

---

# RELAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL 3° TRIMESTRE DELL'ESERCIZIO 2005



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 €173.114.113 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         | <i>Presidente Onorario</i>                          |
| Jonella Ligresti*          | <i>Presidente</i>                                   |
| Giulia Maria Ligresti*     | <i>Vice Presidente</i>                              |
| Massimo Pini*              | <i>Vice Presidente</i>                              |
| Antonio Talarico*          | <i>Vice Presidente</i>                              |
| Fausto Marchionni*         | <i>Amministratore Delegato - Direttore Generale</i> |
| Andrea Broggin             |   |
| Carmelo Caruso             |   |
| Mariella Cerutti Marocco   |   |
| Carlo d'Urso               |   |
| Vincenzo La Russa*         |   |
| Gioacchino Paolo Ligresti* |   |
| Lia Lo Vecchio             |   |
| Siro Lombardini            |   |
| Enzo Mei                   |   |
| Giuseppe Morbidelli        |   |
| Cosimo Rucellai            |   |
| Oreste Severgnini          |   |
| Salvatore Spiniello        |   |
| Oscar Zannoni              |   |

|                |  |
|----------------|--|
| Alberto Marras | <i>Segretario del Consiglio e del Comitato Esecutivo</i> |
|----------------|--|

## COLLEGIO SINDACALE

|                        |                          |
|------------------------|--------------------------|
| Benito Giovanni Marino | <i>Presidente</i>        |
| Giancarlo Mantovani    | <i>Sindaco effettivo</i> |
| Marco Spadacini        | <i>Sindaco effettivo</i> |
| Sergio Castellini      | <i>Sindaco supplente</i> |
| Giorgio Di Giuliomaria | <i>Sindaco supplente</i> |
| Maria Luisa Mosconi    | <i>Sindaco supplente</i> |

## 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 29 aprile 2003. Il Consiglio verrà a scadenza, unitamente al collegio Sindacale, con l'assemblea di approvazione del bilancio dell'esercizio 2005.

---

# INDICE

|  |    |
|--|----|
| PREMESSA .....   | 4  |
| AREA DI CONSOLIDAMENTO.....                                      | 6  |
| TRANSIZIONE AGLI IAS/IFRS.....                                   | 7  |
| CRITERI DI VALUTAZIONE.....                                      | 11 |
| DATI PATRIMONIALI.....   | 20 |
| DATI ECONOMICI.....  | 25 |
| ANDAMENTO GESTIONALE E NOTE DI COMMENTO.....                     | 26 |
| GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA.....                         | 34 |
| ALTRE INFORMAZIONI.....  | 37 |
| FATTI DI RILIEVO ACCADUTI<br>DOPO LA CHIUSURA DEL TRIMESTRE..... | 38 |
| PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE.....                       | 39 |

---

## **PREMESSA**

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

In particolare:

- la presente relazione trimestrale è stata redatta in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB (International Accounting Standard Board) e ad oggi omologati dall'Unione Europea;
- 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 del documento ISVAP, concernente le istruzioni per la compilazione del bilancio consolidato assicurativo secondo i nuovi principi contabili internazionali, diffuso in data 9 giugno 2005 per la pubblica consultazione;
- tutti i dati ed i prospetti contabili sono predisposti su base consolidata. I dati economici sono confrontati con quelli relativi all'analogo periodo del precedente esercizio; i dati patrimoniali e finanziari con la situazione esistente alla chiusura del precedente trimestre e del precedente esercizio. Al fine di agevolare le comparazioni i dati economici di confronto relativi all'esercizio 2004 sono stati rideterminati e riclassificati secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS ad eccezione dello IAS 32 (Strumenti finanziari: esposizione nel Bilancio e Informazioni integrative), dello IAS 39 (Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione) e dell'IFRS 4 (Contratti assicurativi), che sono stati applicati, come già segnalato nella relazione semestrale al 30/06/2005, a decorrere dal 1° gennaio 2005.

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.

## **Il mercato assicurativo nel terzo trimestre 2005**

Secondo le previsioni del Fondo Monetario Internazionale la crescita dell'economia mondiale, sempre più dipendente dalla dinamica di Stati Uniti e Cina, è destinata a rallentare lievemente nella seconda metà dell'anno rimanendo comunque su livelli molto elevati (4,3%). I principali rischi per l'economia mondiale rimangono l'andamento dei prezzi del petrolio, la presenza di bolle speculative nei mercati immobiliari di alcuni paesi e l'acuirsi delle divergenze nei tassi di crescita delle diverse aree economiche.

I dati definitivi relativi al secondo trimestre e le prime indicazioni sul terzo indicano l'inizio di una moderata fase espansiva dell'economia italiana, che però non è esente da incertezze. Il PIL ha ricominciato a crescere (0,7% su base trimestrale, 0,1% rispetto al periodo corrispondente del 2004) dopo due trimestri di contrazione.

L'andamento economico del comparto assicurativo segna ulteriori progressi in tutti i rami grazie al miglioramento della qualità del portafoglio, al buon andamento delle variabili esogene nel settore auto e al generalizzato contenimento dei costi.

---

In Italia, ad agosto è ripresa la crescita nella sottoscrizione di polizze vita, dopo un mese di luglio piuttosto debole.

La nuova produzione del settore aumenta di oltre il 43% rispetto allo stesso mese del 2004, portando la crescita dall'inizio dell'anno al 20,3%. Si conferma il buon risultato delle polizze di ramo I, che rappresentano il 40% della raccolta e delle index-linked, in costante accelerazione.

La diffusione dei prodotti Vita in Italia è cresciuta sensibilmente rispetto agli anni passati in quanto tale comparto è stato infatti caratterizzato da un grande dinamismo con la creazione di prodotti che consentono di soddisfare tre finalità cruciali: previdenza, risparmio e investimento.

