
RELAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL 3° TRIMESTRE DELL'ESERCIZIO 2006



FONDIARIA-SAI S.p.A.

FONDIARIA-SAI S.P.A. - SEDE E DIREZIONE DI FIRENZE - P.ZA DELLA LIBERTA' 6 - DIREZIONE DI TORINO - CORSO G. GALILEI, 12 - CAPITALE SOCIALE € 177.680.822 INTERAMENTE VERSATO - CODICE FISCALE, PARTITA IVA E NUMERO DI ISCRIZIONE AL REGISTRO DELLE IMPRESE DI FIRENZE 00818570012 - IMPRESA AUTORIZZATA ALL'ESERCIZIO DELLE ASSICURAZIONI A NORMA DELL'ART. 65 R.D.L. 29 APRILE 1923 N. 966, CONVERTITO NELLA LEGGE 17 APRILE 1925 N. 473

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Salvatore Ligresti	Presidente Onorario
Jonella Ligresti*	Presidente
Giulia Maria Ligresti*	Vice Presidente
Massimo Pini*	Vice Presidente
Antonio Talarico*	Vice Presidente
Fausto Marchionni*	Amministratore Delegato - Direttore Generale
Andrea Broggin	
Mariella Cerutti Marocco	
Maurizio Comoli	
Francesco Corsi	
Carlo d'Urso	
Vincenzo La Russa*	
Gioacchino Paolo Ligresti*	
Lia Lo Vecchio	
Enzo Mei	
Giuseppe Morbidelli	
Cosimo Rucellai	
Salvatore Spiniello	
Ezio Toselli	
Oscar Zannoni	
Alberto Marras	Segretario del Consiglio e del Comitato Esecutivo

COLLEGIO SINDACALE

Benito Giovanni Marino	Presidente
Giancarlo Mantovani	Sindaco effettivo
Marco Spadacini	Sindaco effettivo
Alessandro Malerba	Sindaco supplente
Maria Luisa Mosconi	Sindaco supplente
Pierino Rosati	Sindaco supplente

REVISORI CONTABILI INDIPENDENTI

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

RAPPRESENTANTE COMUNE DEGLI AZIONISTI DI RISPARMIO

Sandro Quagliotti

DIREZIONE GENERALE

Fausto Marchionni

* Componenti il Comitato esecutivo

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

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

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

Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'assemblea del 28 aprile 2006. Il Consiglio verrà a scadenza, unitamente al Collegio Sindacale, con l'assemblea di approvazione del bilancio dell'esercizio 2008.

INDICE

PREMESSA	4
SCENARIO MACROECONOMICO E MERCATO ASSICURATIVO	5
EVOLUZIONE NORMATIVA	14
AREA DI CONSOLIDAMENTO.....	16
CRITERI DI VALUTAZIONE	17
GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA.....	18
- Investimenti e disponibilità	18
- Riserve tecniche nette	21
- Passività finanziarie	22
- Indebitamento del Gruppo	23
- Gestione degli Investimenti	25
ANDAMENTO ECONOMICO	28
SETTORE ASSICURATIVO DANNI.....	31
SETTORE ASSICURATIVO VITA	36
SETTORE IMMOBILIARE.....	41
SETTORE ALTRE ATTIVITA'	43
ALTRE INFORMAZIONI	46
- Organizzazione di vendita e personale	46
- Gli interventi in campo culturale, sociale e a sostegno dell'immagine	46
- Rendiconto sociale 2005.....	49
- Rating.....	50
- Piani di stock option.....	50
- Piano industriale del Gruppo per il triennio 2006-2008 ...	52
- Controversie in corso	53
FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL TRIMESTRE.....	54
PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE.....	55

PREMESSA

La relazione trimestrale al 30/09/2006, redatta su base consolidata, è conforme alle disposizioni contenute nel regolamento n. 11971 del 14/05/1999, così come modificato e integrato dalla delibera CONSOB n. 14990 del 14/04/2005.

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 E MERCATO ASSICURATIVO

La congiuntura economica a livello internazionale

Il contesto internazionale rimane favorevole, nonostante nel recente periodo si siano rafforzate le attese di un rallentamento del ritmo di crescita degli Stati Uniti. Gli ultimi dati macroeconomici disponibili sembrano infatti evidenziare una fase di decelerazione del mercato statunitense, di dimensioni superiori alle attese, determinata in parte dall'effetto ritardato della manovra restrittiva intrapresa dalla Fed (che ha lasciato invariati i tassi al 5,25% per la seconda volta consecutiva, dopo 17 rialzi ininterrotti di 25 basis point) ed in parte dalla diminuzione degli investimenti nel comparto immobiliare, con una stabilizzazione dei prezzi in questo settore e con le prime avvisaglie di una loro flessione. Il comparto resta infatti frenato: nel primo semestre 2006 è stata evidenziata una flessione degli investimenti immobiliari (da -9,8% a -11,1%) e ad agosto i nuovi cantieri aperti sono calati di un ulteriore 6% rispetto al precedente mese di estivo di luglio (in cui si era già registrato un decremento pari al 3,3% su base mensile).

Le stime sul PIL Usa relative al primo semestre 2006 hanno comportato una revisione della crescita al ribasso (da +2,9% precedente a +2,6%): il dato si confronta con un incremento pari al 5,6% nel corso del primo trimestre 2006 che, a questo punto, può considerarsi il picco della fase di crescita nell'anno in corso.

Pur aumentando il rischio di una brusca frenata dello scenario economico internazionale, il ribasso dei prezzi petroliferi rispetto al primo semestre del 2006, nonché la positiva evoluzione del mercato azionario statunitense, costituiscono fattori di stimolo e contribuiscono a mantenere bassa la probabilità di eventuali ipotesi recessive.

L'attività produttiva in Giappone resta solidamente impostata ad una crescita significativa anche nel corso del 2006, dopo il balzo del quarto trimestre del 2005, periodo in cui il PIL del Paese segnò una crescita del 5,4% su base annua. La dinamica del PIL è attesa in rallentamento nella seconda metà del 2006, orientandosi su una crescita prossima al 3%. Il buon clima del mercato del lavoro e l'incremento dei redditi disponibili continuano comunque a sostenere i consumi interni.

In Europa, la fase di accelerazione appare destinata a proseguire, permanendo le condizioni per una crescita sostenuta: la ripresa dell'area Euro, iniziata nel 2005, ha mostrato segnali di rafforzamento nel corso del primo semestre del 2006 permettendo, pertanto, di effettuare previsioni positive. La crescita economica è accelerata ad un tasso annualizzato del 3,4% nella prima metà del 2006, ben al di sopra delle attese e ad un ritmo che risulta essere il più elevato degli ultimi sei anni. La domanda interna è cresciuta ed è divenuta il principale motore della crescita: non sono solo più le esportazioni a trainare la ripresa. In rialzo anche il mercato del lavoro, che ha permesso la ripresa nella domanda del consumo privato, particolarmente debole e penalizzata negli anni passati. La Commissione Europea prevede una crescita dell'Eurozona in rallentamento nei prossimi mesi, ma con indicatori che rimarranno ben al di sopra dei livelli di lungo termine, attestandosi intorno +0,4%-+0,8% nel terzo trimestre 2006, contro il +0,9% rilevato nel primo semestre.

L'orientamento della politica monetaria della Banca Centrale Europea continua ad essere accomodante, anche dopo l'ultimo aumento dello scorso 5 ottobre, che con un incremento dello 0,25%, ha portato i tassi ufficiali al 3,25%: i tassi di interesse europei rimangono pertanto su livelli contenuti, permanendo nell'area Euro un'abbondante liquidità ed una vivace espansione della moneta e del credito.

Le vendite al dettaglio nell'area Euro sono aumentate del 2,4% in agosto, su base annua, e dello 0,7% su base mensile. Tra le maggiori economie europee, la Spagna ha registrato un incremento del 4,1%, la Francia del 3,6% e la Germania dello 0,5%.

Il mercato europeo delle immatricolazioni ha invece registrato un calo delle vendite nel corso del mese di settembre, con 1.406.515 unità contro 1.444.088 unità vendute nello stesso mese del 2005 (-2,6%). Tra i principali Paesi dell'Unione Europea, soltanto la Germania è in crescita (+4,5%), mentre hanno registrato una tendenza negativa la Francia (-13,3%), la Spagna (-7,2%), la Gran Bretagna (-0,7%) e l'Italia (-3,2%).

Nel corso dei primi nove mesi del 2006, i dati rilevati nell'UE e nell'Efta dimostrano, invece, una tendenza alla stabilità, con 11.848.112 unità vendute contro 11.841.225 nello stesso periodo del 2005 (+0,1%). Da gennaio a settembre 2006, tra i principali mercati la Germania è cresciuta dell'1%, l'Italia del 4%, mentre Francia, Spagna e Gran Bretagna hanno subito un'inversione di tendenza con valori di crescita pari, rispettivamente a -3,1%, -2,5% e -3,5%.

Per maggiori dettagli in merito, si faccia riferimento alla tabella allegata.

IMMATRICOLAZIONI AUTO IN EUROPA						
	Settembre 2006	Settembre 2005	Var. % 2006/2005	Genn.-Sett. 2006	Genn.-Sett. 2005	Var. % 2006/2005
FRANCIA	143.634	165.698	(13,3)	1.518.367	1.566.749	(3,1)
GERMANIA	298.179	285.328	4,5	2.544.675	2.518.564	1,0
ITALIA	182.315	188.417	(3,2)	1.798.391	1.728.451	4,0
SPAGNA	95.421	102.854	(7,2)	1.143.188	1.172.355	(2,5)
REGNO UNITO	413.991	417.052	(0,7)	1.901.888	1.971.880	(3,5)
ALTRI PAESI	187.040	197.234	(5,2)	2.097.499	2.036.695	3,0
UNIONE EUROPEA (EU15)	1.320.580	1.356.583	(2,7)	11.004.008	10.994.694	0,1
EFTA*	29.489	31.688	(6,9)	298.648	298.190	0,2
EU (New Members)**	56.446	55.817	1,1	545.456	548.341	(0,5)
TOTALE EUROPA (EU+EFTA)***	1.406.515	1.444.088	(2,6)	11.848.112	11.841.225	0,1

Fonte: rielaborazione da stime ACEA – Association des Constructeurs Européens d'Automobiles

(*) European Free Trade Association: Islanda, Norvegia, Svizzera.

(**) Repubblica Ceca, Estonia, Ungheria, Lettonia, Lituania, Polonia, Slovacchia, Slovenia.

(***) EU23 – I dati per Malta e Cipro non sono attualmente disponibili.

Le rilevazioni di Eurostat evidenziano inoltre una flessione dei prezzi al consumo, con un +1,7% annuo in settembre. Le minori tensioni sulle quotazioni del petrolio si riflettono sui listini al dettaglio: carburanti e altri prodotti energetici sono le principali voci in calo.

Per ciò che concerne il futuro, permane l'incertezza nel valutare l'entità del rallentamento del ciclo economico statunitense, per valutare se eventuali ripercussioni nell'area Euro siano gestibili o se possano assumere le proporzioni di una frenata più consistente.

Il mercato italiano

Anche in Italia, come accaduto nell'area Euro, l'evoluzione del primo semestre è risultata più intensa delle attese, grazie sia alla ripresa dell'attività manifatturiera, sia al recupero delle esportazioni ed al rinvigorismento della domanda interna.

In particolare, le indicazioni relative al terzo trimestre segnalano una dinamica ancora favorevole, trainata essenzialmente dalla produzione industriale. I risultati dell'indagine congiunturale effettuata da Confindustria mostrano pertanto un miglioramento delle prospettive dell'economia italiana, sull'onda dell'accelerazione della domanda internazionale. Nel mese di settembre è stato rilevato un incremento della produzione industriale pari allo 0,5%, stazionario rispetto al precedente mese di agosto: nel complesso alla fine del terzo trimestre 2006, l'attività produttiva italiana è cresciuta dello 0,8%.

