
RELAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL 1° 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 € 173.880.363 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 Brogginì	
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 euro milioni 10 per ciascuna operazione;
- cessione e/o acquisto di partecipazioni di valore superiore a euro milioni 25 per ciascuna operazione e, comunque, di partecipazioni di controllo;
- assunzione di finanziamenti di importo superiore a euro 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
AREA DI CONSOLIDAMENTO.....	10
CRITERI DI VALUTAZIONE.....	11
GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA.....	12
- DATI PATRIMONIALI	12
- INDEBITAMENTO	15
- GESTIONE INVESTIMENTI	17
- AZIONI PROPRIE, DELLA CONTROLLANTE E DI SOCIETA' DA QUESTA CONTROLLATE	21
ANDAMENTO GESTIONALE	22
- DATI ECONOMICI	22
- SETTORE ASSICURATIVO DANNI.....	25
- SETTORE ASSICURATIVO VITA	28
- SETTORE IMMOBILIARE	32
- SETTORE ALTRE ATTIVITA'	35
- ALTRE INFORMAZIONI.....	36
FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL TRIMESTRE.....	39
PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE.....	41

PREMESSA

La relazione trimestrale al 31/03/2006, 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;
- 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 esercizio. Al fine di agevolare le comparazioni i dati economici di confronto relativi all'esercizio 2005 sono stati rideterminati e riclassificati secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

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

Scenario macroeconomico internazionale

I dati congiunturali alla fine del 2005 e nei primi mesi dell'anno in corso confermano l'accelerazione della crescita economica nell'area Euro.

Le esportazioni extra-UE, nell'ultimo trimestre dello scorso anno, sono aumentate in maniera significativa crescendo su base annuale a circa + 9%, trainate sia da una domanda mondiale in accelerazione, sia da un leggero deprezzamento del tasso di cambio effettivo.

Per il 2006, la congiuntura internazionale sostenuta e la domanda estera ancora dinamica potrebbe continuare a sospingere le esportazioni. Nel contempo, condizioni finanziarie e di profittabilità complessivamente favorevoli dovrebbero stimolare le decisioni di investimento, nonostante i recenti aumenti dei tassi ufficiali di interesse, passati al 2,50% nel mese di marzo con un incremento pari allo 0,25%.

A dispetto di una moderata crescita dell'occupazione a tempo pieno e della sostanziale stasi delle dinamiche salariali in termini reali, indicazioni incoraggianti provengono anche dal lato dei consumi privati. La sicurezza nelle prospettive economiche delle famiglie ha ricominciato a crescere, confermata dall'aumento delle vendite al dettaglio che, da novembre 2005 a gennaio 2006, sono cresciute di oltre il 2,5% rispetto all'anno precedente.

Sulla base di tali dinamiche, l'attività economica dell'area Euro dovrebbe tornare a crescere a ritmi moderatamente più sostenuti rispetto al rallentamento dell'anno passato. Nel primo trimestre del 2006 è stato stimato un incremento del PIL intorno allo 0,5%, con un ritmo lievemente più sostenuto (+0,6%) nel secondo e nel terzo trimestre, sorretto dalla domanda interna proveniente dalla spesa per gli investimenti.

Il mercato italiano

In Italia, dopo un'evoluzione relativamente debole negli ultimi tre mesi dello scorso anno, il livello dell'economia dovrebbe gradualmente rafforzarsi nel 2006, come evidenziato da alcuni indicatori. Il rafforzamento risentirebbe principalmente degli stimoli provenienti dalla domanda interna, in termini di consumi e investimenti.

Con riferimento all'industria italiana, i dati Istat a fine febbraio 2006 mostrano una dinamica positiva, registrando un incremento mensile dell'1,9% per il fatturato (+8,1% su base annua) e del 4,3% per gli ordini (+14,1% su base annua): da segnalare che questi ultimi hanno raggiunto il loro valore massimo dal dicembre del 2000. Differente è la tendenza sul dato inerente la fiducia dei consumatori italiani, registrato nel mese di aprile 2006 dall'Isae (Istituto di analisi e ricerca economica). La sicurezza nelle prospettive economiche delle famiglie italiane è ritornata ai valori minimi registrati a ottobre 2005, l'indice destagionalizzato si attesta a 106,1 in calo di tre punti rispetto a marzo (109,1). Al netto anche dei fattori erratici, l'indicatore del valore totale delle vendite al dettaglio passa da 108,4 a 106,1. La rilevazione è stata effettuata nella prima metà del mese di aprile ed è pertanto possibile che il calo registrato risenta anche delle incertezze legate al periodo elettorale.

Migliorano invece lievemente le opinioni sul clima economico generale del paese, grazie soprattutto alle attese più favorevoli sull'evoluzione del mercato del lavoro in grado di compensare il deterioramento sulla situazione economica italiana.

Si consolidano ulteriormente i giudizi di rallentamento della dinamica inflazionistica. Nel primo trimestre, l'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività si è stabilizzato al 2,1% (con una variazione mensile pari a +0,2% rispetto a febbraio 2006).

La stabilizzazione del profilo tendenziale risente: della flessione del tasso di crescita su base annua dei prezzi dei beni energetici che si è manifestata nel mese di marzo, nonostante il significativo aumento su base congiunturale dei prezzi nel comparto petrolifero, anche a causa del ritardo (e della gradualità) con cui i rialzi dei prezzi all'origine si trasferiscono sui beni finali. In secondo luogo, dal rallentamento registrato nel settore dei servizi.

Le prospettive dell'inflazione per i prossimi mesi mostrano un quadro incerto, a causa dei previsti rincari del costo dei prodotti energetici.

Segnali di prudenza emergono infine circa le previsioni sulle future possibilità di risparmio e sulla convenienza ad effettuare spese particolarmente impegnative, quali l'acquisto di beni durevoli in generale, dell'auto e dell'abitazione in particolare. In particolare per quest'ultima, si segnala che a marzo 2006 i tassi sui mutui hanno sfiorato il 4% (4,04%), un livello che non si registrava da 33 mesi.

Il settore assicurativo

Il 2005 ha rappresentato in assoluto l'anno più grave in termini di vittime e danni provocati da disastri naturali, con oneri a carico delle imprese di assicurazione stimati intorno a 94 miliardi di dollari (circa il doppio rispetto al 2004). Nonostante ciò Standard and Poor's ha rivisto la sua prospettiva sul settore riassicurativo, alzando l'outlook da "negativo" a "stabile". L'agenzia di rating ritiene infatti che il comparto sia riuscito a gestire le massicce perdite subite, pur sottolineando che i riassicuratori stanno ancora affrontando difficoltà legate alla capacità di retrocessione ridotta e al potenziale aumento delle perdite catastrofali.

In Europa, il mercato italiano nei Rami Danni resta relativamente sotto assicurato. A fine 2005, l'aumento in termini di volumi dei premi è stato del 2,5% rispetto all'anno precedente, con un ammontare pari a € miliardi 36,3, con una spesa del 2,6% del Pil (contro una media europea del 3,8%) ed una spesa inferiore di circa un punto percentuale, se ci si riferisce ai prodotti non rivolti agli autoveicoli.

Con riferimento al settore assicurativo Danni, per il 2006 la domanda di autoveicoli, secondo stime Promeitea, si dovrebbe posizionare sopra ai livelli dello scorso anno: il mercato dovrebbe essere sostenuto principalmente dal segmento aziende, grazie alla ripresa del ciclo degli investimenti. Solo dal 2007, in seguito all'accelerazione delle dinamiche dei consumi, si potrà assistere a maggiori incrementi sulla domanda totale. Nel corso del primo trimestre del 2006, le immatricolazioni di auto in Italia hanno segnato un incremento dell'8,62% rispetto a fine marzo 2005, attestandosi a quota 250.328 unità. L'incremento atteso per il parco auto circolante nel corso del 2006 si discosta poco da quello stimato per il 2005 (+0,3%). Per il prossimo biennio è prevista una modesta ripresa delle dinamiche, con incrementi dello 0,5-0,6%, grazie alla maggior vivacità della domanda dei consumatori ed alla ripresa del ciclo degli investimenti.

Le ultime indicazioni rese note dall'ANIA rilevano a fine settembre 2005 un calo della frequenza dei sinistri RC Auto dello 0,9%, in ridimensionamento rispetto al secondo semestre (-2,5%) e rispetto al 2004 (-2%). La frequenza dei sinistri è prevista in ulteriore riduzione a tutto il 2007, ma con tassi più contenuti, stimati intorno a una media del -0,5% per il biennio 2006-2007. Già dal 2006 il numero dei sinistri è stimato in modesta crescita, grazie alla ripresa economica che porterà ad una maggiore domanda di mobilità: tale effetto risulterà più evidente nel corso del biennio di previsione.

A tutto settembre 2005, l'importo liquidato medio dei sinistri RC Auto è del 3,5%, in riduzione rispetto al 5% al primo semestre 2005. La tendenza ha riguardato tutti i tipi di veicoli, con un risultato particolarmente positivo per i motoveicoli, per i quali la crescita del costo medio liquidato è scesa dal 13% al 6,2% tra il secondo ed il terzo trimestre 2005. L'ipotesi di chiusura del 2005 è che la crescita del costo medio si posizioni vicino al dato consuntivato a settembre (circa + 3,8%) e che l'andamento decrescente prosegua, seppur moderato, per il 2006. Dal 2007 si potranno incominciare a vedere gli effetti della riforma RC Auto: l'introduzione dell'indennizzo diretto dovrebbe portare a una riduzione dei costi di contenzioso e dei tempi di liquidazione.

L'evoluzione della raccolta premi per i rami Danni Auto stima un'ipotesi di chiusura 2005 in crescita contenuta (+0,6%), come risultato sia del contesto economico in rallentamento che ha condizionato le decisioni di spesa delle famiglie e delle aziende, sia di una moderata dinamica tariffaria.

Nel corso del primo trimestre, l'agenzia di rating Moody's ha determinato un giudizio positivo per le prospettive del comparto assicurativo italiano dei Rami Danni. Le previsioni rimangono infatti stabili, grazie al costante miglioramento dei risultati d'esercizio, alla relativa prudenza nel rapporto di capitalizzazione ed alla solidità di bilancio, cui si aggiungono buone prospettive di crescita per il mercato, nonostante i recenti andamenti suggeriscano che i prezzi R.C. Auto abbiano già raggiunto il loro valore massimo, iniziando a diminuire. Le previsioni realizzate considerano un ciclo meno accentuato, con una graduale flessione delle tariffe ma con una sinistrosità abbastanza stabile che, unitamente ad una strategia d'investimento generalmente prudente, riserve consistenti ed un solido rapporto di capitalizzazione, dovrebbero concorrere a una maggiore sostenibilità della redditività e dei rapporti fra sinistri e premi.

Sull'andamento delle tariffe permangono tuttavia sia il rischio latente di un intervento politico sui prezzi delle polizze R.C. Auto, a causa delle pressioni delle associazioni dei consumatori, sia l'intensificarsi della concorrenza nel comparto analizzato.