Con riferimento al mercato assicurativo danni italiano, pur mantenendo le compagnie una redditività strettamente connessa all'andamento del ramo RCAuto, si segnala una buona tenuta finanziaria ed un buon andamento dei risultati tecnici anche nel corso del terzo trimestre. A luglio e ad agosto le immatricolazioni crescono del 5,2% rispetto allo stesso periodo del 2004 e i nuovi ordini a luglio aumentano del 7,5% in un anno.

Il primo marzo 2005 l'Isvap, l'autorità di vigilanza di settore, ha emanato la circolare n. 551/D che introduce nuovi obblighi di trasparenza nel mercato assicurativo dei rami Vita, equiparando di fatto le polizze Vita agli altri comparti del mercato finanziario. La novità fondamentale rispetto alla circolare diffusa lo scorso anno (533/D) è che sono state sottoposte a obblighi regolamentari di trasparenza anche le polizze previdenziali, benché la legge delega sulla riforma delle pensioni complementari, ne abbia trasferito le competenze in materia di trasparenza dall'Isvap alla Covip (la Commissione di Vigilanza sulla Previdenza Complementare).

Le nuove regole, che entreranno in vigore progressivamente nel corso dell'anno, presentano principi di:

- maggiore trasparenza, tramite un set di informazioni dettagliate consegnato al contraente e che deve accompagnare il collocamento della polizza;
- possibili confronti, tramite l'utilizzo di una performance standardizzata uguale per tutti i contratti che permetta così agli investitori di avere a disposizione una base oggettiva per confrontare i prodotti offerti dalle diverse compagnie;
- l'adeguatezza dei contratti, al fine di offrire ai contraenti prodotti che rispecchino gli effettivi interessi dei consumatori.

Il settore assicurativo italiano risulta peraltro investito da un'intensa attività normativa e regolamentare, di cui le circolari emanate in materia di trasparenza costituiscono solo un aspetto.

Tra le principali novità, oltre a quelle legate all'adozione dei principi contabili internazionali Ias/Ifrs, segnaliamo sia le attività legate al progetto "Solvibilità II", sia quelle conseguenti al recepimento nell'ordinamento nazionale del nuovo Codice delle Assicurazioni private.

In questo contesto è palese il notevole sforzo di adeguamento da parte della compagnia, con costi monetari ed organizzativi non indifferenti.

---

## AREA DI CONSOLIDAMENTO

La relazione del terzo trimestre del Gruppo Fondiaria-SAI S.p.A. include i dati della Capogruppo e delle 101 società italiane ed estere controllate e/o collegate, di cui 20 operano nel settore assicurativo, 21 nel settore finanziario, bancario e di gestione di fondi comuni di investimento e 58 nel settore immobiliare, agricolo e dei servizi.

Prosegue l'attività di razionalizzazione e semplificazione delle strutture societarie delle varie entità componenti il Gruppo, attraverso operazioni di accorpamento e semplificazione della struttura. Trattandosi di operazioni interne al gruppo non si manifestano effetti di carattere economico o patrimoniale.

Da segnalare che per effetto dell'introduzione degli Ias/Ifrs dalla presente situazione trimestrale sono consolidate integralmente alcune controllate in precedenza valutate a patrimonio netto secondo i criteri contabili italiani, in quanto svolgenti attività difforme rispetto a quella assicurativa. 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 terzo trimestre, oltre a quanto già illustrato in relazione semestrale si segnalano le seguenti operazioni:

- vendita della partecipazione nella collegata FINART S.p.A.;
- aumento della partecipazione in BANCA SAI S.p.A. che dall' 80,47% passa al 100%;
- vendita, da parte di FONDIARIA-SAI di azioni di MILANO ASSICURAZIONI. La partecipazione diretta scende al 58,42%.

---

## **TRANSIZIONE AGLI IAS/IFRS**

### **Quadro di riferimento**

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento europeo n. 1606 del luglio 2002, le società europee le cui azioni sono negoziate su un mercato regolamentato sono tenute ad adottare gli standard contabili IAS / IFRS per la redazione dei bilanci consolidati del 2005.

Il 30 dicembre 2003 il CESR (Committee of European Securities Regulators), aveva pubblicato una raccomandazione avente ad oggetto le informazioni da fornire durante la fase di transizione agli IAS/IFRS.

In particolare ricordiamo come il CESR avesse invitato le società a diffondere informazioni sulla transizione solo quando disponessero di dati sufficientemente attendibili al fine di evitare la diffusione di informazioni contabili fuorvianti.

Con riferimento a tale raccomandazione la Consob ha pubblicato il 15 aprile 2005 una modifica al Regolamento Emittenti che prevede una transizione graduale relativamente alle rendicontazioni periodiche 2005.

La complessità nella valutazione dei contratti assicurativi è stata evidenziata dallo stesso Iasb che ha ritenuto, come è noto, di suddividere il progetto in due fasi; la prima fase è terminata il 31 marzo 2004 con la pubblicazione dell' IFRS 4, mentre relativamente alla seconda fase attualmente non vi sono exposure draft disponibili.

La peculiarità del settore assicurativo è stata anche sottolineata dal Consiglio dei Ministri che ha previsto nel decreto legislativo approvato il 25 febbraio scorso ("decreto IAS") il cosiddetto "doppio binario obbligatorio" in base al quale le compagnie che redigono il bilancio consolidato devono predisporlo in conformità ai principi contabili internazionali, mentre il relativo bilancio d'esercizio dovrà essere predisposto ai sensi del D. Lgs. 173/1997. Ai sensi dell'art. 9 co. 2 del decreto IAS, l'Isvap ha avviato nello scorso mese di giugno la procedura di consultazione in merito alle istruzioni di compilazione dei modelli di bilancio consolidato secondo i principi Ias/Ifirs; si è in attesa della pubblicazione del regolamento in materia.