E' la prima volta, da cinque anni a questa parte, che nei primi mesi del 2006 tutti gli indicatori della dinamica dell'attività manifatturiera italiana mostrano un orientamento positivo. In particolare, la crescita del PIL nel primo semestre è stata pari all'1,6% rispetto allo stesso periodo del 2005, con una probabile conferma nel secondo semestre verso un ritmo di circa il 2% tendenziale. Il clima di fiducia delle aziende, in recupero pressoché ininterrotto da oltre un anno, ha raggiunto a metà del 2006 il livello più elevato dalla fine del 2000. Il trend di crescita è legato sia alle favorevoli prospettive della produzione a breve termine, sia dalla crescita del portafoglio ordini, soprattutto effettuati dall'estero.

A settembre, l'indice italiano provvisorio dei prezzi al consumo è rimasto invariato rispetto al precedente mese di agosto, attestandosi a +2,2% (invariato rispetto allo stesso mese del 2005) e tornando significativamente al di sopra della media europea (+1,8%), principalmente a causa dei rincari avvenuti nella prima metà del 2006 sul fronte dei prodotti petroliferi e delle tariffe energetiche.

I dati analizzati mostrano una dinamica ancora modesta nella crescita annua dei consumi delle famiglie italiane (stimati, ad oggi, intorno all'+1%/+1,5%), confermando la fase di generale debolezza della domanda interna che ha caratterizzato tutto il periodo 2001-2005. Un'inflazione attesa tuttora sopra il 2%, ed una pressione fiscale che si mantiene elevata, avranno conseguenze restrittive sul potere d'acquisto delle famiglie, comprimendo il reddito reale disponibile.

Si segnala infine che, nel momento in cui scriviamo, sia Fitch Ratings sia Standard & Poor's hanno declassato il rating sul debito in valuta locale ed estera dell'Italia, portandolo rispettivamente da "AA" a "AA-" e da "AA-" a "A+": la retrocessione, secondo le agenzie di rating, riflette il peggioramento delle finanze pubbliche del Paese, con un debito pubblico in aumento dal 2004, un forte calo dell'avanzo primario del PIL e le deboli prospettive di un sostenuto risanamento del bilancio pubblico nel breve-medio periodo.

Il settore assicurativo Danni

Il consuntivo della raccolta premi globale realizzata nei rami Danni e nei rami Vita dalle imprese nazionali e dalle Rappresentanze in Italia di imprese extra Spazio Economico Europeo ammonta a circa € miliardi 55 alla fine del primo semestre 2006, con un decremento dell'1,7% rispetto al 30/06/2005.

La frenata è avvenuta nel corso del secondo trimestre 2006, dato che nei primi tre mesi la raccolta aveva segnato un incremento dell'1,6% (+2,8% nei rami Danni, +1% nei rami Vita). La decelerazione è da attribuire al calo del comparto Vita che ha registrato una perdita del 3,7% a € miliardi 36,42 (contro un +19,2% nel corso del primo semestre 2005), mentre il portafoglio Danni è cresciuto del 2,3% a € miliardi 18,56 (+2% al 30/06/2005).

Il portafoglio premi dei rami R.C. Auto e R.C. veicoli marittimi, lacustri e fluviali ammonta complessivamente a circa € milioni 9.614 (+1,8% rispetto al 30/06/2005), con un'incidenza del 51,8% sul totale dei premi Danni (52,1% nel primo semestre 2005) e del 17,5% sul totale della raccolta (16,9% nel primo semestre 2005).

L'analisi per canale distributivo evidenzia la prevalenza della raccolta attraverso le Agenzie con mandato e con un intermediato pari all'85,3% del totale del portafoglio Danni (84,6% al 30/6/2005) ed il 91,1% del portafoglio relativo al solo ramo R.C. Auto (91,2% alla fine del primo semestre 2005).

Per gli altri canali distributivi si è assistito ad una diminuzione della quota di mercato, fatta eccezione per gli Sportelli bancari e postali, passati dall'1,49% del primo semestre 2005 all'1,64% nello stesso periodo del 2005.

Tra gli altri rami Danni, quelli con raccolta più elevata sono: Corpi di veicoli terrestri, con un'incidenza sul portafoglio totale Danni pari all'8,7% (8,8% al 30/6/2005), R.C. Generale con l'8,1% (8% al 30/6/2005), Infortuni con il 7,9% (7,8% al 30/6/2005), Altri Danni ai beni con il 6,2% (6,1% al 30/6/2005). Invariati rispetto al primo semestre 2005 sia la raccolta del ramo Incendio ed elementi naturali con il 5,7%, sia la raccolta del ramo Malattia con il 4,7%.

Secondo il rapporto annuale di Prometeia, il mercato assicurativo italiano (che nel corso del 2005 ha raggiunto un Roe pari al 13,4%) darà ulteriori soddisfazioni nel corso del prossimo triennio 2006-2008, pur se in maniera selettiva sui differenti rami. È infatti previsto un potenziale rallentamento della crescita nel settore Vita, benché con tenuta della redditività, mentre nel settore Danni la raccolta sarà particolarmente vivace nei rami non auto dove, a fronte dei circa € miliardi 15 raccolti nel 2005, si stima che i premi cresceranno del 6,7% nel 2006, del 7,6% nel 2007 e dell'8,6% nel 2008.

Si ricorda, a tale proposito, che altri settori del comparto Danni quali, ad esempio, le polizze malattia, continuano ad avere scarso appeal in Italia ed hanno ancora ampi margini di crescita; in parte ciò è dovuto a un problema strutturale del nostro Paese, in cui la domanda di questi prodotti è, per ragioni sociali e culturali, bassa rispetto al resto dell'Europa.

Il settore assicurativo Vita

Con riferimento alla raccolta totale realizzata nei rami Vita (che con circa € milioni 36.426 segna un decremento del 3,7% rispetto al 30/06/2005) si segnalano principalmente: il ramo I (Assicurazioni sulla durata della vita umana) con un'incidenza sul totale premi Vita pari al 44,9% e con un ammontare pari a circa € milioni 16.355 (-3,9% rispetto allo stesso periodo del 2005); il ramo III (Assicurazioni individuali) che, con circa € milioni 14.001 ed un'incidenza del 38,4%, segna una crescita del 3,4% rispetto al 30/06/2005; la raccolta del ramo V (Operazioni di capitalizzazione) che, con un'incidenza del 16,1% ed un ammontare pari a € milioni 5.856, registra un decremento del 14,3% rispetto al primo semestre del 2005.

Complessivamente, da inizio anno a fine agosto 2006, la nuova raccolta è stata di € miliardi 36,7 con una diminuzione rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente pari al 9,9%.

La tabella di seguito riportata mostra nel dettaglio la raccolta Vita a livello nazionale.

Raccolta Vita totale italiana

(€ miliardi)	Gennaio - Agosto	Var. % 2006/2005
Ramo I (Assicurazioni sulla durata della vita umana)	13,8	(7,5)
Ramo III (Assicurazioni sulla vita connesse con fondi di investimento o indici)	18,9	(5,8)
Ramo IV (Assicurazioni malattia a lungo termine)	-	(97,7)
Ramo V (Operazioni di capitalizzazione)	3,9	(30,8)
Ramo VI (Gestione di fondi pensione)	0,1	32,6
Totale	36,7	(9,9)

Fonte: Ania

Come si evince dalla tabella di cui sopra, la raccolta è diminuita per tutte le tipologie di prodotti, con l'eccezione sia delle unit linked classiche, i cui rendimenti sono legati a prodotti sottostanti di risparmio gestito (fondi di investimento), sia delle gestioni di fondi pensione.

Il fenomeno è interpretabile col fatto che il nostro Paese, sottoassicurato rispetto agli standard europei, pur avendo significativamente recuperato il gap in questi ultimi anni (a fine 2005 si è infatti registrato in incremento del 12% della nuova raccolta) evidenzia una naturale flessione nel trend di crescita. Non sono purtroppo d'aiuto le incertezze normative che gravano sul comparto negli ultimi mesi: eventuali prospettive positive sono da attendersi per le sempre maggiori esigenze di risparmio a lungo termine, grazie all'atteso decollo della previdenza complementare.

La previdenza in Italia

L'Italia affronta una spesa per sostenere le pensioni pari a circa il 16% del proprio PIL, oltre tre punti in più rispetto alla media dei paesi europei. Stime dell'Istat hanno definito un deficit pensionistico pari a circa 860 euro annui per abitante (inclusi neonati ed immigrati). Si evince pertanto, nel medio-lungo periodo, l'insostenibilità del sistema previdenziale, a causa dell'andamento demografico e delle gestioni passate.

La Banca Centrale Europea ha recentemente segnalato che si rendono necessarie riforme dei sistemi pensionistici pubblici che contemplino sia l'aumento dell'età pensionabile, tenendo conto del fatto che la durata media della vita umana si sta allungando, sia riduzioni del grado di copertura. L'allarme nasce dal fatto che, "in assenza di riforme, le aliquote dei contributi pensionistici dovrebbero più che raddoppiare in alcuni paesi dell'area Euro, attestandosi oltre il 40% dell'importo dei salari, per poter mantenere l'equilibrio dei sistemi previdenziali", a scapito di crescita ed occupazione.

Nel nostro Paese, risulta pertanto sempre più necessaria una politica previdenziale che faccia decollare le pensioni integrative. Pur attestandosi intorno a € miliardi 200, la previdenza complementare in Italia resta tuttora il fanalino di coda nelle classifiche internazionali di settore.

Polizze Vita e fondi pensione rappresentano, infatti, solo il 26% del PIL nazionale, contro il 91% degli Usa, il 145% della Gran Bretagna, il 55% della Francia ed il 47% della Germania. Al momento, soltanto la Spagna si posiziona ai livelli più bassi della classifica stilata, con un ammontare degli investimenti in strumenti pensionistici integrativi pari al 22% del PIL.

Come più volte ricordato, il Governo ha anticipato la riforma della previdenza complementare italiana, che entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2007 anziché dal 2008. La manovra riguarderà lo 0,5% delle imprese italiane (pari a circa 23.000 aziende) ed i lavoratori interessati alla previdenza integrativa sono stati stimati in circa 16 milioni, con un flusso annuale di Tfr pari a € miliardi 13 (per maggiori dettagli in merito si faccia riferimento al paragrafo sull'"Evoluzione normativa").

Ad oggi, la previdenza integrativa italiana, in termini di fondi pensione chiusi, aziendali o di categoria, ha reso in media il 2,5% netto, contro un Tfr che nei primi nove mesi del 2006 si è fermato al 2,2%. Fra le circa sessanta linee d'investimento relative alle trenta casse già operative, solo le monetarie sono state le più penalizzate, mentre gestioni più aggressive hanno ottenuto rendimenti mediamente migliori. Secondo la Covip (Commissione di Vigilanza sui fondi pensione), da inizio 2003 a settembre 2006 i fondi chiusi hanno reso in media il 20,7%, contro il 10,5% offerto nello stesso periodo dal Tfr.

Il risparmio gestito

Le stime ad oggi disponibili mostrano che, a fine settembre, il sistema gestiva complessivamente € miliardi 604: nel corso del mese la raccolta è stata negativa per € miliardi 43, mentre l'analisi delle masse gestite su base annua evidenzia una crescita pari al 4,6%.

A dimostrazione di come i sottoscrittori continuino ad avere fiducia per strumenti finanziari più aggressivi e che, potenzialmente, siano in grado di segnare maggiori rendimenti, le tipologie di fondi gestiti che si sono rafforzati in maniera più significativa nel corso del mese sono quelle flessibili (+154,4% con € milioni 530 di raccolta), gli hedge fund (+40,8% con € milioni 229 di raccolta) e gli azionari (+12,8%, con i prodotti che prevalentemente investono all'interno dell'area Euro e raccolgono € milioni 129), mentre gli obbligazionari e i fondi liquidità si sono ulteriormente indeboliti (rispettivamente -8,6% e -5%).

Da segnalare come, nei primi nove mesi di quest'anno, i rendimenti per le gestioni patrimoniali in fondi e in titoli siano stati particolarmente avari, con un risultato medio che si è attestato poco sotto il 2% (1,98%), con un benchmark di mercato che ha reso l'1,74%. Il 43% delle gestioni non è riuscito a superare il benchmark di riferimento, mentre il 57% ha reso di più. Nel solo terzo trimestre il rendimento medio è stato del 2,67%, contro il 2,97% del benchmark.

