e di collocamento di prodotti e servizi finanziari.

Già per la fine dell'esercizio si prevede una crescita dell'attività di erogazione creditizia, per cui la Banca ha recentemente allargato la gamma di mutui ipotecari residenziali (tasso variabile, tasso fisso) e renderà disponibile una nuova gamma di conti correnti EasyBusiness e EasyCorporate per lo Small Business e le imprese. Sarà gradualmente messa a disposizione della rete dei Promotori Finanziari della Banca e delle Agenzie del Gruppo una piattaforma via WEB (denominata BancaSai.NET) per la visualizzazione delle posizioni integrate della clientela e per il Personal Financial Planning.

Alla fine del terzo trimestre, Sai Mercati Mobiliari Sim S.p.A. ha portato a termine buona parte dei piani aziendali a suo tempo approvati al fine di migliorare la redditività, l'efficienza organizzativa e l'ampliamento della gamma dei prodotti trattati.

Il terzo trimestre invia infatti segnali incoraggianti. Da un lato, analizzando i costi, si continua ad assistere ad un ormai strutturale contenimento (5.638 migliaia di Euro al 30

settembre 2006 contro 5.783 migliaia di Euro al 30 settembre 2005) pur in presenza di investimenti importanti, sia in termini tecnologici sia di risorse umane. Dall'altro, il reddito della gestione caratteristica evidenzia, nel trimestre appena trascorso, una linea di tendenza incoraggiante grazie anche all'inserimento nel comparto produttivo di personale qualificato e grazie alla diversificazione del business ed alla redistribuzione della redditività nei segmenti dal conto proprio al conto terzi.

Sul piano organizzativo la società ha messo a punto, nel corso del trimestre, le procedure aggiornate da adottare dopo l'inserimento degli innovativi desk operativi. La Sim sta inoltre concludendo la redazione di nuovi contratti di negoziazione sia per gli operatori qualificati, sia per la clientela retail.

Segnaliamo infine che è in via di chiusura anche l'attività di restyling delle procedure organizzative alla luce dei nuovi aggiornamenti operativi e normativi.

Acquisto del 100% del capitale di FINITALIA S.p.A. da parte di BancaSAI

Previa autorizzazione da parte di Banca d'Italia, in data 24 luglio 2006 la controllata BancaSAI ha acquistato il 100% del capitale di Finitalia S.p.A., già di proprietà di Saifin-Saifinanziaria S.p.A., pure controllata al 100% da Fondiaria - SAI, al prezzo di 52,5 milioni di Euro circa, determinato sulla base di una perizia redatta da esperto indipendente all'uopo incaricato.

Banca d'Italia ha inoltre rilasciato il proprio nulla osta all'aumento del Capitale Sociale di BancaSAI per 60 milioni di Euro, cui è stata data attuazione in data 20 giugno 2006 ed all'assunzione da parte della stessa BancaSAI della qualifica di Capogruppo del Gruppo bancario, di cui fa parte appunto Finitalia.

L'operazione, per quanto neutra dal punto di vista della rappresentazione contabile in quanto non modifica la struttura del Gruppo, rappresenta un'interessante iniziativa gestionale finalizzata ad un maggiore coordinamento delle attività non assicurative del Gruppo.

ALTRE INFORMAZIONI

Rating

Si segnala che durante il mese di settembre l'agenzia di rating Standar & Poor's ha migliorato l'outlook sul Gruppo Fondiaria - SAI S.p.A. e di Milano Assicurazioni S.p.A., portandolo da "stabile" a "positivo". Il rating di controparte e di solidità finanziaria assicurativa "BBB" è stato riconfermato ad entrambe le compagnie.

La revisione della view riflette una strategia di investimento più prudentiale ed una migliorata capitalizzazione, nonché la forte posizione competitiva sul mercato e la performance operativa del Gruppo.

Piani di stock option

In data 14 luglio 2006 il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria - SAI S.p.A. ha deliberato di assegnare le opzioni per l'acquisto di azioni di risparmio Fondiaria - SAI S.p.A. di cui ai Piani di stock option Fondiaria - SAI 2006-2011, agli amministratori esecutivi ed al management della stessa Fondiaria - SAI S.p.A., di sue controllate e della Capogruppo.

L'assegnazione è avvenuta in esecuzione della delibera dell'Assemblea Straordinaria di Fondiaria - SAI S.p.A. del 28 aprile 2006.