Relativamente alle iniziative intraprese ricordiamo che già a partire dal luglio 2003 il Gruppo Fondiaria-SAI ha avviato un programma di implementazione delle modifiche operative e procedurali richieste dagli IAS/IFRS, attraverso la formazione di gruppi di lavoro, suddivisi per aree di bilancio e competenze specialistiche.

La transizione ha comportato e sta comportando un notevole impegno con la definizione degli interventi per adeguare i processi ed i sistemi aziendali del Gruppo, necessari all'alimentazione ed elaborazione dei dati IAS richiesti dagli schemi e dalla nuova informativa di bilancio ancora in fase di puntuale definizione normativa.

### **Semestrale 2005**

Per le ragioni appena esposte si è ritenuto opportuno predisporre una semestrale consolidata redatta con gli stessi principi contabili adottati nel bilancio chiuso al 31/12/2004 e nella semestrale al 30/06/2004, anche al fine di permettere di avere una serie storica di confronto di dati che consenta una adeguata comprensione dell'andamento del gruppo.

---

Il Gruppo Fondiaria-SAI ha pertanto redatto la relazione semestrale al 30 giugno 2005 secondo i criteri stabiliti dall'art. 81-bis della delibera CONSOB 11971 del 14 maggio 1999, introdotto dalla delibera CONSOB n. 14990 del 14 aprile 2005, nel quale si prevede che gli emittenti quotati devono fornire:

a) una riconciliazione quantitativa del patrimonio netto alla data di chiusura del semestre e alla data di chiusura dell'esercizio precedente e del risultato alla data di chiusura del semestre, determinati con i criteri di redazione utilizzati per il bilancio dell'esercizio precedente, rispetto al valore dagli stessi assunto in applicazione dei principi contabili internazionali. Il prospetto di riconciliazione deve descrivere con chiarezza e adeguata analiticità la natura e l'ammontare delle più significative rettifiche da apportare al patrimonio netto e al risultato del periodo; e  
b) in un'appendice separata, le riconciliazioni previste dai paragrafi n. 39 e n. 40 del principio contabile internazionale IFRS 1: Prima adozione degli International Financial Reporting Standard adottato secondo la procedura di cui all'articolo 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002, corredate da note esplicative dei criteri di redazione e delle voci che figurano nei prospetti di riconciliazione".

L'obiettivo dei prospetti di riconciliazione è quello di fornire i principali dati quantitativi relativi all'impatto del passaggio dall'attuale sistema contabile ai principi contabili internazionali e indicare un chiaro punto di partenza per la redazione e la presentazione dei bilanci intermedi in conformità agli IAS/IFRS.

## **Terza trimestrale**

La relazione trimestrale al 30 settembre 2005, redatta su base consolidata, è costituita dai prospetti contabili redatti in conformità alle informazioni richieste dall'art. 82 del Regolamento Emittenti adottato con delibera Consob 11971 del 14 maggio 1999 e recentemente modificato dalla delibera n. 14990 del 14 aprile 2005; la relazione trimestrale è quindi stata redatta in applicazione dei principi contabili internazionali con i contenuti indicati dall'allegato 3D del citato Regolamento; di conseguenza si è provveduto a riclassificare i dati dei periodi precedenti secondo i principi contabili internazionali.

## **Scelte operate**

Si segnala, preliminarmente, che il Gruppo Fondiaria - SAI ha deciso di applicare con decorrenza 1 gennaio 2005 i principi contabili:

- IAS 32 - Strumenti finanziari: Informativa e presentazione
- IAS 39 - Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione
- IFRS 4 - Contratti assicurativi

relativi agli strumenti finanziari ed ai contratti assicurativi; i suddetti principi contengono elementi di novità particolarmente significativi rispetto ai principi contabili utilizzati per la stesura dei bilanci redatti finora.



---

Il principio contabile internazionale IFRS 1 illustra le regole tecniche per il passaggio ai principi contabili internazionali e prevede, fra l'altro, alcune agevolazioni nella fase di prima applicazione. La transizione agli IAS/IFRS richiede pertanto la selezione dei principi contabili e l'individuazione delle scelte di prima applicazione.

Le scelte connesse all'applicazione dell'IFRS 1 concernono:

- i criteri di transizione agli IAS con la possibilità di adottare alcuni criteri valutativi opzionali o di avvalersi di alcune esenzioni nell'applicazione retroattiva dei nuovi principi,
- le opzioni previste da alcuni specifici principi contabili internazionali.

Le scelte effettuate da Fondiaria-SAI sono così sintetizzabili:

- a) Aggregazioni di imprese intervenute prima della data di transizione agli IAS/IFRS (1/1/2004): Fondiaria-SAI ha deciso di adottare il metodo prospettico dell'IFRS 1, che consente di non riaprire le business combinations perfezionate prima dell'1/1/2004. Pertanto gli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato redatto secondo principi italiani sulle acquisizioni effettuate in date antecedenti il 1° gennaio 2004 (data di transizione agli IFRS), sono stati mantenuti al precedente valore, previa verifica di congruità del valore stesso e eventuale rilevazione di perdite di valore.
- b) Immobili ed altre immobilizzazioni materiali: è consentito, in sede di prima applicazione, l'iscrizione in base al fair value invece che al costo. Questa previsione facoltativa permette di contabilizzare le attività citate al fair value e di utilizzare tale valore come sostitutivo del costo. Fondiaria-SAI non si è avvalsa di questa opzione, salvo che per alcuni immobili specificamente individuati, ed ha scelto di iscrivere le immobilizzazioni materiali al costo ammortizzato, con la rilevazione di eventuali perdite di valore.
- c) Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (TFR) non trova istituti equivalenti in altri paesi e controversa risulta pertanto la metodologia contabile più appropriata da applicare a tale voce. In attesa di un preciso orientamento da parte della dottrina si è ritenuto opportuno far rientrare il TFR nell'ambito dello IAS 19 "benefici ai dipendenti". Secondo tale principio il TFR è considerato un'obbligazione a benefici definiti che deve essere ricalcolata con metodi attuariali applicando il criterio della "proiezione unitaria del credito".