Lo scorso anno ha rappresentato un periodo di rallentamento ancora più evidente per il ramo Corpi di Veicoli Terrestri: le tariffe si sono ridotte e la congiuntura economica ha maggiormente penalizzato la domanda di garanzie non obbligatorie. Nei prossimi anni si prevedono elementi di sostegno al settore provenienti dalla ripresa dei redditi delle famiglie e degli investimenti, con conseguenti effetti positivi sulla domanda di nuove autovetture e di veicoli commerciali.

Con riferimento al comparto salute, lo scenario ipotizzato vede ancora un trend crescente della raccolta derivante dalle coperture individuali per le quali Prometeia stima un incremento medio annuo pari all'11% annuo per il prossimo biennio. A tale proposito, il canale bancassicurativo giocherà un ruolo fondamentale per lo sviluppo del segmento.

Più in generale, per il segmento dei rami Danni non Auto è stata stimata un'ipotesi di crescita della raccolta premi per i prossimi due anni che si aggira nell'intorno del 7%.

Relativamente al settore Vita, in Italia il comparto ha vissuto un lungo periodo di grande crescita. Dal 1999 a fine 2005 il mercato Vita è stato caratterizzato da una crescita sostenuta dei premi del lavoro diretto italiano, che in media si è attestata intorno al 13%, con uno stock delle riserve di mercato che negli ultimi sei anni è cresciuto in media di circa il 17% all'anno. Nonostante i prodotti di "puro rischio" siano ancora poco diffusi, il mercato sia sostanzialmente retail e nei primi due mesi del 2006 vi sia stata una contrazione della raccolta relativa alle nuove polizze individuali, le prospettive per il futuro in termini di gestione del risparmio di lungo periodo e di previdenza complementare restano comunque incoraggianti.

In prospettiva, il mercato assicurativo Vita dovrebbe mostrare tassi di crescita più contenuti, con un ruolo trainante da parte dei prodotti unit e con un contributo sempre positivo dei prodotti tradizionali. Le modifiche della composizione per tipologia di prodotto non dovrebbero però essere particolarmente significative, con i prodotti tradizionali che continuano a rappresentare la componente preponderante della raccolta.

Con riferimento alla nuova produzione Vita, dopo un 2005 con una raccolta premi cresciuta del 12% (a € miliardi 73,5), i dati disponibili a febbraio 2006 evidenziano una riduzione della raccolta relativa alle nuove polizze individuali, con un ammontare pari a € milioni 4.289 (-8,5% rispetto allo stesso mese del 2005). Due mesi di produzione debole che, dall'inizio dell'anno, hanno portato al settore premi per € milioni 7.764, il 10,6% in meno rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Differenti i dati a seconda dei canali distributivi. Nel mese di febbraio, la raccolta premi degli sportelli bancari e postali registra una diminuzione dell'11% rispetto a febbraio 2005. Da inizio anno tale importo ammonta a € milioni 6.035 con un decremento dell'11,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. In calo anche la raccolta degli agenti i cui premi, rispetto a febbraio 2005, diminuiscono del 10,2% per un importo di € milioni 382 (-18,7% se si considera il dato da inizio anno rispetto all'analogo periodo del 2005).

Tale tendenza negativa è confermata anche dai promotori finanziari, la cui raccolta registra un decremento pari a -24,8% rispetto allo stesso mese del 2005. L'unica variazione positiva è quella osservata dalle agenzie in economia, la cui raccolta premi aumenta del 52,3% rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente.

Rispetto a febbraio 2005, si registra ancora una diminuzione della raccolta premi tra le polizze tradizionali. In particolare scende del 13,8% la raccolta delle polizze di ramo I, mentre rimane pressoché invariata quella relativa alle polizze di ramo V (+0,9%). Da inizio anno il volume premi ammonta a € milioni 3.269 per il ramo I e € milioni 1.064 per il ramo V. Rispetto a febbraio 2005 si riduce del 6,6% il volume premi dell'intero mercato "linked" (ramo III), influenzato dal decremento di polizze unit "garantite" (-59,5%) e di polizze index (-17,1%). Nel mese di febbraio la raccolta premi di ramo III ha raggiunto € milioni 1.997 (il 46,6% dell'intera nuova produzione) così ripartita: il 24,6% relativo alle polizze index e il 22,0% relativo alle polizze unit. Una certa vivacità si registra sul fronte delle nuove adesioni a forme pensionistiche individuali, con un aumento del 25,5% rispetto a febbraio 2005. I volumi di raccolta rimangono comunque ancora modesti: da gennaio la raccolta è stata pari a € milioni 40, con una crescita del 27,4%.

Il new business rimane concentrato su contratti a premio unico. Da inizio anno i premi unici diminuiscono del 12%, mentre gli annui e i ricorrenti aumentano rispettivamente del 6,7% e del 10,7% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

Le recenti novità normative in materia di trasparenza dei contratti e di previdenza complementare sono destinate ad influenzare il mercato Vita.

In particolare: con la nuova normativa sulla trasparenza e sul collocamento dei prodotti Vita, le innovazioni introdotte riguardano il rafforzamento dell'informativa pre-contrattuale e contrattuale, l'obbligo esplicito di valutazione da parte dell'intermediario dell'adeguatezza del contratto offerto, nonché altre disposizioni contrattuali a tutela degli assicurati. La nuova normativa in materia di previdenza complementare, che in realtà avrà effetto a partire dal 01/01/2008, introduce misure di incentivazione all'adesione alla previdenza complementare e nuove regole di governance dei prodotti pensionistici.

Con riferimento al risparmio gestito, la mappa di Assogestioni evidenzia a fine febbraio 2006 un patrimonio lordo di circa € miliardi 1.080 (circa € miliardi 956 a fine febbraio 2005). I protagonisti della raccolta sono stati i fondi di investimento e le sicav con circa € miliardi 599 (€ miliardi 542 nell'analogo periodo del 2005), seguiti dalle gestioni di prodotti assicurativi con € miliardi 194 (€ miliardi 170 a febbraio 2005), al terzo posto si riconfermano le gestioni patrimoniali fondi retail con € miliardi 119 (circa € miliardi 97 nello stesso periodo dello scorso anno). Seguono le gestioni patrimoniali monetarie retail con circa € miliardi 83 (circa € miliardi 68 a febbraio 2005), le altre gestioni con circa € miliardi 69 (circa € miliardi 64 nell'analogo periodo dello scorso anno) e le gestioni di patrimoni previdenziali con € miliardi 16 (circa € miliardi 13 a febbraio 2005).

AREA DI CONSOLIDAMENTO

La relazione del primo trimestre del Gruppo Fondiaria-SAI S.p.A. include i dati della Capogruppo e delle 112 società italiane ed estere controllate e/o collegate, di cui 18 operano nel settore assicurativo, 20 nel settore finanziario, bancario e di gestione di fondi comuni di investimento e 74 nel settore immobiliare, agricolo e dei servizi.

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

A tutto il primo trimestre non si segnalano variazioni significative dell'area di consolidamento, salvo le seguenti operazioni:

- acquisto da parte di Scai S.p.A. del controllo della società DIANOS S.p.A.;
- acquisto da parte di Casa di Cura Villanova S.r.l. del controllo della società di servizi FLORENCE S.r.l.;
- cessione a terzi, da parte di Immobiliare Lombarda, della partecipazione in S.E.P.I. S.r.l., società di servizi e progettazioni immobiliari;
- acquisto, da parte della controllata Immobiliare Lombarda, della quota del 20% nella società PENTA DOMUS S.p.A.;
- aumento della partecipazione del Gruppo Fondiaria-SAI nel fondo immobiliare Tikal R.E. FOUND (dal 77,16 al 78,40% al 31/03/2006).

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 fascicolo del bilancio consolidato al 31/12/2005.

Tuttavia la relazione trimestrale è influenzata da un approccio valutativo maggiore e da un più alto ricorso a semplificazioni; di conseguenza sono utilizzate metodologie che, pur facendo maggior ricorso a stime, sono comunque idonee a salvaguardare sostanzialmente i principi di fine anno.

In particolare per le Riserve Tecniche del lavoro diretto evidenziamo:

- Riserva Premi rami Danni

Nell'ambito di tale riserva, la componente della riserva per rischi in corso viene mantenuta invariata, rispetto al 31/12/2005, nei rami in cui è stata stanziata al termine dello scorso esercizio, qualora l'andamento della generazione corrente non evidenzi significativi deterioramenti del rapporto di sinistralità.

- Riserva sinistri rami Danni

Per i rami non Auto, ai fini della determinazione della generazione corrente, viene utilizzata la stima operativa eventualmente rettificata in quei rami ove la valutazione della rete di liquidazione sia ritenuta non sufficientemente rappresentativa dell'onere dei sinistri.

Per le generazioni antecedenti, la stima operativa è rettificata in base all'esperienza storica tenuto conto del risultato dello smontamento per liquidazioni parziali e/o totali. Per i rami Auto la valutazione della struttura di liquidazione è, sia per la generazione corrente sia per quelle antecedenti, integrata tenendo conto sia dell'incremento del costo medio del liquidato, sia del saldo tra chiusure per sinistri senza seguito e riaperture.

GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

DATI PATRIMONIALI

Il prospetto seguente evidenzia gli investimenti e le riserve tecniche nette al 31/03/2006, confrontati con i corrispondenti ammontari al 31/12/2005 e al 31/03/2005.

Si segnala che anche i dati al 31/03/2005 sono esposti in aderenza ai principi contabili IAS/IFRS.

(Euro migliaia)	31/03/2006	31/12/2005	Var. %	31/03/2005
INVESTIMENTI				
Investimenti immobiliari	2.034.238	2.041.721	(0,37)	2.022.094
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	68.652	71.675	(4,22)	89.834
Investimenti posseduti sino alla scadenza	0	0	0	0
Finanziamenti e crediti	1.431.620	1.408.658	1,63	1.520.078
Attività finanziarie disponibili per la vendita	21.815.373	20.972.111	4,02	19.392.476
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	5.572.654	5.570.855	0,03	5.168.218
Totale Investimenti	30.922.537	30.065.020	2,85	28.192.700
Attività materiali: Immobili e altre attività materiali	1.111.466	1.086.135	2,33	457.415
Totale attività non correnti	32.034.003	31.151.155	2,83	28.650.115
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	652.892	526.505	24,00	577.325
Totale attività non correnti e disponibilità liquide	32.686.895	31.677.660	3,19	29.227.440
RISERVE TECNICHE NETTE				
Riserve tecniche danni	10.413.350	10.752.732	(3,16)	10.657.066
Riserve tecniche vita	13.749.507	13.709.923	0,29	12.326.157
Totale riserve tecniche nette	24.162.857	24.462.655	(1,23)	22.983.223
PASSIVITA' FINANZIARIE				
Passività subordinate	485.929	483.888	0,42	394.997
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	3.395.744	3.231.858	5,07	3.335.753
Altre passività finanziarie	1.520.946	1.456.632	4,42	783.852
Totale passività finanziarie	5.402.619	5.172.378	4,45	4.514.602

La voce Investimenti Immobiliari comprende gli immobili detenuti dall'impresa a scopo di investimento e, come tali, destinati all'uso di terzi.