Per quanto riguarda gli amministratori esecutivi, le n. 8.700.000 opzioni sono state assegnate individualmente secondo le quantità deliberate dalla citata Assemblea.

Per quanto invece riguarda il management, il Piano di stock option riguarda complessivamente il 75% dei dirigenti in servizio nel Gruppo. Il numero delle opzioni da assegnare ai singoli beneficiari tiene conto del livello di responsabilità attribuito e dell'impatto del ruolo sul business. Il numero totale delle opzioni da assegnare è pari alle n. 6.300.000 azioni massime deliberate dall'Assemblea.

Per entrambi i Piani, il prezzo di sottoscrizione delle azioni è stato determinato dal Consiglio, in applicazione del criterio di determinazione del prezzo di sottoscrizione deliberato dall'Assemblea, in 21,546 Euro per azione, pari alla media aritmetica dei prezzi di riferimento dell'azione di risparmio Fondiaria - SAI S.p.A. registrati sul mercato nei trenta giorni precedenti la data di assegnazione dei diritti.

Al riguardo il Consiglio, così come deliberato dall'assemblea, ha acquisito la relazione redatta dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo del Codice Civile, che ha confermato l'adeguatezza del criterio adottato.

Le opzioni non possono essere esercitate prima che sia decorso un vesting period, decorrente dalla data di assegnazione, secondo le seguenti modalità:

- il 40% delle opzioni non potrà essere esercitato prima di 24 mesi decorrenti dalla data di assegnazione;
- il 30% delle opzioni non potrà essere esercitato prima di 36 mesi decorrenti dalla data di assegnazione;
- il 30% delle opzioni non potrà essere esercitato prima di 48 mesi decorrenti dalla data di assegnazione.

Alla scadenza del vesting period i beneficiari potranno alternativamente:

- mantenere le opzioni sino alla loro scadenza;
- esercitare le opzioni, sottoscrivendo le azioni e mantenendole in portafoglio;

- esercitare le opzioni, sottoscrivendo le azioni e cedendole sul mercato.

In ogni caso, le opzioni non esercitate entro 5 anni dalla data dell'Assemblea decadranno automaticamente.

La facoltà di esercizio del diritto di opzione è comunque sospesa nel periodo intercorrente dai 10 giorni precedenti la data del Consiglio di Amministrazione di approvazione del bilancio fino alla data di stacco del dividendo.

I Regolamenti prevedono altresì limiti all'esercizio delle opzioni e precisamente:

- a seguito dell'esercizio delle opzioni e della relativa sottoscrizione delle azioni, non potrà comunque essere giornalmente venduto sul mercato un numero complessivamente maggiore al 10% o al 15% (nei casi rispettivamente del piano destinato al management e di quello destinato agli amministratori esecutivi) della media giornaliera dei volumi rilevati nei trenta giorni antecedenti a quello prescelto per la vendita;
- non potranno essere negoziate azioni, rivenienti dall'esercizio delle opzioni, nel mese in cui è convocato il Consiglio di Amministrazione per l'approvazione del bilancio e del rendiconto semestrale.

Qualora, per modificazioni intervenute nello stato attuale della normativa previdenziale e fiscale e di ogni altra normativa applicabile ovvero nella relativa interpretazione ed applicazione, l'attuazione del Piano dovesse comportare rilevanti oneri previdenziali, tributari o di altra natura per la Società, quest'ultima avrà la facoltà di modificare il Piano, ovvero di recedere dal Piano stesso, senza che i beneficiari possano avere alcun diritto ad un indennizzo o a un risarcimento.

Il Consiglio di Amministrazione ha infine deliberato di vincolare l'esercizio delle opzioni al raggiungimento dei principali obiettivi del Piano Industriale di Fondiaria - SAI S.p.A. 2006-2008, già reso noto al mercato.

Di conseguenza ai sensi dell'IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni" si sono rilevati a conto economico i costi impliciti legati al citato piano di stock option; tramite idonei modelli valutativi si è provveduto a determinare il fair value delle opzioni, incrementando di conseguenza il costo del lavoro del periodo di 3,3 milioni di Euro, in contropartita di una riserva di patrimonio netto. Il costo complessivo del piano è stimabile per il Gruppo Premafin, in totali 42 milioni di Euro.

Piano industriale del Gruppo FONDIARIA-SAI S.p.A. per il triennio 2006-2008

Nel mese di Aprile 2006 è stato presentato alla comunità finanziaria il nuovo Piano Industriale 2006-2008 del Gruppo Fondiaria - SAI S.p.A.