Il medesimo principio consente di non rilevare perdite e utili attuariali in presenza di variazioni non significative, dettate da specifici parametri (cosiddetto "corridor").

Fondiaria-SAI ha deciso di rilevare gli utili e le perdite attuariali cumulate alla data di transizione, mentre quelli successivi sono rilevati solo se eccedono i limiti fissati dal principio contabile.

- d) In particolare si ribadisce che i principi contabili
  - IAS 32 - Strumenti finanziari: Informativa e presentazione
  - IAS 39 - Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione
  - IFRS 4 - Contratti assicurativisono stati applicati con decorrenza 1 gennaio 2005.

E' evidente che il confronto con i dati 2004 per le voci impattate dai citati principi può non essere pienamente significativo, a tal fine si è provveduto, per i dati patrimoniali al 31 dicembre 2004, a riclassificare gli investimenti finanziari nelle categorie previste dallo Ias32/39 e a riclassificare le riserve vita dei contratti assicurativi non aventi un rischio assicurativo significativo secondo l'Ifrs 4, ferma restando l'applicazione dei criteri di valutazione previsti dai citati principi a partire dal 1 gennaio 2005.

---

## **Altre Informazioni**

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 sarà predisposto utilizzando esclusivamente gli IAS/IFRS emessi dallo Iasb e omologati dall'Unione Europea a quella data. In quell'occasione saranno forniti tutti i prospetti, le informazioni comparative e le note esplicative, necessari per fornire una rappresentazione completa in conformità agli IAS/IFRS della situazione finanziaria e del risultato economico del Gruppo.

Si precisa che la valutazione e la misurazione delle grandezze contabili contenute nei prospetti di riconciliazione e nelle note esplicative si basano sui principi IAS/IFRS che risultano ad oggi omologati dalla Commissione Europea e sulla loro attuale interpretazione da parte degli organismi ufficiali.

Si segnala che il processo di omologazione da parte della Commissione Europea e l'attività interpretativa e di adeguamento degli organismi ufficiali a ciò preposti è tuttora in corso. Al momento della predisposizione del primo bilancio consolidato secondo IAS/IFRS (31 dicembre 2005) potranno risultare emessi nuovi principi IFRS ed interpretazioni IFRIC (International Financial Reporting Interpretation Committee). Pertanto non si esclude che, data la rapida e continua evoluzione della materia durante questa fase di transizione, vi possano essere modifiche nel corso del 2005 che potrebbero comportare variazioni rispetto ai dati qui presentati.

---

## CRITERI DI VALUTAZIONE

Alla relazione trimestrale sono stati applicati i principi di redazione ed i criteri di valutazione utilizzati in semestrale per la redazione del prospetto di riconciliazione previsto dall'art. 81 bis.

Si fa quindi espresso rinvio a quanto pubblicato nel fascicolo della semestrale al 30 giugno 2005 per una puntuale illustrazione dei principi Ias/Ifrs adottati, mentre per le voci non impattate dai principi contabili internazionali è possibile fare riferimento al bilancio al 31 dicembre 2004; di seguito comunque riepiloghiamo i criteri relativamente alle grandezze più significative esposte in trimestrale.

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

### **Immobili Impianti e Macchinari - Investimenti Immobiliari**

Lo IAS 16 "Immobili, impianti e macchinari" prevede che, in sede di iscrizione iniziale, gli immobili ad uso dell'impresa siano iscritti al costo; le rilevazioni successive possono essere effettuate in base al modello del costo (paragrafo 30) o in base al modello della rivalutazione (paragrafo 31).

Lo IAS 40 "Investimenti immobiliari", che disciplina gli immobili detenuti dall'impresa a scopo di investimento, prevede che, al momento dell'acquisizione, gli immobili debbano essere iscritti al costo mentre, nelle valutazioni successive, l'impresa possa scegliere fra la valutazione al costo o quella al fair value.

Il fair value è il prezzo a cui la proprietà dell'immobile può essere scambiata tra parti consapevoli e disponibili in una libera transazione, cioè quello che comunemente viene definito prezzo di mercato.

Salvo quanto successivamente indicato, la società ha scelto di utilizzare il costo come principio di valutazione di tutti gli immobili, sia di quelli destinati all'uso dell'impresa sia di quelli posseduti a titoli di investimento e, come tali, destinati all'uso di terzi.

In sede di prima applicazione, come consentito dall'IFRS 1 (Prima adozione degli International Financial Reporting Standard), si è utilizzato il valore rideterminato in base a precedenti principi contabili come sostitutivo del costo.

Sulla base di quanto previsto dallo IAS 16 e dallo IAS 40 si è inoltre provveduto a:

- scorporare dal valore degli immobili interamente posseduti il valore del terreno su cui gli stessi insistono che, avendo durata illimitata, non è assoggettato ad ammortamento;
- assoggettare il valore netto così ottenuto ad opportuno processo di ammortamento, in base alla vita utile stimata dei fabbricati;
- rideterminare, conseguentemente, il valore dei fabbricati alla data di transizione agli IAS, imputando a patrimonio netto la differenza rispetto al valore presente nel bilancio redatto secondo i principi italiani.
- rettificare il risultato del periodo dell'importo pari alla differenza fra gli ammortamenti riflessi nei bilanci secondo i principi italiani e quelli determinati in base ai principi IAS.

---

Gli investimenti immobiliari vengono sottoposti ad impairment test anche mediante confronto del valore contabile con la stima del fair value, determinato con apposite perizie.

Per ciò che concerne le rivalutazioni degli immobili eseguite in esercizi precedenti, queste non sono state rimosse nel processo di rideterminazione del costo in quanto si ritiene che concorrano alla determinazione del costo ammortizzato per riflettere la variazione degli indici dei prezzi.