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.

I Finanziamenti e Crediti comprendono titoli di debito per € migliaia 112.822 (al 31/12/2005 € migliaia 111.963), operazioni di pronti contro termine per € migliaia 165.296 (al 31/12/2005 € migliaia 109.630) e prestiti su polizze vita per € migliaia 70.065 (al 31/12/2005 € migliaia 71.291), nonché altri finanziamenti e crediti, tra cui i conti deposito delle riassicuratrici presso le imprese cedenti per € migliaia 36.503 (al 31/12/2005 € migliaia 36.835) e i crediti verso agenti subentrati per rivalsa indennizzi corrisposta ad agenti cessati per € migliaia 180.555 (al 31/12/2005 € migliaia 192.701).

Nella voce sono compresi anche finanziamenti erogati da Finitalia alla propria clientela per € migliaia 153.602 (al 31/12/2005 € migliaia 155.036), crediti della consolidata Bancasai verso le altre banche per depositi interbancari per € migliaia 377.241 (al 31/12/2005 € migliaia 411.992) e verso la clientela bancaria per € migliaia 56.075 (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 69.776 (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 155 circa (al 31/12/2005 € milioni 154 circa), 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.

Con riferimento agli investimenti posseduti finì 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 numerosa degli strumenti finanziari, coerentemente con le caratteristiche e le finalità dell'attività assicurativa.

In particolare, la voce comprende titoli di debito per € migliaia 18.041.881 (al 31/12/2005 € migliaia 17.200.376), titoli azionari per € migliaia 3.268.591 (al 31/12/2005 € migliaia 3.275.067), nonché quote di OICR per € migliaia 504.901 (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.

Sono pertanto compresi in tale voce titoli di debito per € migliaia 4.608.159 (al 31/12/2005 € migliaia 4.661.888), titoli di capitale per € migliaia 177.022 (al 31/12/2005 € migliaia 145.912), quote di OICR per € migliaia 603.071 (al 31/12/2005 € migliaia 593.751) ed altri investimenti finanziari per € migliaia 184.402 (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 750 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

Le riserve tecniche dei rami danni al 31/03/2006 comprendono la riserva premi (€ milioni 2.371), calcolata con il metodo pro-rata temporis, e la riserva sinistri (€ milioni 8.042). 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 forfetarie sulla base di specifici provvedimenti normativi della legislazione nazionale. Infatti tali riserve, ancora obbligatorie ai fini della redazione dei bilanci civilistici, non vengono più stanziati nei bilanci consolidati.

Le riserve tecniche dei rami vita sono quelle relative ai contratti assicurativi 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.

Secondo quanto previsto dall'IFRS 4 le riserve tecniche, iscritte secondo i precedenti principi contabili, sono state sottoposte a test di adeguatezza (liability adequacy test) che ne hanno confermato la congruità anche ai fini IAS.

Si segnala inoltre che le riserve tecniche dei rami Vita sono state incrementate, rispetto al valore determinato secondo i principi contabili nazionali, di € milioni 161 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 determina 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 comporta la rilevazione di ammontari che non trovano riscontro nella presentazione dei bilanci secondo criteri local.

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 significativamente sulla leva finanziaria del gruppo.

La voce passività a fair value rilevate a conto economico al 31/03/2006 comprende € milioni 3.267 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 128 relativi a operazioni in derivati di copertura stipulate dalla Capogruppo e della controllata Milano a fronte dei quali gli strumenti finanziari di proprietà del gruppo hanno registrato analogo variazione positiva con effetto a conto economico.

Nelle altre passività finanziarie sono compresi € milioni 123,7 (al 31/12/2005 € milioni 115,8) relativi all'indebitamento bancario della controllata Finitalia, € milioni 305,5 (al 31/12/2005 € milioni 302,8) relativi a depositi accesi dalla clientela presso la controllata BancaSAI, € milioni 177,0 (al 31/12/2005 € milioni 176,8) relative al debito per nominali € milioni 180,4 contratto dalla controllata Sainternational e rimborsabile esclusivamente in azioni Banca Intesa di proprietà.

La voce accoglie inoltre € milioni 61,7 riguardanti contratti di investimento stipulati da assicurati vita valutati secondo il metodo del costo ammortizzato, € milioni 57,4 relativi a operazioni di pronti termine di finanziamento stipulate dalla controllata SAI Mercati Mobiliari. Il residuo si riferisce prevalentemente a depositi accesi presso riassicuratori.

Conseguentemente ai fini di una corretta rappresentazione delle poste in esame 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

La situazione dell'indebitamento finanziario del Gruppo Fondiaria-SAI alla data del 31/03/2006 è la seguente:

(Euro milioni)	31/03/2006	31/12/2005	Variazione
Prestiti subordinati	485,9	483,9	2,0
Mandatory Sainternational	177,0	176,8	0,2
Debiti verso banche e altri finanziamenti	522,6	518,0	4,6
Totale Indebitamento	1.185,5	1.178,7	6,8

La voce prestiti subordinati include il finanziamento contratto 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 Compagnia 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 sei mesi + 180 basis points;

-
- la stipula di un nuovo contratto di finanziamento subordinato di durata ventennale (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.

Nell'ambito dell'accordo sopra illustrato, la Compagnia ha inoltre convenuto con Mediobanca la stipula di un contratto preliminare che prevede la futura sottoscrizione tra Mediobanca e Fondiaria-SAI di un ulteriore contratto di finanziamento subordinato di complessivi € milioni 300 (cui potrà aderire Milano Assicurazioni), avente caratteristiche analoghe a quelle di cui sopra. L'utilizzo di tale finanziamento resterà nella facoltà di Fondiaria-SAI e/o Milano (nel caso in cui quest'ultima decida di aderire al contratto), che potranno accedervi, a loro discrezione, entro il 31/07/2007. Tale finanziamento sarà utilizzabile in un numero massimo di complessivi sei utilizzi, a discrezione delle Compagnie, dell'importo minimo di € milioni 50 cadauno (o multipli).

In data 27/09/2004, la controllata lussemburghese Sainternational 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.

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%.

In data 21/10/2004 è stata disposta l'ammissione alla quotazione delle obbligazioni presso la Borsa del Lussemburgo.

Con riferimento ai debiti verso banche ed altri finanziamenti si segnala che nel primo trimestre 2006 l'esposizione totale del Gruppo Immobiliare Lombarda si incrementa per circa € migliaia 922, passando da € migliaia 228.215 al 31/12/2005 a € migliaia 229.137. L'aumento 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 ridotto la sua esposizione verso gli Istituti bancari per circa € migliaia 1.135, per effetto dei contratti di vendita stipulati nel trimestre;
- la Controllante ha aumentato il proprio debito per effetto degli oneri maturati nel trimestre, pari a € migliaia 2.043, che verranno liquidati al 30/06/2006.

Si precisa che l'ammontare del finanziamento fondiario a lungo termine in capo alla controllata Progetto Bicocca La Piazza S.r.l. con scadenza contrattuale 30/09/2009, si ridurrà già a decorrere dal 2° semestre 2006 in concomitanza con l'attività di vendita; viene mantenuta tuttavia 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 il 2006.

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'area 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 170 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 124) e ad altre posizioni di non rilevante ammontare unitario.

GESTIONE INVESTIMENTI

A fine febbraio 2006, si conferma la tendenza al rialzo dei tassi sui titoli di riferimento a lungo termine registrata sin dall'inizio dell'anno.

I tassi statunitensi sono cresciuti relativamente poco, se si considera la robusta espansione economica. Probabilmente i risultati sul PIL reale americano nel quarto trimestre del 2005, cresciuto meno dell'atteso, hanno indotto gli operatori a ridimensionare le loro aspettative sulle prospettive economiche.

L'incremento osservato nei primi due mesi del 2006 nell'area Euro è da attribuirsi al consolidarsi del miglioramento delle prospettive di crescita economica confermato dalle recenti rilevazioni sulla congiuntura economica dei paesi dell'area. Il recente rialzo dei tassi di interesse da parte della Banca Centrale Europea non pare aver influenzato eccessivamente l'andamento dei tassi europei, se si eccettuano le scadenze a breve-medio termine.

Nel mese di febbraio si sono inoltre registrati rialzi dei prezzi dei titoli nei mercati degli Stati Uniti e dell'area Euro, spinti dai buoni risultati di redditività (effettiva ed attesa) delle imprese, mentre si registra una vistosa battuta d'arresto dei corsi dei titoli scambiati nei mercati giapponesi, pur crescendo l'appeal su azioni e obbligazioni del Sol Levante.

Da segnalare che negli ultimi mesi i titoli delle imprese di assicurazione sono significativamente cresciuti. Mentre le quotazioni delle assicurazioni statunitensi risentono ancora dei forti oneri per le catastrofi naturali avvenute nella scorsa estate, registrando un guadagno che non supera l'8% in sei mesi, le assicurazioni francesi confermano il loro buon andamento con quotazioni salite di circa il 30% da settembre 2005. Più contenuta (di poco superiore al 20%) la crescita dei prezzi dei titoli negli altri paesi europei.

I mercati azionari globali continueranno, secondo recenti stime, a trarre vantaggio da una fase di espansione economica accompagnata da bassi livelli inflazionistici. In particolare, i rendimenti derivanti dagli utili azionari continueranno a mantenersi al di sopra di quelli obbligazionari, a causa della tendenza rialzista dei tassi di interesse per via delle politiche restrittive adottate dalle principali banche centrali, che comporteranno una riduzione dell'attrattiva rispetto ai titoli obbligazionari.

Con riferimento al Gruppo Fondiaria-SAI, l'attività finanziaria sviluppata nel corso del primo trimestre 2006 è stata caratterizzata da una diversificazione dell'asset allocation, al fine di recepire il rafforzamento del mercato azionario, smussando gli effetti deludenti della performance obbligazionaria.

Nel corso del trimestre è proseguita la prudente politica sulle duration obbligazionarie dei Rami Danni e di avvicinamento alle duration dei passivi sui Rami Vita.

Nel dettaglio, i Rami Danni presentano un asset allocation di sua natura più prudente, con una componente a tasso fisso pari al 64,6% e con duration del 3,04. La componente a tasso variabile ha invece un peso pari al 33,1% ed una duration dello 0,19. I pronti contro termine raggiungono una percentuale del 2,3%. La duration complessiva del portafoglio si attesta al 2,03.

I Rami Vita presentano una duration complessiva di 5,52 a fronte di passività con scadenze più lunghe. La composizione si suddivide in una componente a tasso fisso del 79,8% e con duration del 6,84, di una componente a tasso variabile pari al 19,9% e con duration dello 0,28.

Nell'ambito del portafoglio obbligazionario Danni, i titoli governativi rappresentano l'88,4% ed i titoli corporate l'11,6%; nel portafoglio obbligazionario Vita, l'attività si è concentrata sui titoli governativi per un ammontare pari al 76,2%, mentre i titoli corporate pesano per il restante 23,8%.