La gestione degli investimenti

Dopo un primo semestre particolarmente turbolento, i mercati azionari statunitensi hanno mantenuto un trend favorevole nel corso del mese di settembre, portando in positivo la performance del Dow Jones e segnando, da inizio anno, massimi storici che non si registravano più dal gennaio del 2000 (+0,6%). I comparti privilegiati dagli investitori sono stati quelli del largo consumo e industriale: la spinta decisiva di questa progressione verificatasi negli ultimi mesi è arrivata dal calo del prezzo del greggio che si attesta sotto i 59 dollari al barile, il minimo degli ultimi sette mesi, grazie al calo delle tensioni dei mercati sulle forniture globali che ne ha attenuato i timori speculativi. Nel corso degli ultimi due mesi, i prezzi del petrolio sono calati del 25% circa. Al positivo andamento del Dow Jones si contrappone tuttavia la debolezza dell'indice Nasdaq, dimezzato rispetto ai livelli toccati sei anni fa.

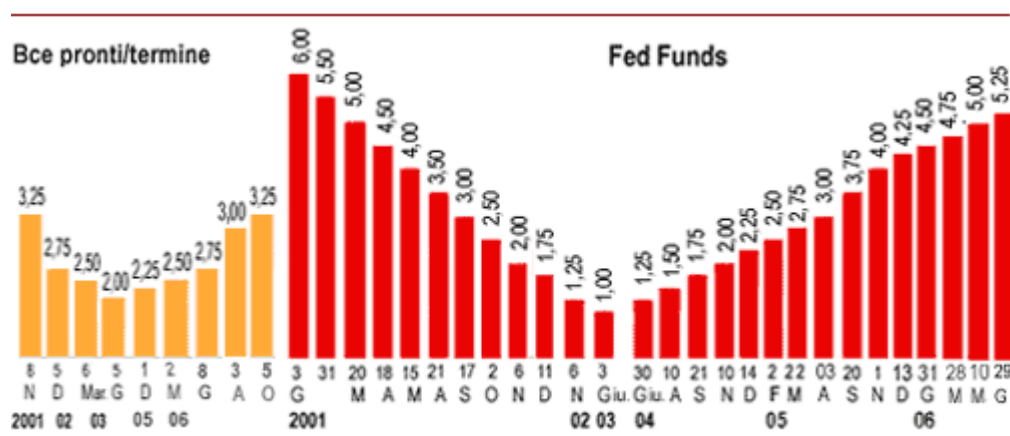
Nel terzo trimestre 2006 è continuata la fase di restrizione monetaria compiuta dalle principali Banche Centrali, al fine di ridefinire il livello complessivo di liquidità presente nel sistema per tenere sotto controllo l'inflazione, con tassi costantemente in crescita negli ultimi mesi a causa dell'incremento di prezzo delle materie prime.

Si ricorda che, nel momento in cui scriviamo, il Consiglio Direttivo della Banca Centrale Europea ha deciso l'incremento di un quarto di punto dei tassi, passati dal 3% al 3,25%, quinto aumento nell'arco degli ultimi undici mesi. Malgrado il recente ribasso del costo del petrolio, la Banca Centrale Europea prevede un tasso di inflazione in crescita nell'intorno del 2,4%, sia a fine 2006 sia nel 2007, superiore all'obiettivo sul medio periodo (con una soglia di riferimento pari al 2%). Nel corso del prossimo anno si potrebbe pertanto assistere ad un orientamento meno accomodante della politica monetaria, al fine di assicurare la stabilità dei prezzi nel medio-lungo periodo.

I tassi ufficiali di riferimento attualmente in uso ed il confronto con i dati statunitensi sono riassunti nella tabella e nel grafico che seguono.

Tassi ufficiali (in %)			Ultima modifica
USA	Fed Funds	5,25	29/06/2006
EUROZONA	Pronti contro termine	3,25	05/10/2006
GRAN BRETAGNA	Tasso di intervento	4,75	03/08/2006
SVIZZERA	Banda di oscillazione del Libor a tre mesi	1,25 – 2,25	14/09/2006
GIAPPONE	Tasso di sconto	0,25	14/07/2006

Europa e Usa: tassi a confronto (valori in percentuale)



Fonte: *IlSole24Ore*

La gestione immobiliare

Il settore delle costruzioni continua a confermarsi come uno dei comparti portanti dell'economia italiana, in grado di offrire un rilevante contributo alla produzione ed al sistema economico del Paese. Tra il primo semestre 1998 ed il primo semestre 2006 gli addetti del settore sono aumentati del 29,4%, contro un incremento nazionale dell'occupazione che nell'insieme si attesta intorno al 12,5%. Il trend di crescita degli investimenti in costruzioni ha registrato tassi di sviluppo elevati negli anni compresi tra il 1999 ed il 2002 (+2,6% nel 1999, +6,4% nel 2000, +4,1% nel 2001 e +4,8% nel 2002), per poi proseguire con ritmi progressivamente più lenti nei tre anni successivi (+1,4% nel 2003, +0,9% nel 2004 e +0,5% nel 2005). La velocità di crescita del settore negli ultimi anni si è quindi ridotta, ma non del tutto esaurita. Nel 2006 e nel 2007 si stima un aumento rispettivamente dell'1,1% e dello 0,9%.

Dal 1998 al 2006 gli investimenti nel comparto, che con circa € miliardi 138 a fine 2005 rappresentano il 9,7% del PIL nazionale, sono aumentati del 21,8% in termini reali, a fronte di una crescita del PIL del 10,3%, come evidenziato nella seguente tabella:

Investimenti in costruzioni e PIL italiano

Anni	Variazione % rispetto all'anno precedente	
	Investimenti in costruzioni	PIL
1999	2,6	1,9
2000	6,4	3,6
2001	4,1	1,8
2002	4,8	0,3
2003	1,4	-
2004	0,9	1,1
2005	0,5	-
2006	*1,1	**1,6
Totale	21,8	10,3

Fonte: elaborazione su dati Istat

(*) stima ANCE (Associazione Nazionale Costruttori Edili)

(**) al 30/06/2006 e ipotizzato stabile fino a fine 2006

Le valutazioni effettuate dai principali centri studi del settore indicano per il 2006 una situazione complessivamente positiva, con una tenuta dei prezzi e delle compravendite. L'analisi sull'andamento dei prezzi delle abitazioni, confrontata con i mercati europei ed internazionali, induce a ritenere che in Italia, a differenza del mercato statunitense, non vi siano le condizioni per il verificarsi di una caduta dei prezzi delle costruzioni, mentre appare più verosimile l'ipotesi di un assestamento dei valori immobiliari.

Stime della Banca Centrale Europea evidenziano come, nel corso del 2005, i prezzi degli immobili in Italia sono stati più elevati (+9,9%) che nell'intera area Euro (+7,6%). Ciò nonostante, l'aumento dei prezzi che si è verificato nel nostro Paese dal 1997 al 2005, pur essendo particolarmente sensibile, rimane comunque inferiore rispetto all'andamento dei mercati internazionali. In particolare, in Italia i prezzi delle abitazioni sono aumentati dell'81% contro il 112% della Francia, il 167% del Regno Unito ed il 156% della Spagna.

Nei primi sei mesi del 2006, il patrimonio dei fondi immobiliari è ulteriormente aumentato, raggiungendo quasi € miliardi 17, circa il 15% in più rispetto a fine dicembre 2005. Nonostante la performance si attesti mediamente intorno all'8,3% (Roe medio dei fondi quotati) e sia tra le più alte al mondo (alla pari con il mercato australiano e inferiore soltanto ai primi dieci fondi britannici che registrano una performance del 10,2%), soltanto l'1% delle famiglie italiane si è avvicinato a questo settore. A fine 2005, infatti, l'Italia rappresentava soltanto il 5% del mercato europeo, pur in aumento dal 3,6% del 2004.

In crescita anche la domanda di mutui per l'acquisto della prima casa: dal 2005 ad oggi, le famiglie italiane hanno fatto un ricorso sempre più consistente al mutuo ipotecario per finanziare l'acquisto dell'abitazione. In particolare, negli ultimi mesi la quota del prezzo di acquisto di un immobile coperta dal mutuo è passata dal 51,2% al 62,2%.

Studi effettuati dall' "Osservatorio di Banca per la Casa" prevedono che la crescita del mercato dei mutui si assesterà intorno al +15%/+17% a fine 2006, livelli di poco superiori all'andamento dell'ultimo triennio, soprattutto a fronte di una domanda sempre maggiore da parte di nuove tipologie di clientela come i single, gli immigrati ed i lavoratori con contratti a tempo determinato.

I mutui in essere rilevati alla fine del primo semestre 2006 ammonta a circa € miliardi 195, con una crescita pari al 2,32% rispetto al primo trimestre 2006.

EVOLUZIONE NORMATIVA

In attuazione delle disposizioni del Codice delle Assicurazioni Private (D.Lgs. 209/2005), entrato in vigore il 1° gennaio 2006, è stato definito un “Regolamento sull’intermediazione assicurativa”, che disciplina l’attività di intermediazione assicurativa e riassicurativa da qualunque soggetto svolta. In particolare, il regolamento mette ordine nella platea di soggetti che, a diverso titolo, esercitano l’attività di intermediazione, proponendosi in primo luogo di tutelare il consumatore, identificando gli intermediari e disciplinando aspetti quali:

- i requisiti per accedere al Registro Unico degli Intermediari;
- le norme di comportamento, ispirate a correttezza e trasparenza, cui gli intermediari si devono attenere nei rapporti con i clienti;
- la polizza di responsabilità civile a fronte dei rischi professionali derivanti dall’esercizio dell’attività (cattiva gestione, infedeltà del dipendente e altri rischi che potrebbero impattare negativamente sul consumatore finale);
- la formazione professionale a garanzia di un costante aggiornamento degli operatori.

Il Registro Unico degli Intermediari (Rui) entrerà in funzione il 1° gennaio 2007, mentre le altre disposizioni entreranno in vigore con scadenze differenziate per tenere conto delle esigenze organizzative degli intermediari. Da tale data potranno pertanto esercitare l’attività solo gli intermediari iscritti nel Rui, istituito presso l’Isvap. Si stima che, rispetto alla consistenza degli albi di agenti e broker finora esistenti, gli intermediari censiti passeranno da 40 mila a 350 mila unità, includendo oltre agenti e broker, i subagenti, i collaboratori, le banche, i promotori finanziari, le Poste: tutti coloro, appunto, che a vario titolo sono intermediari nel business assicurativo.

Nel momento in cui scriviamo, l’Isvap ha inoltre provveduto ad emanare un provvedimento (Regolamento n.5 pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 247 del 23/10/2006) che, con riferimento all’articolo 183 del Codice delle assicurazioni private, definisce specifiche disposizioni relative alle regole di comportamento delle compagnie e dei loro addetti in merito all’adeguatezza dei prodotti assicurativi venduti, in funzione del profilo di rischio della clientela.

Da ricordare che la manovra Finanziaria ha anticipato di un anno l’avvio della riforma Maroni, prevedendo che dal 1° gennaio 2007 tutto il Trattamento di Fine Rapporto di nuova maturazione dei lavoratori di imprese medio grandi (con oltre 50 dipendenti), che non aderiscono alla previdenza complementare, confluisca in un fondo della Tesoreria istituito presso l’Inps e destinato a finanziare il bilancio pubblico.

Dal 1° gennaio del prossimo anno, tutti i dipendenti avranno pertanto sei mesi di tempo per decidere dove indirizzare la propria liquidazione. In base alla regola del silenzio-assenso, chi non effettuerà una scelta specifica vedrà confluire il proprio Tfr nei fondi negoziali di categoria (o aziendali, se esistono), o in un fondo complementare alternativo gestito dall’Inps.

Le disposizioni di cui sopra dovrebbero essere riviste dal Governo nel corso del 2008, alla luce dei futuri sviluppi che l’applicazione di tale manovra comporterà.