Per gli immobili conferiti al Fondo Immobiliare chiuso TIKAL R.E., si è provveduto viceversa a utilizzare il fair value quale sostituto del costo, in quanto tali immobili, per effetto del suddetto conferimento, sono oggetto di una sistematica opera di valorizzazione, volta a massimizzare la redditività, anche nel breve periodo.

## **Strumenti Finanziari**

### **Attività Finanziarie**

Lo IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione", applicato dal gruppo a decorrere dal 1° gennaio 2005, prevede che gli strumenti finanziari siano classificati non secondo la loro natura ma in base alla loro destinazione funzionale nell'ambito della gestione dell'impresa. In particolare, lo IAS 39 prevede, per le attività finanziarie, le seguenti categorie:

- "strumenti finanziari valutati al fair value through profit or loss", che comprende i titoli posseduti per essere negoziati nel breve termine e i titoli che, alla rilevazione iniziale, sono designati dall'impresa in questa categoria;
- "finanziamenti e crediti" che, oltre ai crediti ed ai finanziamenti in senso stretto, così come definiti dai principi italiani, comprende anche titoli di debito non quotati;
- "strumenti finanziari posseduti fino alla scadenza", che comprende titoli di debito con scadenza fissa e pagamenti fissi o determinabili che l'impresa intende ed è capace di possedere fino a scadenza;
- "titoli disponibili per la vendita", che comprende titoli non classificabili nelle precedenti categorie.

In sede di prima rilevazione le attività finanziarie sono iscritte al fair value, che corrisponde generalmente al prezzo pagato per la loro acquisizione. Successivamente, alle singole categorie si applicano, sempre secondo lo IAS 39, criteri di valutazione differenziati. In particolare:

- gli strumenti finanziari al fair value through profit or loss, come peraltro esplicitato dalla denominazione stessa della categoria, vengono valutati al fair value, imputando a conto economico la differenza fra fair value e valore iniziale;
- gli strumenti finanziari posseduti fino alla scadenza e i finanziamenti e crediti sono valutati al costo ammortizzato, calcolato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo;
- gli strumenti finanziari disponibili per la vendita sono valutati al fair value, con imputazione a patrimonio netto, in apposita riserva, della differenza rispetto al valore iniziale. Tale riserva viene stornata in contropartita al conto economico al momento del realizzo dello strumento finanziario o nei casi di impairment del medesimo.

Per le attività finanziarie iscritte nella categoria "fair value through profit or loss", in sede di rilevazione del fair value alla data di transizione (che, come già riferito, per lo IAS 39 ed il correlato IAS 32 "Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative", è il 1° gennaio 2005) la differenza fra il fair value ed il valore di carico determinato secondo i principi italiani deve essere imputata ad una apposita riserva di patrimonio netto, denominata riserva di prima applicazione.

---

I principi IAS definiscono il fair value l'ammontare al quale una attività (o una passività) potrebbe essere scambiata tra controparti consapevoli ed esperte non soggette ad alcuna costrizione. Il fair value degli strumenti finanziari è determinato sulla base di quanto segue:

- per gli strumenti finanziari quotati su mercati attivi: è il prezzo corrente di mercato alla data di riferimento (c.d. mark to market);
- per gli strumenti finanziari non quotati è il prezzo determinato in base ad adeguate tecniche di valutazione (c.d. mark to model).

Alla luce di quanto sopra, dopo aver assegnato ciascun titolo presente in portafoglio, ad una delle categorie previste dallo IAS 39, si è proceduto a:

- determinare il valore iniziale, ossia il fair value al 1° gennaio 2005, data di entrata in vigore degli IAS 32 e 39, dei titoli iscritti nella categoria "fair value through profit or loss" e ad imputare a patrimonio la differenza rispetto al costo.
- imputare a conto economico la differenza fra il valore iniziale così determinato ed il fair value al 30 settembre 2005, rettificando conseguentemente il risultato del periodo per i titoli classificati come "fair value through profit or loss".
- imputare ad apposita riserva di patrimonio netto la differenza fra il valore iniziale così determinato ed il fair value al 30 settembre 2005, dei titoli disponibili per la vendita.

Per ciò che concerne alcuni crediti con scadenza superiore all'anno si è provveduto a calcolare la differenza fra il costo ammortizzato ed il valore di carico determinato secondo i principi contabili italiani di alcuni crediti a lunga scadenza.

## **Passività Finanziarie**

Lo IAS 39 prevede che le passività finanziarie debbano essere suddivise in due categorie:

- passività finanziarie valutate al fair value through profit or loss, che, in sede di prima rilevazione, vengono iscritte al fair value e successivamente vengono valutate al fair value, con imputazione a conto economico della differenza rispetto al valore iniziale. Tale categoria comprende, fra l'altro, gli strumenti finanziari derivati. Tale categoria comprende inoltre tutte le polizze finanziarie dei rami Vita, quali index ed unit linked: l'imputazione a conto economico delle variazioni di fair value consente la correlazione con la valutazione degli attivi sottostanti. Tale impostazione risulta peraltro coerente con quanto affermato dalla Commissione Europea in materia di valutazione correlata tra attivi e passivi, nell'Explanatory memo del 19/11/2004;
- altre passività finanziarie, che, in sede di prima rilevazione, vengono iscritte al fair value e successivamente vengono valutate al costo ammortizzato determinato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo. Anche in questo caso, in sede di transizione agli IAS, la differenza fra il fair value e il valore iscritto in bilancio secondo i principi italiani è imputata ad una specifica voce del patrimonio netto. Con riferimento alle altre passività finanziarie si è provveduto a rideterminare gli effetti sul patrimonio netto al 1 gennaio 2005, sia del prestito subordinato emesso nel 2003, sia del mandatory exchangeable in Azioni Banca Intesa emesso nel settembre 2004.