Per quanto riguarda l'evoluzione prevedibile della gestione finanziaria, nei prossimi mesi l'attività sarà imposta in modo da ridurre al minimo i rischi di tasso, mantenendo i livelli attuali di redditività dei portafogli gestiti.

Cessione della partecipazione detenuta nella società Swiss Life Holding

In data 11/01/2006 le controllate Fondiaria Nederland B.V e Milano Assicurazioni S.p.A. hanno provveduto alla vendita dell'intera partecipazione dalle stesse detenuta nella società Swiss Life Holding, a favore di un investitore istituzionale (UBS).

Fondiaria Nederland e Milano Assicurazioni hanno venduto rispettivamente n. 2.000.107 e n. 828.709 azioni Swiss Life Holding, per un totale di n. 2.828.816 azioni pari all'8,3753% del capitale sociale, al prezzo di CHF 234,75 cadauna. Il prezzo è stato determinato applicando uno sconto dello 0,53% rispetto ai CHF 236 del prezzo di chiusura dell'11/01/2006.

Il ricavato dell'operazione è stato pari a complessivi CHF 664,1 milioni circa, a fronte di un valore complessivo di carico di CHF 702,8 milioni circa.

Con riguardo alla valutazione della partecipazione nel bilancio 2005, Milano Assicurazioni non ha effettuato alcun allineamento o ripresa di valore in quanto la vendita delle azioni Swiss Life Holding ha dato luogo - tenuto conto del cambio CHF/€ di carico e del cambio CHF/€ di conversione del corrispettivo della vendita - ad una modesta plusvalenza di circa € migliaia 336.

Fondiaria Nederland ha provveduto, per parte sua, a svalutare il valore della partecipazione in Swiss Life Holding con riferimento al corso ed al cambio di vendita della partecipazione, con un impatto negativo sul conto economico del 2005 di circa € milioni 27,1. Tale diminuzione del patrimonio netto contabile di Fondiaria Nederland, non ha determinato, peraltro, una perdita permanente di valore della partecipazione nella stessa Fondiaria Nederland, in quanto quest'ultima presenta plusvalori inespressi derivanti dal possesso di partecipazioni di controllo (The Lawrence Re ed Effe Finanziaria).

Già nel corso del 2004, il Gruppo Fondiaria-SAI aveva valutato, congiuntamente al Gruppo Swiss Life, l'inesistenza dei presupposti per realizzare la prospettata joint venture nel settore Vita Italia.

Tenuto conto dell'opportunità fornita dall'andamento di borsa del titolo Swiss Life Holding, si è ritenuto d'interesse per il Gruppo Fondiaria-SAI e per dette controllate di addivenire in tempi brevissimi alla vendita della partecipazione, contattando al riguardo taluni investitori istituzionali e invitando quelli interessati ad un'asta competitiva, con formulazione delle loro offerte a fermo.

L'operazione consente di incrementare la diversificazione dell'asset allocation e, in chiave prospettica, una maggiore flessibilità nel comparto degli investimenti strategici.

Acquisto di Liguria Assicurazioni S.p.A.

Ad esito della procedura avviata dal venditore volta a selezionare la migliore offerta per l'acquisto di una partecipazione di controllo al capitale di Liguria Assicurazioni S.p.A. e conclusasi con l'accettazione dell'offerta presentata da Fondiaria-SAI, in data 24/01/2006 è stato stipulato tra Gaula Consultadoria e Investimentos LDA, facente capo alla famiglia De Longhi, e Fondiaria-SAI il contratto preliminare di compravendita dell'intera partecipazione in Liguria Assicurazioni posseduta dal venditore, pari al 99,97% del capitale, al prezzo di € 144.500.000, così corrisposto:

- € 7.000.000, a titolo di caparra e acconto, contestualmente alla firma del contratto medesimo;
- la differenza, alla data del trasferimento delle azioni nella successiva fra le seguenti date: (i) il 30/04/2006 e (ii) l'ultimo giorno lavorativo del mese nel quale si saranno avverate tutte le condizioni sospensive, costituite dall'autorizzazione da parte dell'Isvap ai sensi di legge e dall'approvazione dei bilanci 2005 da parte del venditore e di Liguria Assicurazioni, che dovranno essere regolarmente certificati e consegnati a Fondiaria-SAI entro il 30/04/2006.

E' previsto inoltre che i venditori costituiscano idonea garanzia dei loro impegni nei confronti dell'acquirente. Liguria Assicurazioni è una compagnia operante nel comparto Danni e possiede, a sua volta, il 100% di Liguria Vita S.p.A.

Detto prezzo di € 144.500.000 sarà eventualmente aumentato o diminuito di un importo corrispondente all'utile netto o alla perdita netta realizzati da Liguria Assicurazioni e da Liguria Vita nel periodo fra il 01/07/2005 ed il 31/12/2005, quale risultante dai bilanci di esercizio delle stesse al 31/12/2005, ferma restando – con riguardo all'utile netto – la misura massima di € 5.000.000.

Il prezzo di € 144.500.000, eventualmente maggiorato o diminuito dell'utile o della perdita netti come sopra indicato, è comunque da considerarsi quale prezzo provvisorio e sarà soggetto a revisione successiva per tener conto dell'andamento dei sinistri avvenuti e denunciati successivamente alla data di trasferimento delle azioni e delle riserve tecniche di Liguria Assicurazioni e Liguria Vita che sarà effettuata con riferimento ai bilanci di queste ultime al 31/12/2010.

L'attività nei rami danni rappresenta circa il 90% dell'attività complessiva del Gruppo Liguria. La raccolta premi è concentrata in piccoli comuni del Centro-Nord (67% dei premi). La compagnia opera con una rete di 219 agenzie ed un organico di 118 dipendenti. Il 60% delle agenzie ha sede in comuni con meno di 50.000 abitanti.

Nell'esercizio 2005 Liguria Assicurazioni ha emesso premi per € milioni 157,8 in crescita rispetto all'esercizio precedente (+7,4%). Il risultato tecnico è stato positivo per € milioni 12,7 con un utile di esercizio di € milioni 12,2. Il patrimonio netto della compagnia ammontava al 31/12/2005 a € milioni 52,7. Il combined ratio era pari a tale data al 91,9%.

Sempre nell'esercizio 2005 Liguria Vita ha, per parte sua, emesso premi per € milioni 17,8, con un new business che rimane concentrato sui contratti a premio unico, chiudendo l'esercizio con un risultato di periodo sostanzialmente in pareggio. Al 31/12/2005, il patrimonio netto ammontava ad € milioni 5,7, in linea con lo stesso periodo dell'anno precedente.

Il rationale strategico dell'acquisizione del Gruppo Liguria può essere sintetizzato come segue :

- incremento del volume d'affari del Gruppo Fondiaria-SAI;
- sviluppo della penetrazione commerciale di Fondiaria-SAI mediante l'espansione della propria rete distributiva conseguente all'acquisizione della rete degli agenti del Gruppo Liguria, caratterizzata da una presenza focalizzata nei centri urbani di medie e piccole dimensioni;
- creazione di valore di Liguria Assicurazioni e Liguria Vita, attraverso l'applicazione delle competenze sviluppate da Fondiaria-SAI nell'ambito della gestione sinistri, dei processi di liquidazione e nelle politiche di underwriting, oltre ad un miglioramento generale della gestione finanziaria.

Nel mese di aprile 2006, l'operazione di aggregazione aziendale ha ricevuto il nulla osta dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ed è stata autorizzata dall'Isvap. Il trasferimento delle azioni è previsto entro il corrente mese di maggio.

Patto di Sindacato Capitalia

La Compagnia con lettera dell'11/01/2006, si è dichiarata disponibile ad accrescere la partecipazione complessivamente detenuta in CAPITALIA ed apportata al Patto di Sindacato, direttamente e 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 é infatti reso possibile, da un lato, dal fatto che TORO 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 e, inoltre, stanno procedendo al graduale acquisto sul mercato di ulteriori azioni CAPITALIA fino a raggiungere il 3,50% del capitale di quest'ultima. L'operazione comporterà un esborso complessivo di circa € 128 milioni.

AZIONI PROPRIE, DELLA CONTROLLANTE E DI SOCIETÀ DA QUESTA CONTROLLATE

Al 31/03/2006 e al 31/12/2005 la Capogruppo deteneva complessivamente azioni proprie e della controllante Premafin Finanziaria secondo quanto risulta dalla seguente tabella:

(€ migliaia)	31/03/2006		31/12/2005	
	Numero	Valore di carico	Numero	Valore di carico
Azioni proprie intestate a:				
Fondiarria-SAI	8.590.212	155.022	8.075.212	138.079
Milano Assicurazioni	5.362.557	103.672	5.362.557	103.672
Sai Holding	1.200.000	28.285	1.200.000	28.285
Totale generale	15.152.769	287.000	14.637.769	270.036
Azioni della controllante intestate a:				
Fondiarria-SAI	18.340.027	39.816	18.340.027	36.203
Milano Assicurazioni	9.157.710	19.881	9.157.710	18.077
Saifin - Saifinanziaria	66.588	144	66.588	132
Totale generale	27.564.325	59.841	27.564.325	54.412

Si segnala che tra gli obiettivi del piano industriale è previsto un programma di riacquisto ed annullamento di azioni proprie. Tale iniziativa è finalizzata alla creazione di ulteriore valore per tutti gli azionisti.

ANDAMENTO GESTIONALE

DATI ECONOMICI

Al fine di assicurare una corretta comparabilità, tutti i dati del primo trimestre 2005 sono stati riesposti applicando i principi contabili internazionali IAS/IFRS, utilizzati in sede di redazione della prima trimestrale 2006. Di seguito si riporta la situazione economica del trimestre, confrontata con l'analogo periodo dell'anno precedente e il 31/12/2005:

(Euro migliaia)	31/03/2006	31/03/2005	31/12/2005
Premi netti di competenza	2.408.504	2.228.847	9.096.306
Commissioni attive	19.357	18.582	53.453
Proventi netti derivanti da strumenti fin. a fair value rilevato a conto economico	2.644	37.833	126.561
Proventi derivanti da partecipazioni controllate, collegate e joint venture	12.332	417	46.838
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	275.586	270.340	993.096
- Interessi attivi	165.948	151.226	613.165
- Altri proventi	22.287	9.493	172.411
- Utili realizzati	85.879	108.160	205.392
- Utili da valutazione	1.472	1.461	2.128
Altri ricavi	81.164	79.502	393.594
TOTALE RICAVI	2.799.587	2.635.521	10.709.848
Oneri netti relativi ai sinistri	1.855.521	1.806.950	7.480.620
Commissioni passive	12.649	10.326	30.837
Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	155	2.976
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	44.950	37.406	198.720
- Interessi passivi	17.518	13.252	50.078
- Altri oneri	7.651	9.665	32.771
- Perdite realizzate	9.022	8.494	50.814
- Perdite da valutazione	10.759	5.995	65.057
Spese di gestione	401.261	365.466	1.602.649
- Provvigioni e altre spese di acquisizione su contratti di assicurazione	311.578	270.939	1.219.864
- Spese di gestione degli investimenti	17.152	5.002	74.522
- Altre spese di amministrazione	72.531	89.525	308.263
Altri costi	214.072	143.455	562.918
TOTALE COSTI	2.528.453	2.363.758	9.878.720
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	271.134	271.763	831.128
Imposte	104.297	110.909	244.778
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	166.837	160.854	586.350
UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	0	0	0
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	166.837	160.854	586.350
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DI PERTINENZA DEL GRUPPO	134.763	128.482	465.283
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DI PERTINENZA DI TERZI	32.074	32.372	121.067

Nel corso del primo trimestre 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.