La crescita di valore per gli azionisti è l'obiettivo del nuovo piano, da realizzarsi attraverso le leve dell'incremento della diversificazione del business per ridurre il rischio, la creazione di nuove opzioni di sviluppo, l'aumento della redditività, agendo sulla

piattaforma attraverso la quale opera attualmente il Gruppo, nonché sui nuovi scenari di crescita che si stanno realizzando, tra cui l'ottimizzazione della gestione del capitale in eccesso.

Per ciò che concerne la piattaforma attuale, gli obiettivi sono i seguenti:

- realizzare un tasso di crescita prossimo al 15% nel mercato retail Non Auto, attraverso un intenso programma di campagne commerciali, l'inserimento di nuovi venditori e il lancio di programmi di sviluppo differenziati che coinvolgeranno oltre 5.000 agenti;
- mantenere la leadership nel settore Auto, preservando l'attuale livello di redditività con l'estensione a tutto il Gruppo del nuovo prodotto "Nuova Prima Global";
- mantenere un livello di combined ratio sostanzialmente invariato, ma con un mix di portafoglio più bilanciato e con risultati di lungo periodo soddisfacenti;
- crescere nei rami Vita sviluppando la nuova produzione dei premi annui, incrementando il coinvolgimento delle reti agenziali attraverso nuove metodologie di gestione e crescendo nella bancassicurazione;
- sviluppare il settore del Risparmio Gestito attraverso l'acquisizione di reti di promotori finanziari ed il rilancio di Banca Sai con campagne mirate sugli attuali promotori finanziari.

Per quanto riguarda le nuove opzioni di crescita i target del Gruppo sono:

- raccogliere 170 mila polizze attraverso il canale diretto sviluppando la controllata Dialogo Assicurazioni, attraverso investimenti mirati, per acquisire nuovi clienti sui quali operare azioni finalizzate al cross selling per prodotti non auto, tramite le reti tradizionali;
- sviluppare il canale della bancassicurazione Danni detenendo 2.700 sportelli, sia attraverso accordi commerciali, sia tramite joint venture con partner bancari, utilizzando il know how di gruppo con una struttura dedicata ed operando su prodotti a basso livello di sinistrosità;
- espandere la propria presenza all'estero in mercati dell'area mediterranea ed est Europa, attraverso la costituzione di holding dedicate insieme a partners con profonde conoscenze dei paesi dove si andrà ad operare.

L'ottimizzazione della gestione del capitale consentirà di sviluppare leve di crescita per tutti gli azionisti, compatibilmente con i livelli minimi di capitalizzazione richiesti dall'Organismo di Vigilanza. Questo consentirà al Gruppo, nel corso del triennio di piano, di realizzare i seguenti obiettivi:

- offrire programmi attrattivi di dividendi (con pay out in crescita sino al 60% per la capogruppo);

- proseguire nel rafforzamento patrimoniale, con la prospettiva di miglioramento del rating.

Controversie in corso

Atti di citazione da parte di azionisti

In relazione ai procedimenti promossi contro Società del Gruppo da parte di azionisti de La Fondiaria Assicurazioni S.p.A., incorporata da Fondiaria - SAI S.p.A. per l'adempimento dei presunti obblighi di offerta pubblica di acquisto, la cui sussistenza deriverebbe dal noto provvedimento Consob del dicembre 2002, si segnala che sono da tempo pendenti in primo grado alcuni procedimenti.

Sono altresì pendenti innanzi alla Corte di Appello di Milano i procedimenti promossi per la riforma delle sentenze n. 6688 del 26 maggio 2005 e n. 5259 dell'8 maggio 2006 emesse dal Tribunale di Milano nelle cause promosse rispettivamente da Promofinan S.p.A. e dai Sigg.ri Marcegaglia mentre è in fase di predisposizione l'atto di appello contro la sentenza n. 10987/2006 pronunciata nell'ottobre 2006, sempre dal Tribunale di Milano, nella causa promossa dalla fiduciaria Promofinan S.r.l. e da altri azionisti.

Il Gruppo, onde evitare eventuali azioni esecutive ed il conseguente aumento delle spese, ha dato integrale esecuzione alle prime due sentenze sopra citate, facendo salvo ogni diritto di ripetizione nei confronti delle parti attrici e di rivalsa nei confronti del condebitore solidale.