---

## **Ifrs 4 - Contratti Assicurativi**

A partire dalla data di efficacia dell'IFRS 4 (1 gennaio 2005) si è provveduto a classificare tutti i contratti individuando quelli che, avendo una componente di rischio di tipo assicurativo non significativo, pur essendo giuridicamente contratti di assicurazione, non rientrano nell'ambito di applicazione dell'Ifrs 4. In particolare tutti i contratti relativi ai rami vita, salvo quelli con partecipazione discrezionale, che non rientrano nella precedente definizione devono essere contabilizzati alla stregua di contratti finanziari e quindi secondo le regole previste dallo IAS 39 e vengono classificati con il metodo del "deposit accounting". I contratti che invece sono aderenti alla definizione prevista dall'Ifrs 4 vengono contabilizzati secondo le attuali regole previste dai principi contabili italiani e le relative riserve sono sottoposte a una verifica di congruità.

Pertanto in base ai principi IAS/IFRS le polizze di assicurazione sono state classificate nelle seguenti categorie:

- contratti assicurativi e strumenti finanziari con partecipazione discrezionale, a cui si applica l'IFRS 4 "Contratti Assicurativi"
- strumenti finanziari diversi, che rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione" e dello IAS 18 "Ricavi", per l'eventuale componente di servizio.

In base alle analisi effettuate sulle polizze in portafoglio sono risultati rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 tutti i contratti dei rami danni e tutti i contratti dei rami vita ad eccezione di contratti index linked rientranti nel ramo V e contratti unit linked, che sono stati pertanto valutati in base ai citati principi Ias 39 e Ias 18, ossia scomponendo la passività finanziaria (valutata a fair value through profit or loss) dalla componente del premio riconducibile all'attività di servizio a favore degli assicurati, valutata secondo lo Ias 18.

## **Riserve catastrofali/premi e di perequazione**

L'IFRS 4 "Contratti assicurativi" definisce passività assicurativa una obbligazione contrattuale netta dell'assicuratore ai sensi di un contratto assicurativo.

In base a tale definizione non possono essere mantenute nei bilanci redatti secondo i principi internazionali IAS/IFRS alcune componenti della riserva premi che, pur essendo obbligatorie secondo i principi contabili italiani in quanto stanziata a fronte di specifici provvedimenti normativi, riguardano non già singoli contratti di assicurazione ma l'insieme dei contratti a copertura di certi rischi di natura catastrofale e sono stanziata, in base ad aliquote forfetarie, in aggiunta alla riserva per frazioni di premi dei singoli contratti, calcolata con il metodo pro-rata temporis, con lo scopo di rafforzare le riserve destinate a coprire tali rischi di natura catastrofale. Peraltro tali riserve aggiuntive sono stanziata a seguito non di sinistri già avvenuti (il che farebbe scattare una obbligazione contrattuale dell'assicuratore, da iscrivere come riserva sinistri) ma a fronte della possibilità che sinistri di tale natura possano verificarsi in futuro. Pertanto tali eventualità vanno fronteggiate non con una passività attuale, bensì con una maggiore dotazione di patrimonio netto.

---

In base a quanto disposto dall'IFRS 4, si è provveduto pertanto ad eliminare, portandole ad aumento del patrimonio netto, le seguenti componenti della riserva premi esistenti alla data del 1° gennaio 2005, data di prima applicazione dell'IFRS 4:

- l'integrazione della riserva premi per le assicurazioni dei danni derivanti dalla energia nucleare, prevista dal D.M. 21 settembre 1981
- l'integrazione della riserva premi per le assicurazioni dei danni causati dalla grandine e da altre calamità naturali, prevista dal D.M. 29 ottobre 1981
- l'integrazione della riserva premi per le assicurazioni dei danni derivanti dalle calamità naturali costituite da terremoto, maremoto, eruzione vulcanica e fenomeni connessi (D.M. 15 giugno 1984).

Conseguentemente, è stato rettificato il risultato economico al 30 settembre 2005, stornando l'incremento che dette riserve hanno avuto nel periodo.

Per quanto riguarda le riserve di perequazione esse comprendono:

- la riserva di equilibrio per i rischi di calamità naturali disciplinata dal D.M. 19 novembre 1996, n. 705
- la riserva di compensazione del ramo credito prevista dall'art. 24 del D. Lgs. 17 marzo 1995, n. 175.

Per tali poste valgono le considerazioni fatte a proposito della riserva premi: tali riserve non soddisfano i requisiti della passività assicurativa, così come definita dall'IFRS 4 e sono state pertanto eliminate imputandone l'importo a patrimonio netto. Conseguentemente, è stato rettificato il risultato economico al 30 settembre 2005, stornando l'incremento che dette riserve hanno avuto nel periodo.

## **Riserve matematiche dei rami Vita, shadow accounting**

L'importo iscritto riguarda l'adeguamento delle riserve matematiche relative ai contratti inseriti nelle gestioni separate dei rami vita, operato applicando la prassi contabile nota come "shadow accounting" di cui al paragrafo 30 dell'IFRS 4.

Tale adeguamento, che rappresenta una facoltà e non un obbligo per l'impresa, ha consentito di correlare il valore della riserva matematica relativa a tali contratti al valore determinato con i principi IAS degli attivi inseriti nelle gestioni separate, contribuendo così a fornire maggiore chiarezza nella rappresentazione e comparazione dei dati.

I titoli inseriti nelle gestioni separate dei rami vita rientrano infatti sia nella categoria "disponibili per la vendita", sia nella categoria "fair value through profit or loss" e, come tali, sono stati valutati al fair value, rilevando in aumento del patrimonio netto o del risultato di periodo la differenza fra fair value e valore determinato secondo i principi italiani.