Concorrono alla determinazione dei buoni risultati di periodo 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 31/03/2006, si segnala quindi:

- il **risultato consolidato** è ammontato a € milioni 167 contro gli € milioni 161 dei primi tre mesi dell'esercizio 2005;
- l'**andamento tecnico dell'attività assicurativa** segna un ulteriore miglioramento nei **rami danni**. Il conto tecnico del segmento, rilevato secondo schemi di rappresentazione tradizionali, evidenzia un risultato di circa € milioni 131 (al 31/03/2005 € milioni 129), cui contribuisce il buon andamento dei rami auto che si aggiunge alla già lusinghiera performance dei rami elementari.
Per quanto riguarda il segmento dei **rami vita** si conferma la buona performance nella raccolta premi per le polizze di tipo tradizionale (+8,4% a livello di gruppo). Peraltro l'applicazione del principio contabile internazionale IFRS 4 ha comportato lo storno di premi per € milioni 295 circa relativi 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 31/03/2006, a oltre € milioni 70;
- le **spese di gestione** ammontano a € milioni 384 (al 31/03/2005 € milioni 360) e rappresentano il 16% circa dei premi di competenza, sostanzialmente in miglioramento rispetto al dato del precedente periodo di confronto (l'incidenza era pari a circa il 16,2%);
- escludendo il contributo degli strumenti finanziari al fair value rilevati a conto economico, il **reddito complessivo lordo degli investimenti** ha raggiunto quota € milioni 276 (al 31/03/2005 € milioni 270). Tale ammontare è rettificato di € milioni 45 per gli oneri corrispondenti. A tale ammontare concorrono inoltre € milioni 77 di profitti netti da realizzo sul patrimonio mobiliare ed immobiliare. Il saldo di utili e perdite da valutazione risulta negativo per circa € milioni 9;
- gli **interessi passivi**, pari a € milioni 18 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 3;
- i **proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture** si riferiscono alla plusvalenza realizzata dalla Capogruppo dalla cessione di azioni della controllata Milano Assicurazioni S.p.A.;
- il saldo degli **altri ricavi e degli altri costi** è negativo per € milioni 133 (al 31/03/2005 € milioni -64). 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: la variazione rispetto al dato al 31/03/2005 è essenzialmente connessa all'incremento degli oneri di natura tecnica dei rami danni;
- il **carico fiscale di periodo** risulta in lieve riduzione rispetto al marzo 2005 per effetto del realizzo di alcune partecipazioni in regime di esenzione.

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 e Saifin-Saifinanziaria.

(€ migliaia)	Danni	Vita	Immobiliare	Altre Attività	Totale
Premi netti	1.739.540	668.964	-	-	2.408.504
Oneri netti relativi ai sinistri	(1.143.064)	(712.457)	-	-	(1.855.521)
Commissioni nette	-	3.576	-	3.132	6.708
Proventi netti da controllate e collegate	-	11.684	648	-	12.332
Reddito netto degli investimenti	73.574	153.449	(4.689)	8.302	230.636
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	6.556	(6.243)	-	2.331	2.644
Spese di gestione	(341.188)	(32.744)	(13.558)	(13.771)	(401.261)
Altri proventi ed oneri netti	(135.837)	(15.735)	15.575	3.089	(132.908)
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	199.581	70.494	(2.024)	3.083	271.134
Imposte sul reddito	-	-	-	-	(104.297)
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	-	-	-	-	166.837
Utile (perdita) delle attività operative cessate	-	-	-	-	-
Utile (perdita) consolidato	-	-	-	-	166.837
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-	-	-	-	32.074
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	-	-	-	-	134.763

SETTORE ASSICURATIVO DANNI

Il Gruppo Fondiaria-SAI, al termine del mese di marzo, ha raccolto premi per € milioni 1.826 (+2,21% rispetto al 31/03/05). La loro suddivisione per categorie di attività è esposta in dettaglio nella tabella seguente:

(Euro migliaia)	31/03/2006	31/03/2005	Var. %
RAMI DANNI			
Infortunati e malattia	167.938	166.478	0,88
R.C. Autoveicoli terrestri	1.094.703	1.071.852	2,13
Assicurazioni autoveicoli altri Rami	187.699	185.192	1,35
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	50.547	47.253	6,97
Incendio ed Altri Danni ai Beni	159.439	156.854	1,65
R.C. generale	126.019	120.068	4,96
Credito e Cauzioni	20.305	19.093	6,35
Perdite pec. di vario genere	5.909	5.200	13,63
Tutela giudiziaria	3.682	3.713	(0,83)
Assistenza	8.166	7.670	6,47
TOTALE	1.824.407	1.783.373	2,30
LAVORO INDIRETTO	1.626	3.255	(50,05)
TOTALE GENERALE	1.826.033	1.786.628	2,21

La Capogruppo a tutto marzo ha raccolto premi del lavoro diretto per € migliaia 986.306 (+0,04%), di cui € migliaia 688.178 (-0,54%) nei rami auto.

La controllata Milano Assicurazioni S.p.A. ha contribuito al risultato raggiungendo, a livello di gruppo, € milioni 701 di raccolta (+4,21%), derivanti da un incremento del 4,44% nei rami auto e del 3,53% negli altri rami danni.

I sinistri pagati del lavoro diretto italiano, a tutto il 31/03/2006 ammontano a € milioni 1.292 (+13,8%), di cui € milioni 748 relativi alla Capogruppo (erano 684 al 31/03/2005).

Il rapporto sinistri a premi di competenza del periodo è pari al 65,71% circa, in netto miglioramento rispetto al dato del marzo 2005. Stabile il rapporto spese di gestione sui premi (19,44% al 31/03/2006).

Il combined ratio segna un rapporto pari al 92,4% circa (92,2% al 31/03/2005), sostanzialmente stabile in quanto maggiormente influenzato dal peso degli altri oneri tecnici.

Con riferimento all'andamento operativo del ramo RC Auto i dati a tutto il 31/03/2006 evidenziano una leggera ripresa della frequenza sinistri conseguente tra l'altro sia alle azioni di sviluppo intraprese nello scorso esercizio, sia a fattori meteorologici e territoriali in parte riassorbiti dall'osservazione dell'operatività del mese di aprile.

Con riferimento alla Capogruppo i sinistri denunciati del ramo RC Auto segnano un incremento di circa il 4,8%, mentre il costo medio del pagato della generazione corrente segna un incremento di circa il 2,6%: la corrispondente velocità di liquidazione si attesta al 39,6% in aumento rispetto al 31/03/2005 (pari al 38,4%). In particolare l'incremento delle denunce del ramo RC Auto della Capogruppo è prevalentemente caratterizzato dal fenomeno dei sinistri tardivi, ampiamente stimato in sede di definizione della politica di riservazione a fine dello scorso esercizio. Infatti con riferimento ai sinistri accaduti nei primi tre mesi dell'esercizio l'incremento del denunciato scende all'1,9%.

Sempre positivo l'andamento del ramo CVT per quanto il suo andamento sia ancora condizionato dalla riduzione delle tariffe e dalla congiuntura economica che ha penalizzato la domanda di garanzie non obbligatorie. Con riferimento ai rami non auto della Capogruppo i premi emessi del lavoro diretto italiano ammontano a € milioni 298 con un incremento del 1,4% rispetto al primo trimestre 2005. Il numero dei sinistri denunciati si incrementa del 8,8%.

Relativamente alla controllata Milano Assicurazioni, il primo trimestre dell'esercizio 2006 evidenzia un utile prima delle imposte di € milioni 93. In questo settore si registra un andamento tecnico del ramo RC Auto in flessione rispetto al primo trimestre 2005 a seguito di un incremento dei sinistri denunciati legato alle forti componenti di stagionalità del periodo. Stabile l'andamento del ramo CVT, mentre si segnala il miglioramento del risultato complessivo degli altri rami danni a conferma dell'elevata qualità del portafoglio acquisito.

La controllata Sasa evidenzia un utile, determinato sulla base dei principi IAS, pari a € migliaia 4.338. La raccolta premi del lavoro diretto evidenzia nel complesso un buon incremento (+11,19%) rispetto al dato relativo al primo trimestre 2005. I rami Auto hanno trainato l'aumento dei premi, raggiungendo un livello pari a € migliaia 68.220 (+11,95%). Tale evoluzione continua a risentire dell'effetto relativo alle nuove aperture di canali di vendita, effettuate nel corso degli ultimi esercizi. I premi relativi ai rami elementari sono stati pari ad € migliaia 30.370, in aumento del 9,66% rispetto a marzo 2005.

Il numero di sinistri denunciati, calcolati sulla base della quota di coassicurazione sono risultati in aumento del 25,5%; stesso trend è stato rilevato per i sinistri di avvenimento corrente denunciati (+17,5%). Le variazioni più significative sono state riscontrate in corrispondenza dei rami R.C. Auto e Corpi veicoli terrestri.

Con riferimento a Siat il primo trimestre 2006 ha rivelato risultati gestionali tecnici moderatamente positivi, in particolare nei rami del 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.

I premi raccolti nel trimestre ammontano a € milioni 39,6 e risultano in aumento rispetto a quelli dell' analogo periodo del precedente esercizio (€ milioni 32,8). Gli stessi risentono delle implicazioni connesse al costituendo "Polo Trasporti" per effetto del graduale accentramento nella compagnia degli affari di Gruppo, relativi al settore "Trasporti". La produzione di tale settore (in particolare per il ramo "Corpi marittimi"), risente positivamente dell'andamento nella parità del dollaro statunitense. Il denunciato non ha evidenziato sinistri di particolare gravità, mentre lo smontamento della riserva sinistri non ha evidenziato fenomeni di insufficienza.