Il fondo rischi ed oneri è comunque dimensionato per fronteggiare gli oneri eventualmente conseguenti a questo e ad altro contenzioso minore in essere.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

Patto di Sindacato Capitalia

A seguito dell'offerta in prelazione agli aderenti al Patto Capitalia delle complessive n. 49.689.476 azioni di quest'ultima (pari all'1,92% del capitale sociale) poste in vendita da Pirelli & C. S.p.A., Fondiaria - SAI e Milano Assicurazioni hanno acquistato le n. 5.335.132 azioni Capitalia di spettanza, pro-quota, delle due compagnie, nonché ulteriori n. 4.706.783 azioni quali spettanti alle compagnie stesse fra quelle azioni che non avevano formato oggetto di rilievo da parte di altri aderenti al Patto.

Fondiaria - SAI e Milano Assicurazioni hanno quindi acquistato complessivamente n. 10.041.915 azioni Capitalia, apportate al Patto, al prezzo lordo di 6,6993 Euro per azione e,

così per complessivi 67,3 milioni di Euro circa, di cui circa 50,3 milioni di Euro Fondiaria-SAI e circa 17 milioni di Euro Milano Assicurazioni.

La partecipazione complessiva detenuta da Fondiaria - SAI e Milano per effetto di detto acquisto è pari al 3,51% del capitale sociale di Capitalia ed all'11,32% delle azioni sindacate.

Progetto di alleanza e cooperazione con Banca Popolare di Milano nel settore Bancassicurazione

In data 18 ottobre 2006, Milano Assicurazioni ha esercitato la prima tranches dell'opzione call ad essa spettante, acquistando il 4% del Capitale di Bipiemme Vita, portando la sua partecipazione complessiva al 50%. Il prezzo di acquisto, in accordo con le previsioni contrattuali, è stato fissato in milioni 7,9 milioni di Euro.

A seguito dell'esercizio di detta opzione, si è pervenuti ad una governance paritetica di Bipiemme Vita.

Tale ulteriore acquisizione consentirà al Gruppo Fondiaria-SAI di consolidare proporzionalmente le componenti patrimoniali ed economiche delle partecipate.

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Nel corso del secondo semestre l'attività del Gruppo si è orientata all'attuazione delle iniziative gestionali per la realizzazione degli obiettivi del piano strategico del triennio 2006-2008, già oggetto di presentazione alla comunità finanziaria nello scorso mese di aprile da parte della controllata Fondiaria - SAI S.p.A.

L'obiettivo del Gruppo sarà quello di mantenere la leadership nei rami auto in Italia, consolidare la posizione di eccellenza nei rami non Auto, il tutto con elevati livelli di redditività e un attrattivo profilo di rischio rendimento per gli azionisti.

Nei rami Vita l'obiettivo consisterà nell'incremento della raccolta al fine di riequilibrare il mix di portafoglio: a tal proposito sono già in corso le iniziative di vendita che coinvolgono le reti tradizionali e che sono finalizzate ad un significativo incremento della nuova produzione di premi annui, nonché al recupero dei capitali in scadenza. Il tutto al fine di consentire un'ulteriore valorizzazione del portafoglio nel lungo periodo.

Proseguirà inoltre l'azione volta a rafforzare la Banca di proprietà e il risparmio gestito.

Con riferimento alla gestione patrimoniale e finanziaria l'impostazione gestionale continuerà ad essere ispirata a criteri di prudenza, con l'obiettivo di limitare i rischi di tasso, di fair value e di controparte, pur cogliendo le opportunità che il mercato finanziario può offrire in occasione di andamenti congiunturali.

In ambito immobiliare le linee guida dello sviluppo saranno ispirate a modalità di investimento graduate secondo il livello di rischiosità. Con riferimento alle compagnie

assicurative del Gruppo, si privilegerà l'investimento in immobili già sviluppati e con ritorni significativi; per il tramite della controllata Immobiliare Lombarda e il Fondo Tikal R.E. proseguiranno sia le iniziative di sviluppo in joint venture, sia il posizionamento su immobili da ristrutturare in grado di garantire buoni ritorni nel medio periodo.

Considerati comunque i risultati raggiunti, le prospettive per l'anno sono positive e, fatta salva l'eventualità di eventi straordinari, ad oggi non ipotizzabili, il risultato finale dell'esercizio 2006 si attesterà su livelli ampiamente soddisfacenti.