Come più volte evidenziato anche dall'associazione di settore (ANIA), gli aspetti critici di tale partenza anticipata sono rappresentati dal fatto che:

- mancano ancora, in parte, le regole definitive che dovrebbe dettare la Covip (Commissione di Vigilanza sui fondi pensione), lasciando un lasso di tempo troppo breve a disposizione degli operatori per potersi adeguare alle richieste;
- i lavoratori potrebbe essere privati dalla possibilità di poter confrontare le alternative a loro disposizione, grazie a regole di vigilanza e trasparenza uguali per tutte che ancora non sono state definite. Un'accelerazione dei tempi nell'avvio della riforma significherebbe agevolare, in prima istanza, solo i prodotti che sono già pronti ed utilizzati da tempo (quali, ad esempio, i fondi negoziali);
- dal punto di vista generale della previdenza complementare il Governo non ha particolare interesse a promuovere i fondi pensione. Infatti, l'aspetto che sovente viene trascurato quando si analizza il sistema previdenziale italiano è che la riforma prevista non agevola il passaggio dall'attuale sistema "*pay as you go*", in cui chi lavora paga con i propri contributi la pensione a chi si è già ritirato dal mercato del lavoro, al sistema "*fully funded*", nel quale i lavoratori accantonano un fondo con trattenute dirette sul proprio salario, fondo utilizzabile al momento del ritiro dalla forza lavoro. L'eventuale trasferimento forzoso del Tfr all'Inps non favorisce il decollo della previdenza integrativa, poiché così facendo si sottraggono fondi preziosi alla creazione di un primo pilastro per proseguire nell'evoluzione ad un sistema "*fully funded*".

Infine, tra le altre novità introdotte nel settore assicurativo, rammentiamo che a partire dal 1° gennaio prossimo verrà posto in essere l'indennizzo diretto, relativamente ai sinistri che si verificheranno dal 1° febbraio 2007 e che siano considerabili di lieve entità (cioè con il coinvolgimento di soli due veicoli, con lesione limitate per i conducenti con al massimo nove punti di invalidità e senza danni a terzi, inclusi i trasportati). Secondo le intenzioni del legislatore, il vantaggio per i consumatori deriverà sia da un miglioramento del livello di servizio nel processo liquidativo, sia da una riduzione delle tariffe.

Il decreto Bersani ha inoltre introdotto dal prossimo 1° gennaio la cancellazione del rapporto di esclusiva tra agenti e compagnie di assicurazioni (limitatamente al ramo RC Auto), con l'eccezione per le clausole in esclusiva già in essere e che saranno valide fino al 1° gennaio 2008. Gli agenti assicurativi che lo vorranno potranno offrire al cliente polizze emesse da più compagnie assicurative determinando, in autonomia, l'eventuale sconto da applicare sulla tariffa.

I risparmi così derivanti sarebbero però ancora da dimostrare, soprattutto nel breve termine. Se non accompagnate da misure che abbattano significativamente le barriere di costo, le nuove norme incideranno in maniera solo marginale sulla dinamica concorrenziale tra compagnie, a causa della scarsità di incentivi per agenti e compagnie a modificare l'attuale situazione.

In prima istanza si potrebbe addirittura assistere ad una tendenza nell'aggravamento dei costi. In particolare, con riferimento all'indennizzo diretto, la riforma migliorerebbe certamente la qualità del rapporto compagnie-clienti, ma difficilmente sarebbe in grado di permettere una riduzione del costo delle polizze, poiché si verrebbero a creare difficoltà operative nella determinazione delle tariffe annuali, a causa del divieto da parte dell'Antitrust di consentire uno scambio informativo tra le compagnie di settore.

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Al 30/09/2006 il Gruppo Fondiaria-SAI comprende complessivamente, inclusa la Capogruppo, 119 Società, di cui 21 operano nel settore assicurativo; 1 nel settore bancario; 45 nel settore immobiliare ed agricolo; 19 nel settore finanziario; 3 nell'area SIM ed SGR e le rimanenti sono società di servizi vari.

Le società consolidate integralmente sono 83, quelle consolidate con il metodo del Patrimonio Netto 11, 1 società (Po Vita S.p.A.) è consolidata con il metodo proporzionale, mentre le restanti società sono mantenute al valore di carico data la loro irrilevanza nell'economia del Gruppo.

Le società controllate sono 95 di cui 38 controllate direttamente dalla Capogruppo. Le società con sede all'estero sono 14.

Si segnala che per effetto dell'introduzione degli IAS/IFRS il Gruppo consolida integralmente tutte le controllate anche se svolgono attività dissimile, così come il Fondo Immobiliare Chiuso Tikal R.E. in quanto il Gruppo ne detiene il controllo e ne determina le linee e gli indirizzi della politica di gestione.

L'area di consolidamento del Gruppo Fondiaria-SAI ha presentato, nel terzo trimestre, le seguenti variazioni:

- acquisizione, in data 7 settembre 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.; pertanto l'interessenza di gruppo passa dal 60,63% al 60,10%;
- aumento della partecipazione di Immobiliare Lombarda S.p.A. nella società immobiliare BORSETTO S.r.l. che passa dal 31% al 44,93%; pertanto l'interessenza di Gruppo passa dal 16,825 al 24,36%.

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 31/12/2005.

Per una puntuale illustrazione dei criteri di valutazione si fa quindi espresso rinvio a quanto pubblicato nel bilancio consolidato al 31/12/2005.

La relazione trimestrale è influenzata tuttavia da un maggiore approccio valutativo e da un più alto ricorso a semplificazioni; di conseguenza sono utilizzate metodologie che, pur facendo maggior ricorso a stime, sono comunque idonee a rappresentare sostanzialmente i principi contabili di fine esercizio.

In particolare per le Riserve Tecniche del lavoro diretto evidenziamo:

- **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 evidenzi 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 sinistrosità prevista
- **Riserva sinistri rami Danni**
Il processo di valutazione tecnica multifase subisce alcune varianti in termini di semplificazione di procedure essenzialmente per l'impossibilità di eseguire, come invece prassi di fine anno, la revisione analitica dei carichi residui.
Nel ramo RC Autoveicoli terrestri la generazione corrente e quelle di esercizi precedenti sono state determinate utilizzando gli indicatori dell'operatività a tutto il 30/09/2006.
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

Investimenti e disponibilità

Il prospetto seguente evidenzia gli investimenti e le disponibilità al 30/09/2006, confrontati con i corrispondenti ammontari al 31/12/2005 e al 30/06/2006.

(€ migliaia)	30/09/2006	30/06/2006	Var. %	31/12/2005
INVESTIMENTI				
Investimenti immobiliari	2.094.748	2.050.590	2,15	2.041.721
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	247.248	224.178	10,29	71.675
Investimenti posseduti sino alla scadenza	-	-	-	-
Finanziamenti e crediti	1.220.335	1.367.070	(10,73)	1.408.658
Attività finanziarie disponibili per la vendita	22.579.311	21.420.615	5,41	20.972.111
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	5.650.481	5.314.572	6,32	5.570.855
Totale Investimenti	31.792.123	30.377.025	4,66	30.065.020
Attività materiali: Immobili e altre attività materiali	1.130.150	1.124.423	0,51	1.086.135
Totale attività non correnti	32.922.273	31.501.448	4,51	31.151.155
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	478.586	539.667	(11,32)	526.505
Totale attività non correnti e disponibilità liquide	33.400.859	32.041.115	4,24	31.677.660

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

Le attività finanziarie disponibili per la vendita e le attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico presentano la seguente composizione:

(€ migliaia)	30/09/2006	30/06/2006	Var. %	31/12/2005
Attività finanziarie disponibili per la vendita				
Titoli di capitale e quote di OICR	3.753.059	3.638.478	3,15	3.767.474
Titoli di debito	18.823.963	17.779.863	5,87	17.200.376
Altri investimenti finanziari	2.289	2.274	0,66	4.261
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	5.650.481	5.314.572	6,32	5.570.855
Titoli di capitale e quote di OICR	791.808	732.876	8,04	739.663
Titoli di debito	4.621.171	4.326.754	6,80	4.661.888
Altri investimenti finanziari	237.502	254.942	(6,84)	169.304

La voce **Investimenti Immobiliari** comprende gli immobili detenuti dal Gruppo a scopo di investimento, pertanto destinati alla locazione a terzi o detenuti per finalità di investimento. Il loro valore di carico lordo è pari ad € migliaia 2.314.752, di cui € migliaia 515.885 è riferito alla componente terreno, mentre l'ammontare del fondo ammortamento è di € migliaia 220.004. L'incremento occorso nel terzo trimestre, pari a € migliaia 44.158, è dovuto quasi esclusivamente all'acquisto di un fabbricato sito in Milano (denominato Torre Galfa), da parte della controllata Mantegna S.r.l.. Tale immobile è destinato prevalentemente ad uso ufficio e residenziale. Il prezzo corrisposto per l'acquisto, avvenuto nel mese di settembre, è stato di € milioni 48, a fronte del quale, era stato corrisposto un acconto pari ad € milioni 4,8, già rilevato al 30/06/2006 tra le immobilizzazioni in corso.

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 integralmente sia per l'assoluta irrilevanza ai fini di una rappresentazione veritiera e corretta, sia perché in corso di ristrutturazione o non operative. Le partecipazioni più significative sono quelle detenute dalla Capogruppo nella collegata Fin.Priv. S.r.l. per € milioni 66 e della controllata Saifin-Saifinanziaria nella collegata Finadin S.p.A. per € milioni 22, nonché quella detenuta dalla controllata Milano nella Bipiemme Vita S.p.A. per un valore di € milioni 92.

I **Finanziamenti e Crediti** comprendono titoli di debito per € migliaia 110.401 (al 31/12/2005 € migliaia 111.963), operazioni di pronti contro termine per € migliaia 51.221 (al 31/12/2005 € migliaia 109.630) e prestiti su polizze vita per € migliaia 71.875 (al 31/12/2005 € migliaia 71.291). Sono compresi inoltre i conti deposito delle riassicuratrici presso le imprese cedenti per € migliaia 35.724 (al 31/12/2005 € migliaia 36.835) e i crediti verso agenti subentrati per rivalsa indennizzi corrisposta ad agenti cessati per € migliaia 205.651 (al 31/12/2005 € migliaia 192.701).

Nella voce sono compresi anche finanziamenti erogati da Finitalia alla propria clientela per € migliaia 144.673 (al 31/12/2005 € migliaia 155.036), crediti della consolidata BancaSAI verso le altre banche per depositi interbancari per € migliaia 219.130 (al 31/12/2005 € migliaia 411.992) e verso la clientela bancaria per € migliaia 87.442 (al 31/12/2005 € migliaia 56.637) ed il prestito con garanzia reale "mezzanino" riconducibile all'operazione di cessione di parte del patrimonio immobiliare effettuata nell'esercizio 2003 per € migliaia 68.844 (al 31/12/2005 € migliaia 69.907). 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 € milioni 157,5 (al 31/12/2005 € milioni 153,6), iscritto a fronte della vendita a termine delle azioni Banca Intesa di proprietà della Capogruppo 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 € milioni 3,9.

Con riferimento agli **Investimenti posseduti fini a scadenza**, il Gruppo non ha ritenuto opportuno, coerentemente con la strategia gestionale del portafoglio, valorizzare alcun strumento finanziario con tale destinazione.

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 € migliaia 18.823.963 (al 31/12/2005 € migliaia 17.200.376), titoli azionari per € migliaia 3.210.846 (al 31/12/2005 € migliaia 3.275.067), nonché quote di OICR per € migliaia 542.213 (al 31/12/2005 € migliaia 492.407).

Le **Attività finanziarie a fair value rilevate a conto economico** comprendono i titoli detenuti per essere negoziati (held for trading) nonché quelli assegnati dalle imprese del gruppo in tale categoria (designated).

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 € migliaia 4.621.171 (al 31/12/2005 € migliaia 4.661.888), titoli di capitale per € migliaia 229.434 (al 31/12/2005 € migliaia 145.912), quote di OICR per € migliaia 562.374 (al 31/12/2005 € migliaia 593.751) ed altri investimenti finanziari per € migliaia 237.502 (al 31/12/2005 € migliaia 169.304).

Secondo i principi contabili internazionali gli immobili ad utilizzo diretto da parte dell'entità che redige il bilancio consolidato non sono considerati investimenti: a tal fine si è provveduto a valorizzare tale attività nell'ambito delle **Attività materiali**, dove sono 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 € milioni 759 (€ milioni 749 al 31/12/2005) relativi al patrimonio immobiliare della controllata Immobiliare Lombarda S.p.A..