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

	Sinistri pagati (€ milioni)			Sinistri denunciati (Numero)		
	03/2006	03/2005	Variazione %	03/2006	03/2005	Variazione %
Infortuni e malattia	95,6	89,2	7,19	73.009	68.561	6,49
R.C. Autoveicoli Terrestri	903,9	801,0	12,85	268.489	244.854	9,65
Ass. autoveicoli altri Rami	82,5	71,9	14,72	62.717	53.595	17,02
Ass. maritt., aeronautiche e trasporti	6,8	6,8	(0,82)	1.027	1.093	(6,04)
Incendio ed Altri Danni ai Beni	98,7	82,5	19,68	49.355	41.266	19,60
R.C. Generale	80,0	69,4	15,37	27.380	24.190	13,19
Credito e Cauzioni	18,6	11,1	67,96	258	253	1,98
Perdite pecuniarie di vario genere	2,0	1,3	50,68	1.027	1.448	(29,07)
Tutela giudiziaria	0,3	0,2	64,59	555	817	(32,07)
Assistenza	3,9	2,1	81,98	17.973	15.648	14,86
TOTALE	1.292,4	1.135,5	13,81	501.790	451.725	11,08

L'incremento del numero dei sinistri denunciati è principalmente riconducibile sia a forti componenti di stagionalità legati a fenomeni climatici avversi, sia ad una maggiore evidenza, nel ramo RC Auto e RC Generale, di sinistri tardivi, già oggetto peraltro di congrua riservazione a fine esercizio 2005.

SETTORE ASSICURATIVO VITA

I premi emessi nei rami Vita ammontano a € migliaia 671.851 con un incremento del 18,4% rispetto al dato al 31/03/2005, già riesposto in recepimento dei principi IAS/IFRS. La nuova impostazione contabile ha comportato lo storno di premi, contabilizzati secondo i vecchi criteri contabili, per oltre € milioni 295, di cui € milioni 10 riferiti al ramo VI.

La suddivisione per categorie di attività è di seguito riportata:

(Euro migliaia)	31/03/2006	31/03/2005	Var. %
RAMI VITA			
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	286.280	264.017	8,43
III - Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento	1.656	1.298	27,58
IV - Assicurazioni malattia ex art. 1 lett. d) Dir. Cee 79/267	19	26	(26,92)
V - Operazioni di capitalizzazione di cui all'art. 40 del D.Lgs 17/3/95 n. 174	381.899	299.656	27,45
TOTALE	669.854	564.997	18,56
LAVORO INDIRETTO	1.997	2.508	(20,37)
TOTALE GENERALE	671.851	567.505	18,39

I premi del lavoro diretto raccolti dalla Capogruppo al primo trimestre 2006 ammontano a circa € milioni 393 (7,6%). Il dato recepisce la piena applicazione dell'IFRS 4, con la conseguente mancata contabilizzazione nella voce premi di tutte quelle componenti della raccolta per le quali non vi sia un significativo rischio assicurativo. L'incremento è ascrivibile prevalentemente alla raccolta di tipo tradizionale (12% oltre € milioni 165).

Unitamente ai contratti aventi natura finanziaria la raccolta della Capogruppo al primo trimestre 2006 ammonterebbe a circa € milioni 404 (7,9% in termini omogenei).

Nel settore delle assicurazioni individuali si segnala il persistente sviluppo delle iniziative finalizzate ad incentivare la vendita di prodotti di Ramo I, che presentano, congiuntamente, maggiori margini remunerativi per il Gruppo e valore aggiunto per la clientela.

I primi tre mesi dell'esercizio sono stati caratterizzati dall'azione di presidio del segmento dei capitali in scadenza di polizze vita e di capitalizzazione.

Per quanto riguarda i prodotti individuali Open unico, Open Risparmio e Open Protetto, prosegue l'offerta dei prodotti collegati alle gestioni Speciali che rispondono alle caratteristiche di sicurezza dei prodotti di risparmio e investimento.

Prosegue inoltre la tendenza di mercato del segmento "corporate" – inclusi anche Clienti Istituzionali con ingente liquidità - all'acquisto di prodotti di capitalizzazione. Il prodotto Conto Aperto Corporate introdotto in listino lo scorso anno mantiene sempre un elevato livello di gradimento da parte del target di clientela cui è rivolto.

Alla luce della recente riforma delle Forme Pensionistiche Complementari, in particolare per quegli aspetti che vanno a coinvolgere la posta del TFR maturando, si stanno valorizzando i nuovi prodotti VALORE TFR e VALORE TFM che sono stati innovati recentemente. Questa attività sta registrando interessanti risultati a livello distributivo proprio dei citati prodotti .

L'azione di sviluppo del portafoglio clienti relativo ai prodotti caso morte, sviluppata fin dallo scorso esercizio, si è estesa anche al presidio di polizze giunte a scadenza e sta consentendo positivi effetti sulla distribuzione dei prodotti PLURAL VITA GRUPPI e PLURAL VITA DIRIGENTI, anch'essi aggiornati recentemente, con interessanti incrementi di raccolta premi.

Per quanto concerne l'andamento dei Fondi Pensione Aperti, nel primo trimestre dell'esercizio si rileva che in presenza di un mercato pressoché statico, il Gruppo ha registrato una raccolta di nuove adesioni leggermente inferiore a quella dello stesso periodo dell'anno 2005, pur realizzando un incremento nel flusso contributivo.

I rami Vita della controllata Milano Assicurazioni presentano premi al 31/03/2006 emessi in aumento del 21,78% rispetto al 31/03/2005, raggiungendo € milioni 162 contro € milioni 133. Lo sviluppo è essenzialmente dovuto a prodotti di tipo tradizionale (+22,5%), mentre i prodotti tipo index a contenuto assicurativo non hanno formato oggetto di iniziative commerciali nel trimestre in esame.

Per quanto riguarda Novara Vita, la raccolta premi si attesta a € milioni 17,4 con un decremento del 25,6% rispetto al 31/03/2005.

Viceversa la raccolta complessiva, comprensiva cioè dei contratti di investimento dei rami vita, si attesta a € milioni 189 con un incremento di oltre il 54%. A tale risultato contribuisce significativamente la nuova Index Calliope emessa a gennaio 2006.

Con riferimento a Po Vita, l'andamento dell'attività commerciale al 31 marzo evidenzia una raccolta premi di € milioni 172 in significativo incremento rispetto al dato di marzo 2005 (pari a € milioni 54).

La raccolta complessiva, comprensiva dei contratti di investimento del settore ammonta a € milioni 390 (+224%).

La rilevanza dei volumi della nuova produzione al 31/03/2006 trova fondamento nella capacità della Rete di concentrare nella prima parte dell'esercizio la vendita di polizze.

Nel complesso l'attività di vendita della Clientela retail, vero bacino d'utenza dei prodotti Po Vita, si conferma particolarmente attiva. Da sottolineare l'avvio della grande stagione delle naturali scadenze contrattuali dei prodotti in Gestioni Separate, per i quali è stata predisposta la possibilità di proroga che per ora vede un'applicazione da parte della clientela del 50% circa.

Con riferimento a Sasa Vita, il primo trimestre evidenzia un risultato positivo, determinato secondo i principi contabili internazionali, pari a € migliaia 1.728; esso risulta influenzato dalla discreta raccolta nelle polizze d'investimento e di rischio, sebbene siano venute meno importanti acquisizioni di polizze di importo elevato. È prevedibile già nel secondo trimestre un sostanzioso recupero grazie alla probabile conclusione positiva delle trattative, avviate nei mesi scorsi, per la sottoscrizione dei contratti precedentemente menzionati, nonché al buon risultato conseguito con la prima Index emessa nell'esercizio (sono stati venduti € milioni 7,8).

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

In data 21/12/2005, Fondiaria-SAI ha sottoscritto con il Gruppo Banca Popolare di Milano un accordo che prevede la realizzazione di un più ampio progetto di alleanza e cooperazione industriale con Banca Popolare di Milano (BPM) nel settore bancassurance, da attuarsi essenzialmente attraverso accordi nei rami vita - con l'acquisto di una partecipazione, anche di controllo, al capitale di Bipiemme Vita S.p.A. - nonché nel comparto Danni e nei servizi bancari e finanziari.

Il Consiglio di Amministrazione di BPM, in data 29/11/2005, ha deliberato di accettare l'offerta di sviluppare congiuntamente ed in esclusiva con il Gruppo Fondiaria-SAI l'attività di bancassurance nel settore Vita e, più in generale, di sottoscrivere un Accordo Quadro contenente le linee guida del più ampio progetto suddetto.

Successivamente, in data 07/02/2006, Fondiaria-SAI, d'intesa con la controllata Milano Assicurazioni, ha designato quest'ultima per l'acquisto della suddetta partecipazione al capitale di Bipiemme Vita.

Ai sensi dell'Accordo Quadro citato e previo ottenimento delle autorizzazioni da parte delle competenti Autorità di vigilanza, Milano acquisterà inizialmente 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.

BPM e Milano sottoscriveranno 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.

Il prezzo del 46% di Bipiemme Vita è stato convenuto in € milioni 94,3, corrispondente ad una valutazione complessiva della compagnia pari a € milioni 205. Bipiemme Vita è la società assicurativa del Gruppo BPM che opera attraverso i circa 700 sportelli del Gruppo stesso. Il bilancio al 31 dicembre 2005 (redatto secondo i principi italiani) evidenzia una raccolta premi pari a € milioni 632 (€ milioni 518 nel 2004) ed un utile netto di € milioni 24 (€ milioni 12 nel 2004). Il patrimonio netto ammonta a € milioni 67, mentre le riserve tecniche complessive sono pari a € milioni 3.255.

Il business plan di Bipiemme Vita, sulla cui base sono state formulate le valutazioni per la determinazione del prezzo, prevede premi di nuova produzione in crescita da € milioni 481 del consuntivo 2004 ad oltre € milioni 750 previsti nel 2010 ed un utile netto in crescita da € milioni 11 del 2004 a € milioni 25 previsti nel 2010.

Il prezzo sopra indicato è da intendersi quale prezzo provvisorio, individuato sulla base di un approccio “appraisal value”, mentre il prezzo definitivo alla data del closing prevista entro il primo semestre 2006, sarà uguale al prezzo provvisorio rivalutato tra la data del signing e la data del closing ad un tasso di riferimento concordato, al netto dei dividendi 2005 e maggiorato di eventuali aumenti di capitale versati (entrambi pro-quota).

Il prezzo per l'acquisto delle successive quote del 4% e 1% del capitale di Bipiemme Vita 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 alle rispettive date di regolamento dei prezzi di esercizio delle suddette opzioni.

Le opzioni put e call sul 4% di Bipiemme Vita saranno esercitabili nel periodo settembre-dicembre 2006. L'opzione call di Milano è condizionata all'esecuzione dell'accordo relativo ai servizi bancari e finanziari. A seguito dell'esercizio di tali opzioni si verrebbe ad un controllo congiunto e ad una governance paritetica.

Le opzioni put e call sul residuo 1% di Bipiemme Vita, con conseguente acquisizione del controllo e del consolidamento integrale da parte di Milano, saranno esercitabili nel periodo marzo-giugno 2007. L'esercizio dell'opzione put da parte di BPM potrà avvenire solo in caso di precedente esercizio da parte della stessa dell'opzione put sul 4%. 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.

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.

Nel mese di aprile 2006 l'operazione ha ricevuto il nulla osta dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ed è autorizzata dall'Isvap. Il trasferimento delle azioni è previsto entro il prossimo mese di giugno.