Peraltro, come noto, il rendimento dei titoli inseriti nelle gestioni separate determina il rendimento da retrocedere agli assicurati e, quindi, influisce sull'ammontare della riserva matematica.

---

Si è pertanto provveduto a rideterminare l'ammontare della riserva matematica dei contratti inseriti nelle gestioni separate coerentemente con la valutazione dei correlati attivi, imputando a patrimonio netto (o a conto economico) la differenza rispetto all'ammontare della riserva calcolata secondo i principi italiani.

In sostanza, la differenza della riserva matematica di tali contratti rispetto ai principi italiani rappresenta la quota di competenza degli assicurati delle plusvalenze latenti sui titoli inseriti nelle gestioni separate che, in base alle clausole contrattuali ed alla normativa vigente, sarà riconosciuta agli assicurati solo se e quando le plusvalenze saranno realizzate con la cessione delle relative attività, ma che viene in questo contesto esplicitata in quanto le plusvalenze latenti di detti titoli, come già precisato, hanno formato oggetto di rilevazione in aumento del patrimonio netto.

### **Contratti di servizio connessi a polizze assicurative di natura finanziaria (Ifrs 4 - Ias 18)**

Con riferimento alla componente di servizio dei contratti index ed unit linked, va premesso che lo IAS 18 richiede che:

- i ricavi ed i costi relativi ad una stessa operazione devono essere rilevati simultaneamente
- i ricavi ed i costi associati per una operazione che comporta prestazione di servizi devono essere rilevati con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione.

Lo stadio di completamento può essere rilevato con vari metodi e, in particolare, quando i servizi sono resi attraverso un numero indeterminato di azioni in un determinato periodo di tempo i ricavi e i costi sono rilevati a quote costanti a meno che sia evidente che altri metodi rappresenterebbero in modo migliore lo stadio di completamento.

Sulla base di tali considerazioni si è determinato, secondo il metodo lineare, la quota da ammortizzare dei costi sostenuti sui contratti finanziari, che incrementa il patrimonio netto e, di converso, la quota non ancora maturata dei ricavi connessi a tali contratti che decrementa il patrimonio netto.

La rettifica così calcolata ha interessato in particolare le polizze di tipo “index linked” presenti in portafoglio.

Per quanto riguarda le componenti reddituali degli altri contratti di durata pluriennale, in particolare per le polizze “unit linked”, è stata verificata la compatibilità dei criteri già utilizzati nella redazione del bilancio consolidato con i principi IAS/IFRS.

### **Effetto fiscale sulle poste in riconciliazione**

L'iscrizione delle imposte anticipate e differite sulle differenze temporanee, rivenienti dall'applicazione dei principi Ias/Ifrs, consente di mantenere la correlazione del carico fiscale iscritto nel bilancio IAS con il risultato economico al lordo delle imposte, sia nell'esercizio in cui tali differenze sorgono, sia in quelli futuri in cui tali differenze si annulleranno a seguito, per esempio, della cessione delle attività a cui si riferiscono, al recupero delle stesse tramite gli ammortamenti o all'estinzione di passività. L'aliquota utilizzata è quella nominale prevista per le imposte sul reddito (Ires e Irap ove applicabile), tenuto conto dei profili di esenzione.

### **Premi dell'esercizio**



---

I premi lordi contabilizzati comprendono gli importi maturati durante l'esercizio per i contratti di Assicurazione, così come definiti dall'IFRS 4 (Contratti Assicurativi). Non rientrano in tale voce i ricavi relativi alle polizze che, pur essendo giuridicamente contratti di assicurazione, presentano un rischio assicurativo non significativo e rientrano pertanto nell'ambito di applicazione dello IAS 39 (Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione) e dello IAS 18 (Ricavi). Tali contratti vengono infatti trattati con il metodo contabile del "deposit accounting" che, come si dirà più avanti, prevede, tra l'altro, l'imputazione a conto economico dei soli carichi espliciti e impliciti, iscritti alla voce "commissioni attive".

In particolare, in base alle analisi effettuate sulle polizze in portafoglio sono risultati rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 tutti i contratti dei rami danni e tutti i contratti dei rami vita ad eccezione dei:

- contratti index linked rientranti nel ramo V "Capitalizzazione";
- contratti unit linked, che sono stati pertanto valutati in base ai citati principi IAS 39 e IAS 18 e trattati con il metodo del "deposit accounting".

I contratti rientranti invece nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 sono trattati secondo i principi applicabili al bilancio civilistico. In particolare, ai sensi dell'art. 45 D. Lgs. 173/1997 e delle istruzioni contenute nel provvedimento ISVAP in materia di piano dei conti delle imprese di assicurazione, i premi includono:

- gli annullamenti motivati da storni tecnici di singoli titoli emessi nell'esercizio;
- la cancellazione di premi dei rami vita di annualità successive scaduti in esercizi precedenti;
- le variazioni di contratto con o senza variazioni di premio, operate tramite sostituzioni o appendici; mentre non comprendono, perché imputate alla voce "altri oneri tecnici":
- le svalutazioni per inesigibilità di crediti verso assicurati per premi dell'esercizio effettuate alla chiusura dell'esercizio stesso;
- le svalutazioni di crediti verso assicurati per premi danni degli esercizi precedenti.
- le svalutazioni di crediti verso assicurati per premi vita di prima annualità o unici emessi negli esercizi precedenti.

### **Commissioni attive/Commissioni passive**

Le voci comprendono le commissioni relative ai contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4. Come già riferito a commento della voce premi si tratta di:

- contratti index linked rientranti nel ramo V "Capitalizzazione",
- contratti unit linked, per i quali sono iscritti, fra le commissioni attive, i carichi gravanti sul contratto e le commissioni attive di gestione e, fra le commissioni passive, le provvigioni erogate agli intermediari.