Gli immobili adibiti all'uso diretto da parte del gruppo sono iscritti al costo e assoggettati ad ammortamento in funzione della vita utile residua stimata. Viceversa le rimanenze di natura immobiliare sono 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

(€ migliaia)	30/09/2006	30/06/2006	31/12/2005
Riserve Tecniche Danni			
Riserva premi	2.121.112	2.466.216	2.361.753
Riserva sinistri	8.285.290	8.427.322	8.381.043
Altre riserve	4.423	11.118	9.935
Totale riserve Danni	10.410.825	10.904.656	10.752.731
Riserve Tecniche Vita			
Riserve matematiche	12.878.925	12.652.602	12.314.965
Riserve per somme da pagare	203.656	203.681	102.806
Riserve tecniche per cui il rischio dell'investimento è sopportato agli assicurati	866.258	857.369	950.944
Altre riserve	258.490	35.238	341.209
Totale Riserve Vita	14.207.329	13.748.890	13.709.924
Totale	24.618.154	24.653.546	24.462.655

Le riserve tecniche dei rami danni al 30/09/2006 comprendono la riserva premi per € milioni 2.121, calcolata con il metodo pro-rata temporis, e la riserva sinistri per € milioni 8.285. Con l'introduzione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS non sono più comprese in tale voce, a decorrere dall'esercizio 2005, le riserve di perequazione e le riserve destinate a coprire rischi di natura catastrofale, determinate con metodologie forfettarie sulla base di specifici provvedimenti normativi della legislazione nazionale. Infatti tali riserve, ancora obbligatorie ai fini della redazione dei bilanci civilistici, non vengono più stanziare nei bilanci consolidati.

Le altre riserve tecniche dei rami danni accolgono la riserva di senescenza del ramo malattie, calcolata secondo le disposizioni normative nazionali: 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 disciplinati dall'IFRS 4. 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 disciplinate dallo IAS 39 (Strumenti finanziari) ed 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 € milioni 171 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 del Gruppo. In particolare sia l'allargamento dell'area di consolidamento, sia la diversa classificazione di alcuni contratti assicurativi in contratti di investimento ha comportato la rilevazione e la riclassificazione poste che non trovano riscontro nella presentazione dei bilanci secondo i criteri italiani.

Va comunque rilevato che la maggiore entità dei debiti finanziari non comporta alcun impatto in termini di onerosità della provvista, trattandosi di una rappresentazione contabile conforme ai nuovi standard internazionali, che non incide sulla leva finanziaria del gruppo.

Di seguito si riporta la suddivisione delle passività finanziarie:

(€ migliaia)	30/09/2006	30/06/2006	31/12/2005
Passività Finanziarie			
Passività subordinate	792.209	487.247	483.888
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	3.522.677	3.239.701	3.231.858
Altre passività finanziarie	1.410.623	1.524.557	1.456.632
Totale passività finanziarie	5.725.509	5.251.505	5.172.378

Per la voce **Passività subordinate** si rinvia alla sezione sull'Indebitamento.

La voce **Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico** comprende al 30/09/2006 € milioni 3.410 relativi a passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione, trattati con la metodologia del deposit accounting che, sostanzialmente, prevede l'imputazione a conto economico dei soli margini reddituali e l'imputazione a passività finanziarie dei premi emessi.

La voce comprende inoltre circa € milioni 112 relativi a operazioni in derivati di copertura stipulate dalla Capogruppo e dalla controllata Milano a fronte dei quali gli strumenti finanziari di proprietà del gruppo, rappresentati da titoli di capitale, hanno registrato analogo variazione positiva con effetto a conto economico.

Nelle **Altre passività finanziarie** sono compresi € milioni 104,3 (al 31/12/2005 € milioni 115,8) relativi all'indebitamento bancario della controllata Finitalia, € milioni 192,2 (al 31/12/2005 € milioni 302,8) relativi a depositi accesi dalla clientela presso la controllata BancaSAI, € milioni 177,9 (al 31/12/2005 € milioni 176,8) relative al debito per nominali € milioni 180,4 contratto dalla controllata Sainernational e rimborsabile esclusivamente in azioni Banca Intesa di proprietà.

La voce accoglie inoltre € milioni 21,6 (al 31/12/2005 € milioni 60,7) 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 dalla Capogruppo ai propri assicurati. Sono altresì compresi € milioni 24,2 (al 31/12/2005 € milioni 89,8) 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 ritiene opportuno dare evidenza separata 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. La situazione è riassunta nel prospetto seguente.

Indebitamento del Gruppo

La situazione dell'indebitamento finanziario del Gruppo Fondiaria-SAI alla data del 30/09/2006 è la seguente:

(€ milioni)	30/09/2006	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Prestiti subordinati	792,2	487,2	483,9	308,3
Mandatory Sainernational	177,9	177,7	176,8	1,1
Debiti verso banche e altri finanziamenti	499,8	501,1	518,0	(18,2)
Totale Indebitamento	1.469,9	1.166,0	1.178,7	291,2

La voce **Prestiti subordinati** include il finanziamento contratto della Capogruppo con Mediobanca nel luglio 2003 con contestuale rimborso anticipato del prestito precedentemente stipulato in data 12/12/2002.

Il prestito, di un importo pari a nominali € milioni 400, era stato stipulato per incrementare gli elementi costitutivi del margine di solvibilità.

Con riferimento al finanziamento subordinato di € milioni 400 già in essere con Mediobanca, la Capogruppo ha convenuto con quest'ultima, previa autorizzazione dell'Isvap:

- talune modifiche contrattuali al finanziamento subordinato stesso, relative fra l'altro, alla riduzione del tasso di interesse, passato dall'Euribor a sei mesi + 265 basis points all'Euribor a 6 mesi + 180 basis points;
- la stipula di un nuovo contratto di finanziamento subordinato di durata ventennale a scadenza fissa per complessivi € milioni 100 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, nei limiti delle disposizioni di legge vigenti, 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 € milioni 300, sottoscritto per metà da Fondiaria-SAI e per l'altra metà da Milano Assicurazioni. 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.

In data 27/09/2004, 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 29/09/2010 e quotato presso la Borsa del Lussemburgo.

Le obbligazioni, del valore nominale di complessivi € migliaia 180.400, saranno rimborsabili alla scadenza mediante consegna di n. 44.000.000 azioni ordinarie Banca Intesa, formalmente di proprietà di Fondiaria-SAI, al prezzo di scambio di € 4,10 per azione, e quindi con un premio del 35,13% rispetto alla quotazione delle azioni ordinarie Banca Intesa al momento della definizione del prezzo di offerta.

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

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 € migliaia 3.994, passando da € migliaia 228.215 al 31/12/2005 a € migliaia 224.221. La diminuzione del debito è principalmente ascrivibile alle seguenti operazioni:

- la Controllata Progetto Bicocca La Piazza S.r.l., il cui indebitamento è costituito da finanziamenti fondiari strettamente correlati all'attività di costruzione e commercializzazione degli edifici in fase di realizzazione, ha rimborsato a seguito dei contratti di vendita stipulati nel semestre per circa € migliaia 2.217; inoltre nel corso del terzo trimestre di quest'anno è stato acceso un nuovo finanziamento per € migliaia 10.600;
- la Controllante Immobiliare Lombarda ha rimborsato la prima rata del mutuo fondiario pari a € migliaia 14.571 ed ha maturato oneri relativi al terzo trimestre per € migliaia 2.194.

Si precisa che per quanto concerne l'ammontare del finanziamento fondiario in capo alla controllata Progetto Bicocca La Piazza S.r.l., con scadenza contrattuale 30/09/2009, viene mantenuta l'iscrizione a lungo termine in considerazione del fatto che non è quantificabile l'importo delle tranches di rimborso che si prevede legate ai rogiti previsti per i prossimi 12 mesi.

Il finanziamento soci, pari a € migliaia 6.440 si riferisce ai debiti, infruttiferi dal 01/10/1998, 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 € milioni 408 su immobili di proprietà della Capogruppo.

Sempre nell'ambito dei debiti verso banche € milioni 167 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 € milioni 280, 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 (€ milioni 104) e ad altre posizioni di non rilevante ammontare unitario.

Gestione degli Investimenti

A livello operativo, nel corso del terzo trimestre l'attività sviluppata dal Gruppo nel comparto dei titoli a reddito fisso, ha segnato una ulteriore riduzione della duration nei rami Danni, contestualmente alla ricerca di extra rendimenti grazie all'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 per loro natura 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 un'esposizione in termini di 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 Capogruppo, con lettera dell'11/01/2006, 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 conseguentemente alla 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 da parte di azionisti interessati 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 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 € milioni 48. 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 22/09/2006 Fondiaria-SAI ha raggiunto un accordo con Meliorbanca S.p.A. avente ad oggetto la vendita a Fondiaria-SAI del 60% del capitale di Banca Gesfid S.A. ("GESFID" o la "Banca"), 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, o società direttamente od indirettamente controllata dalla medesima, un contratto di compravendita avente ad oggetto la cessione del 60% del capitale della Banca 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'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 30/09/2006 e al 31/12/2005 la Capogruppo deteneva, direttamente e per il tramite di controllate, complessivamente azioni proprie e della controllante Premafin Finanziaria secondo quanto risulta dalla seguente tabella:

(€ migliaia)	30/09/2006		31/12/2005	
	Numero	Valore di carico	Numero	Valore di carico
Azioni proprie intestate a:				
Fondiarìa-SAI	9.490.212	182.201	8.075.212	138.079
Milano Assicurazioni	6.442.557	136.879	5.362.557	103.672
Sai Holding	1.200.000	28.285	1.200.000	28.285
Totale generale	17.132.769	347.365	14.637.769	270.036
Azioni della controllante intestate a:				
Fondiarìa-SAI	18.340.027	42.806	18.340.027	36.203
Milano Assicurazioni	9.157.710	21.374	9.157.710	18.077
Saifin - Saifinanziaria	66.588	155	66.588	132
Totale generale	27.564.325	64.335	27.564.325	54.412

Con riferimento a quanto annunciato in sede di presentazione del piano industriale nello scorso mese di aprile, in materia di buy-back su azioni proprie e conseguente riduzione del capitale sociale, si rinvia a quanto riportato nei fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del trimestre.

ANDAMENTO ECONOMICO

Il conto economico al 30 settembre 2006 chiude con un utile netto di periodo pari a € milioni 452, in aumento rispetto all'utile di € milioni 412 registrato nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Al fine di assicurare una corretta comparabilità, tutti i dati del terzo trimestre 2005 sono stati riesposti applicando i principi contabili internazionali IAS/IFRS, utilizzati in sede di redazione della terza trimestrale 2006. In particolare si segnala che l'effetto negativo sul risultato del periodo 1/1/2005-30/9/2005 di circa € milioni 36, 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 31/12/2005.