SETTORE IMMOBILIARE

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 negativo per € milioni 2,0 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 gestionale non è stata caratterizzata da eventi di particolare rilievo ed i costi ed i ricavi relativi alla gestione delle affittanze si sono mantenuti su livelli costanti. Non sono inoltre state effettuate vendite immobiliari di particolare rilievo.

Patrimonio

Tra le principali operazioni relative al patrimonio immobiliare, poste in essere nel 1° trimestre 2006 segnaliamo che la Capogruppo Fondiaria-SAI ha acquistato il fabbricato sito in Torino, C.so Vittorio Emanuele 48, dove già risiede la Direzione Generale e la Sede Operativa di Banca SAI. Il prezzo corrisposto è stato pari a € migliaia 22.660. La controllata Milano Assicurazioni ha ceduto il fabbricato ad uso commerciale sito in Milano, via De Grassi 8, al prezzo di € migliaia 13.500, realizzando una plusvalenza di € migliaia 12.066.

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, si è provveduto nel corso del trimestre alla vendita di parte del fabbricato ad uso commerciale sito in Milano, via Tocqueville 13, al prezzo di € migliaia 35.000.

Partecipazioni

Con riferimento alle partecipazioni immobiliari, in data 24 marzo la controllata Immobiliare Lombarda Spa ha costituito, con un versamento di € 24.000 pari al 20% del capitale sociale, la società Penta Domus Spa. Tale società si occuperà, attraverso una società veicolo appositamente costituita e di cui controllerà il 50% del capitale, del recupero e della valorizzazione di un'area situata nel comprensorio denominato "Spina 3" a Torino.

In data 28 marzo, è stato versato dalla controllata Immobiliare Lombarda Spa l'importo di euro 2.000.000 a titolo di acconto per l'acquisto di una quota pari al 40% del 50% del capitale della società Quadrante Spa proprietaria di un'area sita in Roma, località Torre Spaccata. Nel corso del primo trimestre sono stati inoltre versati € 297.300 a completamento della sottoscrizione del capitale sociale della collegata Metropolis Spa e € 2.973.000 in conto finanziamento per consentirle l'inizio delle attività operative relative al progetto di risanamento dell'area ex Manifattura Tabacchi di Firenze.

In data 29 marzo è stato ceduto, dalla controllata Immobiliare Lombarda Spa, il 100% del capitale della società S.E.P.I. al prezzo di € 700.000.

Contratto di locazione con la società Atahotels dell'immobile denominato "Principi di Piemonte"

In data 31/01/2006, Fondiaria-SAI ha stipulato con Atahotels un contratto di locazione avente ad oggetto il complesso immobiliare ad uso alberghiero-centro congressi, denominato "Principi di Piemonte", in Torino. In detto complesso sono tuttora in corso lavori di ultimazione e di rifinitura, il cui completamento è previsto entro la fine dell'anno in corso.

La durata della locazione è stabilita, a termine di legge, in anni nove a decorrere - anche per quanto attiene alla corresponsione del canone - dal 01/01/2007, data prevista per il definitivo completamento di tutte le opere di finitura del complesso. Alla scadenza dei primi nove anni il contratto si rinnoverà tacitamente alle stesse condizioni per ulteriori nove anni.

Il contratto prevede che siano a completo carico di Atahotels le dotazioni e la fornitura dei beni di corredo e di quant'altro richiesto per la prestazione dei servizi propri dell'attività ricettiva e di ristorazione.

Le Parti, tuttavia, tenuto conto dell'apertura delle Olimpiadi Invernali ed avuto riguardo alla necessità di cogliere le opportunità derivanti da tale evento, hanno manifestato il reciproco interesse ad anticipare la data di consegna dell'immobile rispetto alla data di ultimazione dei lavori ed alla data di decorrenza della locazione. Al riguardo, Fondiaria-SAI ha proceduto in data 1° febbraio u.s. alla consegna del complesso ad Atahotels, allo scopo di rendere possibile un primo avvio dell'attività in concomitanza delle Olimpiadi, consentendo di ospitare rilevanti personalità, anche istituzionali, per la cerimonia di apertura dei giochi.

Il canone annuo di locazione è concordato sin d'ora tra le Parti nella misura del 18% dell'ammontare complessivo dei ricavi (al netto dell'IVA nella misura di legge), calcolati escludendo il corrispettivo dei servizi accessori prestati alla clientela. Resta in ogni caso inteso che il canone di locazione che Atahotels corrisponderà a Fondiaria-SAI per la conduzione del complesso per l'intera durata del rapporto non sarà inferiore ad un importo annuo calcolato in misura pari al 5% del valore di carico dell'immobile, da intendersi come canone minimo annuo garantito.

Tuttavia le Parti hanno concordato che per i primi cinque anni di locazione, in considerazione degli oneri correlati alla fase di avvio della locazione del complesso da parte di Atahotels e degli investimenti da quest'ultima effettuati al riguardo, il canone e il minimo annuo garantito saranno determinati in misura minore, gradualmente crescente fino a raggiungere le misure suddette a partire dal quinto anno e per tutta la residua durata della locazione.

Configurandosi Atahotels quale parte correlata della Compagnia, sono state acquisite al riguardo apposite fairness e legal opinions, rispettivamente da KPMG Corporate Finance e dello Studio Legale Ashurst.

KPMG Corporate Finance ha ritenuto che, sulla base delle stime effettuate, il canone di locazione rappresenti un congruo rendimento, anche in considerazione della valorizzazione del complesso fatta dalle società Scenari Immobiliari S.r.l., quale richiamata nella fairness opinion stessa.

Lo Studio Legale Ashurst ha, per parte sua, fornito suggerimenti in ordine al testo contrattuale che sono stati puntualmente recepiti nella stesura definitiva.

Il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI, nell'approvare l'operazione, ha preso atto:

- della valenza strategica e industriale dell'operazione nel suo complesso e, in tale ambito, dell'interesse della Compagnia alla stipula di un contratto di locazione;
- della natura della correlazione e delle modalità di determinazione delle condizioni economiche dell'offerta, con attenzione anche agli aspetti legali e fiscali;
- dell'inesistenza di caratteristiche di atipicità e/o in usualità del contratto di locazione opportunità della consegna anticipata del complesso per consentirne l'apertura al pubblico, in concomitanza dell'evento olimpico.

Progetto immobiliare denominato “Ex Varesine”

Nei primi mesi del 2006 sono state definite trattative con il gruppo immobiliare americano Hines, finalizzate alla costituzione di una ulteriore joint venture con il Gruppo Fondiaria-SAI per la realizzazione di un progetto immobiliare di sviluppo dell'area in Milano denominata “Ex Varesine”, contigua all'area denominata “Garibaldi Repubblica” oggetto di analogo accordo concluso lo scorso anno dalla controllata Milano Assicurazioni con lo stesso primario gruppo statunitense.

L'area è rappresentata da un lotto di circa 32.000 metri quadri situato a ridosso di Piazza della Repubblica e della stazione Garibaldi. Il progetto si propone di sviluppare 82.000 metri quadri di Superficie Lorda di Pavimento (SLP) ad uso uffici, commercio e residenza che sorgeranno contemporaneamente allo sviluppo del sito “Garibaldi Repubblica”, con l'obiettivo di creare elementi di continuità che permettano il collegamento diretto tra le due aree.

La destinazione d'uso prevede 42.000 metri quadri ad uso uffici, 7.000 metri quadri ad uso commerciale, 33.000 metri quadri ad uso residenziale e la possibilità di sviluppare ulteriori 15.000 metri quadri da destinarsi a parcheggi e/o ad attività di interesse generale.

In particolare, in esecuzione dell'accordo, in data 12 aprile 2006 Fondiaria-SAI, direttamente e per il tramite della controllata Immobiliare Lombarda, ha acquisito una quota pari al 28% del capitale sociale di una società veicolo di diritto lussemburghese, partecipata al 20% da Premafin Finanziaria S.p.A. ed al 51,9% da una società il cui capitale, a sua volta, sarà ripartito fra il Gruppo Hines, il Gruppo Galotti (gruppo immobiliare bolognese) ed il Monte dei Paschi di Siena. La società veicolo, tramite una subholding di diritto lussemburghese, controlla un veicolo societario di diritto italiano che svilupperà le aree edificabili.

Il residuo 0,1% della società veicolo sarà posseduto da un soggetto (il "General Partner"), a sua volta partecipato dal Gruppo Hines con il 51% e dal Gruppo Galotti con il 49%. Il Gruppo Hines ed il Gruppo Galotti opereranno in qualità di sviluppatori dell'iniziativa, mentre Fondiaria-SAI ricopre il ruolo di investitore finanziario nell'operazione.

L'impegno economico totale di Fondiaria-SAI e della sua controllata Immobiliare Lombarda è indicativamente stimato in € milioni 47 nel periodo 2006-2011, a fronte di utili attesi, nel medesimo periodo, per € milioni 33. L'investimento avverrà prevalentemente sotto forma di erogazione di finanziamenti fruttiferi alla società veicolo e, in quota minimale, mediante versamenti in conto capitale.

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 circa € milioni 3 grazie al positivo contributo delle società finanziarie. 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.

In particolare, in tale contesto il risultato del conto economico trimestrale di Banca Sai presenta una perdita di € migliaia 1.887 (€ migliaia 2.275 al 31/03/2005).

Nel corso del trimestre Banca Sai ha proseguito nel completamento dei servizi offerti 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. A fine trimestre 2006 il numero di conti correnti in essere è pari a 13.231 (11.592 al 31/03/2005). Gli impieghi verso clientela, al netto dei relativi dubbi esiti, ammontano a € migliaia 67.555, rispetto a € migliaia 21.391 di fine trimestre 2005. La raccolta diretta dalla clientela è pari a € migliaia 417.453 (€ migliaia 335.063 al 31/03/2005).

E' inoltre continuata l'attività di collocamento di servizi finanziari (fondi comuni di investimento, SICAV, gestioni patrimoniali in titoli e fondi), che ha registrato un incremento rispetto al trimestre precedente sia in termini di raccolta lorda (€ migliaia 95.809 rispetto a € migliaia 34.936 al 31/03/2005) sia di raccolta netta (€ migliaia 39.854 rispetto a € migliaia 5.231 al 31/03/2005). 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 aperta nell'ottobre 2005 (pari a € migliaia 15.113) mentre l'apporto delle reti di vendita assicurative è risultato pari a € migliaia 19.647.

Il margine di intermediazione si è incrementato nel periodo da € migliaia 1.911 nel 2005 a € migliaia 3.011, l'incremento è da attribuire all'aumento del margine degli interessi passato da € migliaia 1.208 nel 2005 a € migliaia 2.303. Il miglioramento del margine degli interessi è derivato principalmente dall'aumento dei volumi dei crediti verso clientela e dai maggiori investimenti mobiliari effettuati dalla Banca.