Milano, 13 novembre 2006

Per il Consiglio di Amministrazione
il Presidente e Amministratore Delegato
Giulia Maria Ligresti

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
DATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI
AL 30 SETTEMBRE 2006
(importi in migliaia di Euro)

	al 30-set-2006	al 30-giu-2006	Var %	al 31-dic-2005
INVESTIMENTI				
- Investimenti immobiliari	2.126.276	2.081.818	2,1	2.133.755
- Partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	235.000	211.932	10,9	55.789
- Finanziamenti e crediti	1.230.911	1.377.430	(10,6)	1.440.658
- Attività finanziarie disponibili per la vendita	22.527.450	21.373.231	5,4	20.921.913
- Attività finanziarie a fair value rilevato a c/e	5.655.384	5.320.804	6,3	5.574.143
TOTALE Investimenti	31.775.021	30.365.215	4,6	30.126.258
- Attività materiali: Immobili e altre attività materiali	1.130.212	1.124.494	0,5	1.086.184
TOTALE Attività non correnti	32.905.233	31.489.709	4,5	31.212.442
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	499.499	570.351	(12,4)	544.112
TOTALE Attività non correnti e disponibilità liquide	33.404.732	32.060.060	4,2	31.756.554
RISERVE TECNICHE NETTE				
- Riserve tecniche danni	10.410.825	10.904.656	(4,5)	10.752.732
- Riserve tecniche vita	14.207.329	13.748.890	3,3	13.709.923
TOTALE Riserve tecniche nette	24.618.154	24.653.546	(0,1)	24.462.655
PASSIVITA' FINANZIARIE				
- Passività subordinate	792.209	487.247	62,6	483.888
- Passività finanziarie a fair value rilevato a c/e	3.522.677	3.239.701	8,7	3.233.463
- Altre passività finanziarie	1.781.444	1.892.953	(5,9)	1.857.901
TOTALE Passività finanziarie	6.096.330	5.619.901	8,5	5.575.252

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
DATI ECONOMICI CONSOLIDATI
AL 30 SETTEMBRE 2006
(importi in migliaia di Euro)

	al 30-set-2006	3° trim 2006	al 30-set-2005	3° trim 2005
Premi netti di competenza	6.930.187	2.201.323	6.801.506	2.229.264
Commissioni attive	52.442	16.938	51.164	23.155
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	42.197	64.177	142.344	40.935
Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	38.149	11.779	30.141	14.085
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	902.251	276.136	724.262	186.188
· Interessi attivi	527.788	185.105	488.427	178.013
· Altri proventi	211.765	82.529	85.302	2.057
· Utili realizzati	162.175	8.426	163.239	20.287
· Utili da valutazione	523	76	(12.706)	(14.169)
Altri ricavi	271.830	77.393	191.878	63.701
Totale Ricavi	8.237.056	2.647.746	7.941.295	2.557.328
Oneri netti relativi ai sinistri	5.637.429	1.858.390	5.676.567	1.868.322
Commissioni passive	30.418	9.633	30.990	23.644
Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	1	(2.559)	0	0
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	213.915	86.636	130.576	46.239
· Interessi passivi	76.629	24.361	52.072	24.239
· Altri oneri	75.902	40.279	37.307	1.902
· Perdite realizzate	32.342	12.111	24.052	11.737
· Perdite da valutazione	29.042	9.885	17.145	8.361
Spese di gestione	1.211.734	376.943	1.109.284	318.649
· Provvigioni e altre spese di acquisizione su contratti di assicurazione	902.301	276.770	841.890	238.118
· Spese di gestione degli investimenti	63.574	18.331	39.803	11.542
· Altre spese di amministrazione	245.859	81.842	227.591	68.989
Altri costi	473.438	111.457	402.732	133.934
Totale Costi	7.566.935	2.440.500	7.350.149	2.390.788
UTILE (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE	670.121	207.246	591.146	166.540
Imposte	(226.948)	(83.238)	(210.314)	(63.205)
UTILE (PERDITA) AL NETTO DELLE IMPOSTE	443.173	124.008	380.832	103.335
UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	0	0	0	0
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	443.173	124.008	380.832	103.335
UTILE (PERDITA) DI PERTINENZA DI TERZI	359.155	116.136	315.667	93.049
UTILE (PERDITA) DI PERTINENZA DEL GRUPPO	84.018	7.872	65.165	10.286