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

(€ migliaia)	3° trim. 2006	3° trim. 2005	Gen.-Sett. 2006	Gen.-Sett. 2005
Premi netti di competenza	2.201.323	2.229.264	6.930.187	6.801.506
Commissioni attive	16.938	23.155	52.442	51.164
Proventi netti derivanti da strumenti fin. a fair value rilevato a conto economico	64.177	40.935	42.197	142.344
Proventi derivanti da partecipazioni controllate, collegate e joint venture	11.779	14.085	38.149	30.141
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	275.531	201.394	899.392	741.924
- Interessi attivi	184.771	178.013	526.780	488.427
- Altri proventi	82.268	1.753	209.970	82.696
- Utili realizzati	8.426	20.654	162.175	161.969
- Utili da valutazione	66	974	467	8.832
Altri ricavi	80.696	63.685	260.019	191.565
TOTALE RICAVI	2.650.444	2.572.518	8.222.386	7.958.644
Oneri netti relativi ai sinistri	1.858.390	1.868.322	5.637.429	5.676.567
Commissioni passive	9.633	23.644	30.418	30.990
Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	(2.559)	-	1	-
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	82.973	39.725	200.353	115.834
- Interessi passivi	20.694	20.979	63.043	40.597
- Altri oneri	40.283	(1.352)	75.938	34.053
- Perdite realizzate	12.111	11.737	32.342	24.052
- Perdite da valutazione	9.885	8.361	29.030	17.132
Spese di gestione	375.319	321.477	1.202.537	1.110.073
- Provvigioni e altre spese di acquisizione su contratti di assicurazione	276.770	238.749	902.301	842.521
- Spese di gestione degli investimenti	17.972	11.542	61.106	39.803
- Altre spese di amministrazione	80.577	71.186	239.130	227.749
Altri costi	110.898	133.710	472.735	402.732
TOTALE COSTI	2.434.654	2.386.878	7.543.473	7.336.196
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	215.790	185.640	678.913	622.448
Imposte	83.844	63.221	226.949	210.292
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	131.946	122.419	451.964	412.156
UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	-	-	-	-
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	131.946	122.419	451.964	412.156
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DI PERTINENZA DEL GRUPPO	101.464	91.192	359.573	325.157
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DI PERTINENZA DI TERZI	30.482	31.227	92.391	86.999

Nei primi nove mesi dell'esercizio 2006 l'attività del Gruppo Fondiaria-SAI evidenzia risultati sostanzialmente coerenti con il piano industriale oggetto di presentazione 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 l'elevato livello di efficienza raggiunto nella gestione tecnica, ormai caratterizzata da un ampio bacino di clientela, da un portafoglio prodotti di gruppo 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, quali risultano al 30/09/2006, si segnala quindi:

- il **risultato consolidato** è ammontato a € milioni 452 contro gli € milioni 412 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 € milioni 505.
Il conto tecnico del segmento rilevato secondo schemi di rappresentazione tradizionali, evidenzia un risultato di circa € milioni 293, in flessione rispetto all'analogo dato al 30/09/2005 (€ milioni 325) 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 € milioni 800 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 30/09/2006, a oltre € milioni 141;
- il **settore Immobiliare** rileva un utile ante imposte pari a € milioni 16 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 le società attive nel settore finanziario e del risparmio gestito, evidenzia un utile prima delle imposte positivo per € milioni 17. 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 € milioni 1.203 (al 30/09/2005 € milioni 1.110) con un incremento dell'8,4%;
- escludendo il contributo degli strumenti finanziari al fair value rilevati a conto economico, il **reddito complessivo lordo degli investimenti** ha raggiunto quota € milioni 899 (al 30/09/2005 € milioni 742). A tale ammontare concorrono € milioni 162 di profitti netti da realizzo sul patrimonio mobiliare ed immobiliare, nonché € milioni 527 di interessi attivi. Il saldo di utili e perdite da valutazione risulta negativo per circa € milioni 29;
- gli **interessi passivi**, pari a € milioni 63 circa, sono quasi interamente imputabili all'indebitamento finanziario;

- l'apporto degli **strumenti finanziari al fair value** rilevato al conto economico è stato complessivamente di € milioni 42 (€ milioni 142 al 30/09/2005);
- i **proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture** si riferiscono alla plusvalenza realizzata dalla Capogruppo 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 € milioni 213 (al 30/09/2005 € milioni 211). 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 € milioni 35;
- 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 e Nit, nonché il risultato di periodo del Fondo Immobiliare Chiuso Tikal R.E., mentre il settore Altre Attività riepiloga gli andamenti di società controllate operanti nel settore finanziario e in quello dei servizi diversificati, tra cui BancaSAI, SAI Mercati Mobiliari, Saifin-Saifinanziaria ed Effe Finanziaria.

(€ migliaia)	Danni	Vita	Immobiliare	Altre Attività	IC Extra settore	Totale
Premi netti	5.244.979	1.685.208				6.930.187
Oneri netti relativi ai sinistri	(3.742.462)	(1.895.306)			339	(5.637.429)
Commissioni nette		11.527		10.497		22.024
Proventi netti da controllate e collegate	(428)	16.972	3.986	17.618		38.148
Reddito netto degli investimenti	235.389	422.811	14.030	26.890	(81)	699.039
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	17.078	23.055	28	2.375	(339)	42.197
Spese di gestione	(1.008.955)	(95.956)	(53.230)	(44.396)		(1.202.537)
Altri proventi ed oneri netti	(241.060)	(26.799)	50.852	4.291		(212.716)
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	504.541	141.512	15.666	17.275	(81)	678.913
Imposte sul reddito						(226.949)
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte						451.964
Utile (perdita) delle attività operative cessate						
Utile (perdita) consolidato						451.964
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi						92.391
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo						359.573

SETTORE ASSICURATIVO DANNI

Il Gruppo Fondiaria-SAI, al termine del mese di settembre, ha raccolto premi per € milioni 5.271 (+1,74% rispetto al 30/09/05). La loro suddivisione per categorie di attività è esposta in dettaglio nella tabella seguente:

RAMI DANNI (€ migliaia)	30/09/2006	30/09/2005	Var. %	30/06/2006
Infortuni e Malattia	456.542	450.542	1,33	333.704
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	147.428	151.542	(2,71)	104.292
Incendio ed Altri Danni ai Beni	467.908	455.890	2,64	338.389
RC Generale	320.177	307.630	4,08	238.570
Credito e Cauzioni	53.606	51.228	4,64	35.968
Perdite Pecuniarie di vario genere	18.211	20.285	(10,22)	12.563
Tutela Giudiziaria	10.987	10.788	1,84	7.747
Assistenza	25.827	22.822	13,17	16.897
TOTALE RAMI NON AUTO	1.500.686	1.470.727	2,04	1.088.130
RC autoveicoli terrestri	3.229.224	3.172.052	1,80	2.257.411
Assicurazioni autoveicoli Altri Rami	534.976	528.949	1,14	380.710
TOTALE RAMI AUTO	3.764.200	3.701.001	1,71	2.638.121
TOTALE LAVORO DIRETTO	5.264.886	5.171.728	1,80	3.726.251
LAVORO INDIRETTO	6.170	9.013	(31,54)	4.572
TOTALE RAMI DANNI	5.271.056	5.180.741	1,74	3.730.823

I premi raccolti nel trimestre ammontano a € migliaia 1.540.233 e rappresentano il 29,2% della raccolta a tutto il 30/09/2006.

La Capogruppo a tutto settembre ha raccolto premi del lavoro diretto per € migliaia 2.818.093 di cui circa € migliaia 2.022.139 nel settore Auto.

La controllata Milano Assicurazioni S.p.A. ha contribuito al risultato raggiungendo, a livello di gruppo, € milioni 2.007 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.

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

	Sinistri pagati (€ milioni)			Sinistri denunciati (Numero)		
	09/2006	09/2005	Var. %	09/2006	09/2005	Var. %
LAVORO DIRETTO ITALIANO						
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 30/09/2006 ammontano a € milioni 3.652 (+1,59%), di cui € milioni 1.980 relativi alla Capogruppo (€ milioni 2.041 al 30/09/2005).

Il rapporto sinistri a premi di competenza del periodo è pari al 71,4% circa, in 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 30/09/2005): sostanzialmente stabile ancorché sia maggiormente influenzato dal peso degli altri oneri tecnici.

Con riferimento alla Capogruppo i sinistri denunciati del ramo RC Auto segnano un lieve decremento dello 0,2%. Il costo medio del pagato della generazione corrente è in lieve incremento (1,1%), la corrispondente velocità di liquidazione è pari al 58,6%. Risultano in aumento del 5,6% 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 della Capogruppo i premi emessi del lavoro diretto italiano ammontano a € milioni 792,8, 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 € milioni 244. 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 30/09/2005.

Nei rami Danni sono stati emessi premi per € milioni 2.007, dei quali € milioni 1.500 riguardano i premi dei rami Auto (+ 0,2% rispetto al 30/09/2005) e € milioni 507 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 30/09/2006, 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 € migliaia 9.197. 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 € milioni 124 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 € milioni 11, in miglioramento rispetto al primo semestre del 2006 (€ milioni 8): 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 30/05/2006: 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 30/09/2006 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 € milioni 139 e risultano in incremento rispetto a quelli dell'analogo periodo del precedente esercizio (circa € milioni 120). 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 Euro al 30/09/2006 era pari a 1,2660, rispetto a 1,2042 al 30/09/2005).

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 per lo sviluppo dell'attività di bancassurance danni relativo ai rami danni elementari, in data 07/09/2006 Fondiaria-SAI 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 € milioni 56, corrispondente ad una valutazione complessiva di Fineco Assicurazioni pari a € milioni 110 circa.

Capitalia e Fondiaria-SAI 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 01/01/2007 ed il 31/12/2011, 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 € milioni 28,5 (+ 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, 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 € migliaia 1.702.110 con un decremento del 2,6% rispetto al dato al 30/09/2005. 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 30/09/2006 la raccolta relativa ai soli contratti di investimento ammonta ad € milioni 800 circa.

La suddivisione per categorie di attività è di seguito riportata:

(€ migliaia)	30/09/2006	30/09/2005	Var. %	30/06/2006
RAMI VITA				
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	882.739	886.517	(0,43)	572.033
III - Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento	16.675	60.079	(72,24)	10.538
IV - Assicurazioni malattia ex art. 1 lett. d) Dir. Cee 79/267	237	87	172,41	217
V - Operazioni di capitalizzazione di cui all'art. 40 del D.Lgs 17/3/95 n. 174	794.979	793.176	0,23	622.160
TOTALE	1.694.630	1.739.859	(2,60)	1.204.948
LAVORO INDIRETTO	7.480	6.485	15,34	5.038
TOTALE GENERALE	1.702.110	1.746.344	(2,53)	1.209.986

La Capogruppo ha registrato una raccolta premi pari a € milioni 974, sostanzialmente in linea con il dato consuntivato al 30/09/2005 (€ milioni 980). Con riferimento all'andamento della raccolta sui principali rami, si segnala che le reti agenziali della Capogruppo 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 € milioni 94 in sostanziale calo rispetto al 30/09/2005 (€ milioni 114) 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 stiamo 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 Compagnia, 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 la Compagnia ha registrato un incremento dei flussi contributivi rispetto a quelli realizzati nello stesso periodo dell'anno 2005.

I rami Vita della controllata **Milano Assicurazioni** presentano premi emessi al 30/09/2006 in aumento dell'1,1% rispetto al 30/09/2005, raggiungendo € milioni 413 contro € milioni 408. Lo sviluppo è essenzialmente dovuto a prodotti di tipo tradizionale (+12,8%), 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 € milioni 63 in significativa crescita rispetto allo scorso esercizio.

Per quanto riguarda **Novara Vita**, il terzo trimestre 2006 chiude con un risultato netto di periodo pari a € migliaia 10.755 (€ migliaia 8.697 al 30/09/2005).

La raccolta premi si attesta a € milioni 57 con un significativo decremento del 62,9% rispetto al 30/09/2005. Viceversa la raccolta complessiva, comprensiva cioè dei contratti di investimento dei rami vita, si attesta a € milioni 608 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 € milioni 345 in significativo incremento rispetto al dato di settembre 2005 (pari a € milioni 273).

La raccolta complessiva, comprensiva dei contratti di investimento del settore ammonta a € milioni 765 (+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 € milioni 401 di prodotti Index, € milioni 18 di prodotti Unit ed € milioni 346 di prodotti in gestione separata, quest'ultimi comprendono € milioni 150 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 € milioni 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 14/06/2006, 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 21/12/2005. 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 31/12/2006 ed entro il 30/06/2007, 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 € milioni 94,3, è stato ridotto, in accordo con le previsioni del Contratto di Compravendita, ad € milioni 90,5, 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 31/12/2005 (redatto a principi italiani) evidenzia una raccolta premi pari a € milioni 632,3 ed un utile netto pari a € milioni 23,8; il patrimonio netto ammonta ad € milioni 67 mentre le riserve tecniche complessive risultano pari a € milioni 3.255,1. La Società ha chiuso il primo semestre 2006 con una raccolta premi di € milioni 319 ed un utile netto di € milioni 5,2.

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 la Compagnia e per il Gruppo Fondiaria-SAI 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 Compagnia e del Gruppo Fondiaria-SAI, che continueranno ad essere strategici nell'ambito delle politiche di crescita della Compagnia e del Gruppo stessi.