Sai Mercati Mobiliari Sim S.p.A. chiude con un segno negativo per circa € migliaia 861. Le cause sono da ricercarsi principalmente sia nel risultato degli operatori in conto proprio che, causa tensioni contingenti sui mercati nei quali operano, non sono riusciti a mantenere il positivo andamento sin qui ottenuto, sia nel perseguimento del piano industriale contenente le linee operative e di sviluppo per il 2006, che non ha ancora avuto modo di esprimersi al meglio per problemi di ordine organizzativo e logistico.

Finitalia S.p.A., che opera nel settore del credito al consumo, distribuisce finanziamenti personali e prestiti per l'acquisto di prodotti assicurativi ai migliori clienti assicurati con il Gruppo, tramite la rete rappresentata dalle agenzie assicurative del Gruppo stesso. Il risultato del primo trimestre è positivo per € migliaia 263, rispetto a € migliaia 140 del primo trimestre 2005. La società ha erogato nel primo trimestre di quest'anno € migliaia 36.789 contro € migliaia 31.926 dello stesso periodo dello scorso esercizio con un aumento del 15,2%. L'incremento, in particolare, è dovuto ai finanziamenti premi (Finitalia ed ex My Fin) che ammontano a € migliaia 16.976 contro € migliaia 11.744 del marzo dello scorso anno, con un incremento del 44,5%.

I crediti lordi risultano pari a € migliaia 161.668 in diminuzione rispetto al dicembre del 2005 (€ migliaia 162.990). L'esposizione netta verso gli Istituti di Credito, per € migliaia 120.221 a marzo 2006 contro € migliaia 122.368 mila di dicembre 2005, è diminuita di circa € milioni 2.000.

Il margine di interesse è positivo per € migliaia 3.543 rispetto a € migliaia 2.724 del corrispondente periodo del 2005, per effetto soprattutto dei maggiori ricavi dovuti agli interessi attivi.

ALTRE INFORMAZIONI

Organizzazione di vendita e personale

Si segnala che l'organico del Gruppo Fondiaria-SAI al 31/03/2006 si compone di 5.905 dipendenti (5.852 al 31/12/2005), di cui 2.691 dipendenti della Capogruppo (2.673 al 31/12/2005) e 3.214 dipendenti delle società controllate (3.179 al 31/12/2005).

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

	Mandato SAI	Mandato Fondiaria	Totale al 31/03/2006	Totale al 31/12/2005
Nord	424	251	675	693
Centro	205	153	358	361
Sud	175	149	324	329
TOTALE	804	553	1.357	1.383

Al 31/03/2006 la raccolta del Gruppo è stata prodotta in prevalenza da 3.529 agenzie (3.555 al 31/12/2005), che operano attraverso 2.827 punti vendita (2.858 al 31/12/2005) rappresentanti il tradizionale canale di vendita.

Relazioni esterne e comunicazione

Relazioni esterne

Si segnalano di seguito le iniziative più significative sviluppate nel corso del primo trimestre:

- Il lancio del nuovo prodotto “La Mia Assicurazione CASA”, attraverso la definizione del concept di comunicazione e la realizzazione di un ricco set di strumenti per la promozione delle vendite sul territorio. In questa occasione, è stato inoltre utilizzato un nuovo approccio ancor più attento alle esigenze di trasparenza e di prevenzione dei rischi che, come evidenziato dall’organo di vigilanza, migliorano l’informativa contrattuale a tutela degli assicurati.
- La revisione dell’intero impianto di comunicazione istituzionale della Società Immobiliare Lombarda.

Nell’ambito delle attività di brand identity, si è proseguita l’attività di estensione dei criteri di identità visiva alle Società del Gruppo, allo scopo di rafforzare sempre di più la percezione dell’articolazione del Gruppo Fondiaria- SAI nei suoi diversi ambiti di business.

Con riferimento alla circolare 533/D emanata dall'ISVAP in merito all'introduzione di nuovi obblighi di trasparenza nel mercato assicurativo dei rami Vita, è inoltre proseguita l'attività di supporto alle Agenzie, fornendo nella maggior parte dei casi strumenti di comunicazione (quali, ad esempio, kit di prodotti) realizzati ad hoc in base alle specifiche esigenze di marketing territoriale.

Comunicazione interna

Al fine di consolidare l'integrazione delle differenti culture aziendali presenti nel Gruppo, nel primo trimestre 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 le società del Gruppo nei prossimi mesi.

Tra le attività più significative si segnalano:

- La condivisione delle informazioni attraverso la newsletter NEWS e l'house organ TEAM, destinati a tutto il personale dipendente del Gruppo e a tutte le reti distributive.
- La fidelizzazione dei migliori clienti (Club Assicurati) attraverso la realizzazione del magazine quadrimestrale LINEA DIRETTA CLUB.
- La realizzazione del Catalogo Omaggi 2005/2006, 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 realizzazione di alcuni eventi rivolti agli agenti (quali, ad esempio, la "Premiazione migliori agenti 2004" e il meeting "25 anni & più").

Servizio Clienti

Con riferimento alla circolare ISVAP n.518/D del 21/11/03 in vigore dal 01/04/04 inerente la gestione dei reclami, si evidenzia globalmente una sostanziale stabilità (+0,8%) rispetto al primo trimestre 2005.

Tale invariabilità è inoltre rilevabile dal rapporto tra reclami ordinari (n. 776) e reclami Isvap (n. 322), con la prevalenza dei primi determinata anche da una maggiore sensibilizzazione della Rete Commerciale e della Rete Sinistri nella gestione delle vertenze che vedono coinvolti gli utenti. Per quanto attiene i Processi Verbali, l'ISVAP ha praticamente sospeso le notifiche in questo primo trimestre, come conseguenza dell'introduzione del Codice delle Assicurazioni Private che sta inducendo l'Istituto di Vigilanza ad effettuare accurate verifiche sul previsto nuovo sistema sanzionatorio. Pertanto rimandiamo il conteggio progressivo al prossimo trimestre nel caso in cui la situazione dovesse normalizzarsi.

Fidelizzazione della clientela

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 nuovo Club si basa sulle offerte "Last Minute" accessibili sia con il sito sia tramite l'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 aderito all'iniziativa, gli appartenenti al Gruppo Seniores Divisione Sai ed i Clienti Fondiaria-Sai coinvolti nell'iniziativa Private Insurance.

La flessibilità dell'iniziativa ha consentito, già nel primo trimestre, di accogliere nuove adesioni su richiesta delle Agenzie e di formalizzare una proposta di collaborazione alla Milano Assicurazioni allo scopo di estendere la possibilità di far parte del Club anche ai loro Clienti Private.

I principali impegni per l'esercizio in corso riguardano:

- Il consolidamento del sistema di identità visiva del Gruppo, attraverso la progressiva estensione dei suoi codici a tutta la comunicazione istituzionale e di prodotto, on line e off line.
- Lo sviluppo di iniziative e strumenti volti a valorizzare la nuova architettura di offerta nei punti vendita.
- L'ulteriore consolidamento delle attività di comunicazione interna di Gruppo, attraverso la creazione di nuovi strumenti di comunicazione cartacei e on line.
- La progressiva riduzione dei tempi di risposta ai reclami della clientela.
- L'individuazione di azioni tese al contenimento dei Processi Verbali.
- Il completamento della realizzazione del nuovo Club Assicurati.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

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:

- diventare leader nel mercato retail Non Auto, con un tasso di crescita prossimo al 15%, 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 sinistruosità;
- 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.

Acquisto di una partecipazione al capitale di Banca Leonardo

Nel mese di Aprile 2006, Fondiaria-SAI ha acquisito, per il tramite della controllata al 100% Saifin-Saifinanziaria S.p.A. e previa autorizzazione di Banca d'Italia, una quota del capitale sociale di Banca Leonardo pari al 4,5% circa ed ha sottoscritto una quota del 5,15% dell'aumento di capitale della Banca stessa, tale da consentire l'acquisizione – post aumento di capitale – di una partecipazione pari al 5%.

Tenuto conto del prezzo unitario delle azioni, sia di acquisto che di sottoscrizione, l'ammontare complessivo dell'investimento ammonta ad € 23,3 milioni.

L'operazione si colloca nell'ambito di un più ampio progetto riguardante Banca Leonardo che ha visto l'acquisizione, da parte di un gruppo di investitori (fra cui, appunto, il Gruppo Fondiaria-SAI) del 100% del capitale della Banca stessa, con una successiva ricapitalizzazione tesa al rafforzamento dell'attuale operatività della Banca ed all'utilizzo di quest'ultima quale veicolo per sviluppare l'attività di banca d'investimento e, in particolare, le attività di corporate finance advisory, di merchant banking e di private equity.

L'interesse di Fondiaria-SAI al progetto è motivato dalla possibilità di dar luogo a forme di collaborazione del Gruppo con Banca Leonardo dirette, in tempi e modi da concordare:

- alla distribuzione di prodotti assicurativi nei rami vita e nei rami danni;
- alla copertura delle esigenze assicurative derivanti dall'attività di Banca Leonardo e delle sue controllate;
- a favorire contatti fra il Gruppo Fondiaria-SAI e le società partecipate da Banca Leonardo, segnalando l'attività assicurativa di Fondiaria-SAI al fine di favorire la stipula di contratti assicurativi.

Acquisto di una partecipazione al capitale di EX VAR SCS

In data 12/04/2006, Fondiaria-SAI e la controllata Immobiliare Lombarda Spa hanno acquistato rispettivamente il 17,99% e il 10% del capitale sociale della società di diritto lussemburghese EX VAR SCS con un esborso che per Fondiaria-SAI è stato pari a € 55.382 e per Immobiliare Lombarda è stato di € 30.770. Contestualmente, a titolo di finanziamento soci, Fondiaria-SAI ha versato circa € migliaia 9.260 e Immobiliare Lombarda circa € migliaia 5.144. L'operazione vede anche la partecipazione con una quota del 20% di Premafin Finanziaria. La società oggetto di acquisizione a sua volta controlla una società per lo sviluppo immobiliare dell'area ex Varesine in Milano.

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Nel corso del 2006 l'attività del Gruppo sarà 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 danni in Italia, sia nel settore Auto, sia nel non Auto Retail, mantenendo 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 le 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 a un significativo incremento della nuova produzione di premi annui, nonché al recupero dei capitali in scadenza. Il tutto al fine di consentire un'ulteriore valorizzazione del portafoglio nel lungo periodo.

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

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

In ambito immobiliare le linee guida dello sviluppo saranno ispirate a criteri a tre diverse 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.

In questo contesto 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 investimento anche attraverso l'incremento del pay-out, proseguirà l'azione di rafforzamento patrimoniale in 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 ha segnato, nei primi tre mesi dell'esercizio, andamenti in leggera controtendenza rispetto a quanto consuntivato nel triennio precedente. Tali andamenti peraltro sono in parte già stati riassorbiti nel corso del mese di aprile appena passato, potendo essere ricondotti a fenomeni di stagionalità. 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.

Roma, 10/05/2006

*Per il
Consiglio di Amministrazione
Il Presidente*

JONELLA LIGRESTI