SETTORE IMMOBILIARE

Al fine di cogliere le opportunità del mercato immobiliare, il Gruppo ha presentato nel piano industriale 2006-2008 tre modalità di investimento, classificate in funzione del differente livello di rischio:

- 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 del Gruppo Immobiliare Lombarda, della controllata Nit ed altre società minori, nonché del Fondo Immobiliare Chiuso Tikal R.E..

Il risultato economico del settore, prima delle imposte, è positivo per € milioni 15,7 ed è influenzato dall'ammortamento degli immobili del Fondo Tikal e da una limitata operatività nel periodo.

In particolare 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 € milioni 8,6, mentre il risultato di periodo ammonta a € milioni 1,8.

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 € milioni 16: i ricavi tipici della gestione ammontano a circa € milioni 26.

Patrimonio Immobiliare di Gruppo

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

- in data 5 settembre, la controllata Mantegna S.r.l. ha acquistato il fabbricato sito in Milano, Via Fara 41, denominato "Grattacielo Galfa", al prezzo di € migliaia 48.000. 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 assicurativo, nel corso del trimestre si è provveduto alla vendita del fabbricato ad uso commerciale sito in Firenze, via S. Egidio, 14 al prezzo di € migliaia 4.330.

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 la Capogruppo 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 le società del Gruppo operanti nell'ambito del risparmio gestito, le società finanziarie, nonché la controllata Banca Sai.

Il risultato prima delle imposte del settore è positivo per oltre € milioni 17 grazie al positivo contributo delle società finanziarie che hanno segnato, nel periodo, una vivace attività di trading con il realizzo di interessanti plusvalenze. Viceversa 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.

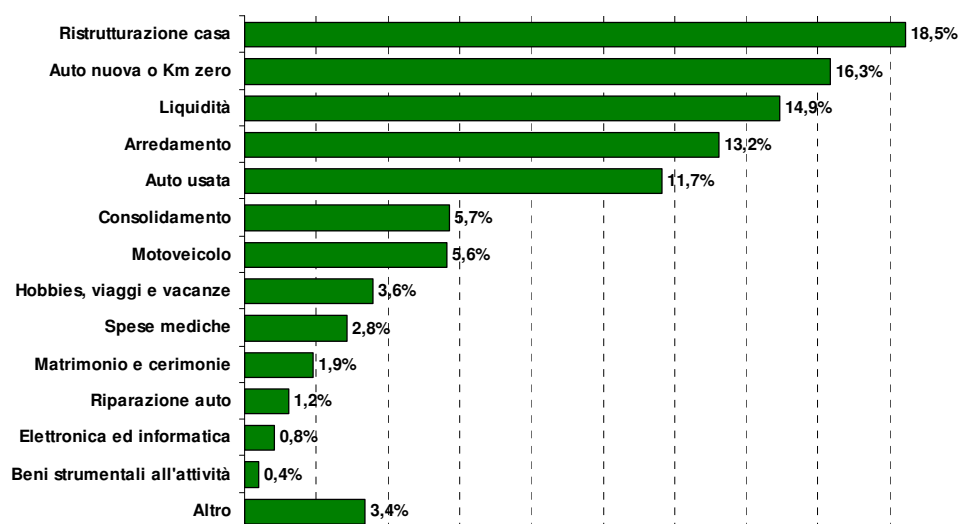
Il settore comprende anche l'attività della controllata Finitalia S.p.A., attiva nel campo del credito al consumo.

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%.

Credito al consumo – erogazioni nel corso del primo semestre 2006



Fonte: Prestitionline.it

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. Tutte le attività necessarie al raggiungimento dell'obiettivo hanno comportato dei costi di sviluppo gestionali e di struttura.

Nel corso del terzo trimestre 2006, la società presenta un utile netto di periodo pari a € migliaia 490, contro un utile di € migliaia 449 al 30/09/2005 (costituito dalla sola Finitalia, poiché My-Fin è stata incorporata in data 01/12/2005). Per il margine d'intermediazione si rilevano € migliaia 10.163 al 30/09/2006, contro € migliaia 8.078 alla fine dello stesso periodo dello scorso anno. Al 30/09/2006, sono stati erogati finanziamenti per € milioni 103 contro € milioni 100 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 € migliaia 6.066, contro la perdita di € migliaia 5.750 del 30/09/2005.

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 € migliaia 102.096 e sono costituiti prevalentemente da mutui ipotecari e chirografari per € migliaia 48.084, aperture di credito in conto corrente per € migliaia 42.811, finanziamenti e cessioni del quinto per € migliaia 9.529.

L'attività di collocamento di servizi finanziari rileva una raccolta lorda pari a € migliaia 200.151 e una raccolta netta pari a € migliaia 13.813. 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 € migliaia 4.446), mentre l'apporto delle reti di vendita assicurative è risultato pari a € migliaia 9.367.

Il valore di portafoglio dei prodotti di risparmio gestito (fondi comuni di investimento, SICAV e gestioni patrimoniali) detenuti dalla clientela è pari a € migliaia 676.671, mentre gli investimenti in valori mobiliari sono pari a € migliaia 162.994. Si rileva un miglioramento del margine degli interessi (+58,19% rispetto al 30/09/2005) 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 € migliaia 9.186; 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 (€ migliaia 5.638 al 30/9/2006 contro € migliaia 5.783 al 30/9/2005) 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 24/07/2006 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 € milioni 52,5 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 € milioni 60, cui è stata data attuazione in data 20/06/2006 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

Organizzazione di vendita e personale

Si segnala che l'organico del Gruppo Fondiaria-SAI al 30/09/2006 si compone di 6.103 dipendenti (5.852 al 31/12/2005), di cui 2.690 dipendenti della Capogruppo (2.673 al 31/12/2005) e 3.413 dipendenti delle società controllate (3.179 al 31/12/2005). Come già rilevato in semestrale l'aumento del numero dei dipendenti è riconducibile all'acquisizione avvenuta nel semestre di Dianos S.p.A., Liguria Società di Assicurazioni S.p.A. e Liguria Vita S.p.A., il cui numero complessivo di dipendenti è di 200 persone circa.

Con riferimento al terzo trimestre 2006 la distribuzione territoriale delle Agenzie Fondiaria-SAI è la seguente:

	Mandato SAI	Mandato Fondiaria	Totale al 30/09/2006	Totale al 31/12/2005
Nord	423	247	670	693
Centro	191	155	346	361
Sud	189	143	332	329
TOTALE	803	545	1.348	1.383

Al 30/09/2006 la raccolta del Gruppo è stata prodotta in prevalenza da 3.515 agenzie (3.555 al 31/12/2005), che operano attraverso 2.807 punti vendita (2.858 al 31/12/2005) rappresentanti il tradizionale canale di raccolta.

Gli interventi in campo culturale, sociale e a sostegno dell'immagine

Comunicazione esterna

Nel corso del terzo trimestre, con riferimento alle principali iniziative sviluppate dai centri di business aziendali e dalle Società del Gruppo, le attività di marketing sono state supportate dai progetti di comunicazione per il posizionamento e il lancio dei prodotti:

- “La Mia Assicurazione Basic”, orientata alla Capogruppo ed alle sue Reti;
- “La Mia Assicurazione Multirischi”, sviluppata in particolare per la società Milano Assicurazioni e per le sue Divisioni.

Entrambi i prodotti sono stati studiati per la clientela dei rami R.C. Auto e con bassa propensione assicurativa, finalizzati ad avviare un processo di maggior penetrazione commerciale in linea con il Piano Industriale 2006-2008.

Nell'ambito delle attività di brand identity è inoltre proseguita l'attività di estensione alle Società del Gruppo (ed in particolare alla società Siat) dei criteri di identità visiva ormai consolidati, allo scopo di rafforzare sempre più la percezione dell'articolazione del Gruppo Fondiaria Sai nei suoi diversi ambiti di business.

Con riferimento alle attività corporate, si segnalano le iniziative di comunicazione sviluppate per la diffusione del positioning-statement di Gruppo: “Libera la Vita”. Il nuovo concept di Gruppo mette al centro la persona ed i suoi progetti, esplicitando il posizionamento e la promessa spendibili dal Gruppo in ambito assicurativo e finanziario, sostenuti da un mix di offerta che si caratterizza sul mercato per personalizzabilità dei prodotti in funzione delle caratteristiche della clientela, per qualità del servizio offerto, capace di garantire il giusto grado di protezione, di sicurezza e di serenità agli assicurati.

L'attività dell'ufficio stampa ha garantito un flusso costante di informazioni riguardanti le società del Gruppo, sia a livello istituzionale, sia riguardo ai prodotti offerti, ed ha, in particolare, supportato la diffusione dei risultati raggiunti nel primo semestre dell'anno.

E' infine proseguita l'attività di supporto alle Agenzie, secondo quanto previsto dalla Circolare Isvap 533/D, fornendo nella maggior parte dei casi strumenti di comunicazione realizzati ad hoc in base alle specifiche esigenze di marketing territoriale.

Comunicazione interna

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

Tra le attività più significative si segnalano:

- la condivisione delle informazioni attraverso la newsletter NEWS e l'house organ TEAM (con la progettazione di un numero “speciale”), destinati a tutto il personale dipendente del Gruppo e a tutte le reti distributive;
- l'elaborazione di Piani di Comunicazione ad hoc (in particolare per Milano Assicurazioni con cui si sta anche collaborando allo studio di una nuova testata cartacea dedicata) e la realizzazione di progetti di comunicazione destinati alle diverse società del Gruppo;
- la fidelizzazione dei migliori clienti (Club Assicurati) attraverso la realizzazione del magazine quadrimestrale LINEA DIRETTA CLUB;
- la distribuzione del Catalogo Omaggi 2006/2007, destinato a tutto il personale dipendente e a tutte le reti distributive, per la gestione dell'omaggistica promozionale del Gruppo;
- la prosecuzione dell'integrazione delle realtà Intranet;
- la gestione delle grandi insegne (con particolare riferimento alla nuova sede Fondiaria-SAI di Roma) e delle insegne di agenzia di tutto il Gruppo (in particolare per Liguria Assicurazioni si sta progettando un'insegna in linea con il nuovo logo);
- la progettazione di eventi rivolti ai dipendenti e alle reti agenziali.

Rapporti con la Clientela

Con riferimento alla circolare Isvap n. 518/D/03 in vigore dal 01/04/2006, relativa alla gestione dei reclami, si evidenzia un sostanziale contenimento degli stessi (-0,2 %) rispetto ai primi nove mesi del 2005.

Tale riduzione riafferma la particolare attenzione che la Compagnia dedica alle istanze degli utenti anticipando, ove possibile, le segnalazioni.

Per quanto riguarda i provvedimenti sanzionatori, l'Isvap ne ha contestati complessivamente 31 di cui 19 come da nuove disposizioni derivate dall'applicazione del Codice delle Assicurazioni Private in base alle quali l'Istituto di Vigilanza provvederà a trasmettere il processo verbale definitivo solo in tempi successivi. Considerando che sugli atti di contestazione vengono indicati solo gli importi minimi e massimi che potrebbero essere addebitati, al momento non è possibile specificare l'importo esatto delle sanzioni.

Per ciò che concerne l'attività di fidelizzazione della clientela è operativa la nuova versione del Club Assicurati valida per il biennio 2006-2007. La peculiarità del Club si basa sulle offerte "Last Minute" che sono accessibili sia con il sito istituzionale che tramite un apposito inserto allegato alla rivista Linea Diretta Club. Sono entrati a far parte del Club i migliori Clienti segnalati dalle Agenzie della Divisione Sai, i dipendenti Fondiaria-SAI che hanno gradito aderire all'iniziativa, gli appartenenti al Gruppo Seniores Sai ed i Clienti Fondiaria-Sai coinvolti nell'iniziativa Private Insurance.

La flessibilità dell'iniziativa consente di raccogliere nuove adesioni sia su richiesta delle Agenzie che su indicazione di altri uffici di Sede e di formalizzare proposte di collaborazione ad altre compagnie del Gruppo per offrire la possibilità di far parte del Club anche ai loro migliori clienti.

Interventi in campo sociale, culturale e sportivo

Al fine di consolidare il ruolo istituzionale e la visibilità del Gruppo a livello nazionale, nel corso del terzo trimestre sono proseguiti il sostegno e la collaborazione con istituzioni culturali e sociali locali.

Tra le più importanti iniziative sviluppate a Torino e in Piemonte si ricordano:

- la Fondazione Teatro Regio di Torino, di cui Fondiaria-SAI è socio fondatore;
- il Museo Nazionale del Cinema, di cui Fondiaria-SAI è consigliere di amministrazione;
- la Consulta per la valorizzazione dei Beni Artistici e Culturali di Torino;
- la Fiera Internazionale del Libro: ricordiamo che Torino è stata eletta Capitale Mondiale del Libro 2006/2007, contestualmente alla città di Roma;
- il Centro Congressi dell'Unione Industriale di Torino.

Tra gli eventi accaduti al termine del trimestre in questione ricordiamo che lo scorso 10 ottobre è stata realizzata, con grande successo di pubblico e ottimi riscontri mediatici, la serata inaugurale del Teatro Regio di Torino, che ha visto protagonista l'opera "Turandot" di Giacomo Puccini per la regia di Luca Ronconi, a continua testimonianza della volontà del Gruppo di essere promotore di uno scenario artistico-culturale ad altissimo livello, nonché a ulteriore conferma della sempre rinnovata disponibilità a creare un solido legame con la città di Torino.

Tra le iniziative milanesi di contenuto sociale e umanitario, che riflettono l'attenzione del Gruppo ai valori della solidarietà ed ai principi della Responsabilità Sociale dell'Impresa, nel terzo trimestre 2006 significativo è stato l'intervento a favore dell'Opera Cardinal Ferrari di Milano, centro diurno di assistenza agli emarginati indigenti, a cui Fondiaria-SAI ha donato i fondi per il rifacimento del tetto del salone principale dell'Istituto, dove ogni giorno vengono ospitate circa 500 persone.

Sempre in ambito sociale, si segnala la sponsorizzazione, insieme ad Amsa S.p.A. e Corriere della Sera, dell'iniziativa "I LAV MILAN", promossa dal Comune di Milano allo scopo di sensibilizzare i cittadini sui problemi relativi al decoro urbano, coinvolgendoli, insieme alle scolaresche, nella pulizia della città e, in particolare, dei palazzi dai graffiti che ne deturpano i muri. Nella giornata del 30 settembre sono stati ripuliti dai graffiti 288 stabili, per un totale di circa 32.500 mq.

In campo socio-culturale, si è rinnovato l'appoggio al Meeting di Rimini, giunto alla XXVII edizione, che ha affrontato il tema centrale del rapporto tra ragione e infinito. Ancora una volta si è confermato il meeting dei grandi numeri: oltre 700.000 presenze, 120 incontri, 18 spettacoli, 12 mostre, circa 400 relatori, tra cui l'Amministratore Delegato di Fondiaria-SAI, 800 accreditati in sala stampa, con notevoli ritorni in termini di immagine.

Nell'ambito delle sponsorizzazioni sportive, la squadra femminile di atletica, la Fondiaria-SAI Atletica di Roma, che porta sulle maglie il logo Fondiaria-SAI, ha raggiunto ancora una volta importanti risultati, ottenendo lo scudetto tricolore per il quinto anno consecutivo e l'argento ai campionati europei e buona attenzione dai media di settore.

Prevedibile evoluzione delle attività per l'esercizio in corso

Tra i principali impegni previsti per i prossimi mesi ricordiamo:

- il consolidamento del sistema di identità visiva di Gruppo, attraverso la progressiva estensione dei suoi codici a tutta la comunicazione istituzionale e di prodotto del Gruppo, on line e off line;
- le nuove iniziative di Comunicazione Interna per le Società del Gruppo;
- gli eventi socializzanti per la fine d'anno;
- le proposte di soluzioni operative per la riduzione del numero dei reclami;
- l'individuazione di azioni tese al contenimento degli atti di contestazione;
- il maggiore coinvolgimento dei Clienti Private Insurance di Gruppo nell'iniziativa del "Club Assicurati".

Rendiconto sociale 2005

Nel corso del mese di settembre è stato presentato a Torino il "Rendiconto sociale 2005", redatto per il secondo anno consecutivo dal Gruppo Fondiaria SAI in collaborazione con un team di studenti della facoltà di Economia dell'Università Torinese.

L'obiettivo del contributo da parte di alcuni stagisti dell'ateneo subalpino è volto a colmare il divario che talora sussiste tra il mondo universitario ed il contesto imprenditoriale, valorizzandone la sinergia e favorendo l'integrazione degli studenti nelle strutture interne al Gruppo. Il coinvolgimento dell'Università è stato agevolato dal doppio ruolo di top manager e docente del Prof. Fausto Marchionni, Amministratore Delegato e Direttore Generale della Capogruppo.

Fondiaria-SAI, da sempre sensibile alle esigenze del territorio in cui opera, evidenzia pertanto il suo ruolo di impresa "responsabile" che, alla logica del profitto, affianca azioni mirate per creare anche valore sociale per tutti i portatori di interessi (stakeholder) che ruotano intorno all'operatività del Gruppo: interessi spesso contrapposti tra loro, ma che trovano un proprio equilibrio nella soddisfazione della clientela. Da sottolineare in tale ottica la presenza, all'interno del documento, di un indicatore del "valore aggiunto sociale rettificato", definito per misurare il valore sociale creato dal Gruppo a favore dei clienti.

È questa una testimonianza tangibile della volontà del Gruppo di essere il più possibile "trasparente" e di contribuire alla diffusione della cultura della responsabilità sociale d'impresa anche nelle nuove generazioni, protagoniste del domani.

Rating

Si segnala che durante il mese di settembre l'agenzia di rating Standar & Poor's ha migliorato l'outlook sul Gruppo Fondiaria-SAI e sulla controllata Milano Assicurazioni, 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 14/07/2006 il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI ha deliberato di assegnare le opzioni di cui ai Piani di stock option Fondiaria-SAI 2006-2011 a favore degli amministratori esecutivi e del management della stessa Fondiaria-SAI, di sue controllate e della controllante per l'acquisto di azioni di risparmio Fondiaria-SAI.

L'assegnazione da parte del Consiglio è avvenuta in esecuzione della delibera dell'Assemblea Straordinaria di Fondiaria-SAI del 28/04/2006.

Per quanto riguarda gli amministratori esecutivi, le complessive n. 8.700.000 opzioni sono state assegnate a favore dei soggetti e 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 per azione, pari alla media aritmetica dei prezzi di riferimento dell'azione di risparmio Fondiaria-SAI 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 Gruppo 2006-2008, già reso noto al mercato.

Di conseguenza ai sensi dell'IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni" sono stati determinati i costi impliciti legati al citato piano di stock option. Tramite idonei modelli valutativi si è provveduto quindi a determinare il fair value delle opzioni, incrementando di conseguenza il costo del lavoro di periodo di € milioni 2,9, in contropartita ad una riserva di netto patrimoniale.

Poiché il piano coinvolge anche alcuni amministratori esecutivi e management delle controllate Milano Assicurazioni ed Immobiliare Lombarda, gli effetti economici del piano di stock option sono rilevati anche nel bilancio delle predette società per la parte di loro competenza. Viceversa il bilancio consolidato di Fondiaria-SAI non recepisce il costo delle opzioni assegnato ad amministratori esecutivi e management della controllante. Il costo complessivo del piano è stimabile, per il Gruppo Fondiaria-SAI, in totali € milioni 36.

Piano industriale del Gruppo FONDIARIA-SAI 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 la Capogruppo da parte di azionisti dell'incorporata La Fondiaria Assicurazioni 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 pendenti in primo grado otto procedimenti tre dei quali, depositate le comparse conclusionali, sono in fase di decisione, mentre per gli altri è ancora da completare la fase istruttoria.

Sono altresì pendenti innanzi alla Corte di Appello di Milano i procedimenti promossi da Fondiaria-SAI per la riforma delle sentenze n. 6688 del 26/5/2005 e n. 5259 dell'8/5/2006 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 sempre dal Tribunale di Milano nella causa promossa dalla fiduciaria Promofinan s.r.l. e da altri azionisti.

La Società, 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 conseguenti al contenzioso in essere.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

Convocazione Assemblea

Il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI, in data 16/10/2006, ha deliberato di convocare l'assemblea straordinaria degli azionisti per il giorno 01/12/2006, in prima convocazione e, occorrendo, per il giorno 04/12/2006, in seconda convocazione, per deliberare in ordine alla proposta di riduzione del capitale sociale da € 177.680.822,00 ad € 168.190.610,00 mediante annullamento di tutte le numero 9.490.212 azioni ordinarie proprie detenute dalla Compagnia stessa.

L'operazione fa parte delle misure previste nel Piano Industriale 2006-2008 del Gruppo Fondiaria-SAI presentato alla comunità finanziaria nello scorso mese di aprile, che – come si ricorderà – prevedeva, fra le modalità di riduzione del cosiddetto excess capital, un nuovo piano di riacquisto di azioni proprie per un importo totale di circa € 400 milioni da realizzarsi in due fasi entro il 2008.

La prima fase, da realizzarsi entro il corrente anno, prevedeva a sua volta:

- il completamento del programma di riacquisto di azioni proprie in corso in quel momento fino al raggiungimento della soglia di legge del 10% del capitale sociale complessivo (rispetto all'8,5% di allora);
- l'annullamento delle azioni proprie in portafoglio.

La seconda fase, da realizzarsi negli anni 2007 e 2008, prevede un nuovo programma di riacquisto di azioni proprie fino a concorrenza di un complessivo 6-7% del capitale sociale.

La proposta di riduzione del capitale sociale mediante annullamento di tutte le azioni proprie in portafoglio mira a completare la prima fase del processo descritto, dopo che – anche tenuto conto delle azioni Fondiaria-SAI detenute da società controllate – è stato pressoché completato il programma di riacquisto di azioni proprie sino ad oggi autorizzato dall'assemblea.

L'operazione in questione è quindi propedeutica alla realizzazione della seconda fase del processo, per la quale il Consiglio procederà a richiedere apposita autorizzazione all'assemblea ai sensi di legge nel mese di aprile 2007.

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 per azione e, così per complessivi € 67,3 milioni circa, di cui circa € 50,3 milioni Fondiaria-SAI e circa € 17 milioni 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 18/10/2006, 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.

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 dell'esercizio in corso, l'attività della Società e del Gruppo si è orientata all'attuazione delle iniziative gestionali finalizzate alla realizzazione degli obiettivi del piano strategico per il triennio 2006-2008, già oggetto di presentazione alla comunità finanziaria nello scorso mese di aprile.

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.

In particolare l'attività sarà finalizzata all'incremento della crescita dei rami non-auto retail tramite interventi mirati di incentivazione e formazione delle reti agenziali, al consolidamento della raccolta Auto cui contribuirà sicuramente l'estensione del nuovo prodotto Auto 1a Global a tutto il Gruppo, allo sviluppo di canali di vendita alternativi quali quello diretto o per il tramite dello sviluppo della bancassicurazione danni.

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 tale contesto si è già provveduto al miglioramento dell'asset allocation con l'obiettivo di rafforzare la patrimonializzazione, cui hanno concorso sia la cessione della partecipazione in Swiss Life Holding, sia le operazioni di hedging su parte del portafoglio azionario.

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.

La finalità ultima sarà pertanto quella di garantire politiche di gestione del capitale attraenti per gli azionisti con iniziative di crescita finalizzate alla creazione di valore: a fronte di una maggiore remunerazione del capitale investito anche attraverso l'incremento del pay-out, proseguirà l'azione di rafforzamento patrimoniale in un'ottica di miglioramento del rating e di riduzione del costo del debito.

Con riferimento all'esercizio in corso si ritiene che gli obiettivi annunciati nel nuovo piano industriale della Compagnia e del Gruppo potranno essere sicuramente raggiunti, pur in presenza di un contesto tecnico che sta segnando, nell'esercizio in corso, andamenti in leggera controtendenza rispetto a quanto consuntivato nel triennio precedente. Allo stato attuale quindi, e salvo eventi straordinari ed imprevedibili che possono influenzare negativamente i corsi dei valori mobiliari, il risultato per l'esercizio in corso si preannuncia già ampiamente soddisfacente e in linea con gli obiettivi di piano.

Milano, 08/11/2006

*Per il
Consiglio di Amministrazione
Il Presidente*

JONELLA LIGRESTI