---

## **Proventi degli investimenti**

### **Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico**

Comprendono gli utili e le perdite, compresi dividendi e risultati netti da negoziazione, e le variazioni positive e negative di valore delle attività e passività finanziarie incluse nella categoria "fair value through profit or loss". Le variazioni di valore vengono determinate in base alla differenza fra fair value e valore contabile degli strumenti finanziari iscritti in tale categoria.

Per gli strumenti finanziari quotati su mercati attivi il fair value è il prezzo corrente di mercato alla data di riferimento mentre per gli strumenti finanziari non quotati è il prezzo determinato in base ad adeguate tecniche di valutazione.

### **Proventi/oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture**

Comprendono la quota di spettanza del risultato di periodo conseguito da dette partecipate.

### **Proventi/oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari**

Sono iscritti in tali voci:

- i redditi e le plusvalenze realizzate (e, correlativamente, gli oneri e le minusvalenze realizzate) sugli investimenti classificati nella categoria "disponibili per la vendita";
- i proventi e gli oneri dei finanziamenti e crediti;
- i redditi e gli oneri relativi agli investimenti immobiliari

## **Oneri netti relativi ai sinistri**

La voce comprende:

- gli importi pagati, al netto dei recuperi;
- la variazione delle riserve sinistri e delle altre riserve tecniche dei rami danni;
- la variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche dei rami vita;
- la variazione delle riserve tecniche relative ai contratti per i quali il rischio dell'investimento è a carico degli assicurati relativamente ai contratti di assicurazione e a strumenti finanziari rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4.

Gli importi iscritti sono comprensivi delle spese di liquidazione sia pagate che riservate, che includono tutte le spese riguardanti l'indagine, l'accertamento, la valutazione e la liquidazione dei sinistri e che sono state attribuite ai singoli rami in funzione degli importi dei sinistri trattati e delle somme pagate, tenuto conto delle loro differenti incidenze.

---

## Spese di gestione

La voce comprende:

- i costi di acquisizione relativi ai contratti di assicurazione e agli strumenti finanziari di cui all'IFRS 4.2, al netto delle cessioni in riassicurazione;
- le spese per il personale e le altre spese generali relative alla gestione degli strumenti finanziari, degli investimenti immobiliari e delle partecipazioni, nonché, convenzionalmente, le spese generali e di personale delle società consolidate che non svolgono attività assicurativa;
- le altre spese generali e di amministrazione, compreso il costo del personale, delle società di assicurazione consolidate, non allocate a voci specifiche.

## Altri ricavi/costi

La voce comprende, fra l'altro:

- gli altri proventi ed oneri tecnici al netto delle cessioni in riassicurazione, fra i quali le annullazioni e le svalutazioni di crediti verso assicurati per premi emessi negli esercizi precedenti;
- le differenze positive/negative sui cambi imputate al conto economico del periodo in conformità a quanto previsto dallo IAS 21;
- i ricavi ed i costi derivanti dalla vendita di beni e dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria;
- i ricavi ed i costi correlati all'utilizzo di beni materiali ed immateriali e di altre attività dell'impresa;
- gli utili e le perdite realizzate, le rettifiche e le riprese di valore relative agli attivi materiali ed immateriali, inclusi gli ammortamenti, non altrimenti allocati alle altre voci di conto economico;
- gli accantonamenti aggiuntivi effettuati nel periodo a fronte delle passività definite allo IAS 37.

## DATI PATRIMONIALI

Il prospetto seguente evidenzia gli investimenti e le riserve tecniche nette al 30/09/2005, confrontati con i corrispondenti ammontari al 30/06/2005, al 31/12/2004 e al 01/01/05 (quest'ultima data di effetto dei principi Ias 32, 39 e Ifrs 4).

Quest'ultimo confronto si è reso necessario al fine di disporre di una serie omogenea di dati, considerato che i principi Ias 39 e Ifrs 4 sono stati applicati con decorrenza 01/01/2005.

|   | 30/09/05          | 30/06/05          | Var. %      | 31/12/04          | 01/01/05          |
|---|-------------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| <b>(Euro migliaia)</b>  |                   |                   |             |                   |                   |
| <b>INVESTIMENTI</b>   |                   |                   |             |                   |                   |
| Investimenti immobiliari                                      | 2.127.378         | 2.121.950         | 0,26        | 2.066.924         | 2.066.924         |
| Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture      | 62.971            | 62.970            | 0,00        | 61.987            | 61.987            |
| Finanziamenti e crediti                                       | 876.647           | 815.650           | 7,48        | 544.019           | 690.601           |
| Investimenti posseduti sino alla scadenza                     | -                 | -                 | -           | -                 | -                 |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita               | 19.866.663        | 19.138.281        | 3,81        | 17.766.940        | 18.433.342        |
| Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico  | 6.677.186         | 6.629.303         | 0,72        | 5.735.898         | 5.444.604         |
| <b>Totale Investimenti</b>                                    | <b>29.610.845</b> | <b>28.768.154</b> | <b>2,93</b> | <b>26.175.768</b> | <b>26.697.458</b> |
| Attività materiali: Immobili e altre attività materiali       | 391.782           | 394.711           | (0,74)      | 405.459           | 405.459           |
| <b>Totale attività non correnti</b>                           | <b>30.002.627</b> | <b>29.162.865</b> | <b>2,88</b> | <b>26.581.227</b> | <b>27.102.917</b> |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti                     | 723.105           | 917.675           | (21,20)     | 755.797           | 755.797           |
| <b>Totale attività non correnti e disponibilità liquide</b>   | <b>30.725.732</b> | <b>30.080.540</b> | <b>2,14</b> | <b>27.337.024</b> | <b>27.858.714</b> |
| <b>RISERVE TECNICHE NETTE</b>                                 |                   |                   |             |                   |                   |
| Riserve tecniche danni  | 10.684.230        | 10.700.990        | (0,16)      | 10.670.533        | 10.593.652        |
| Riserve tecniche vita   | 13.639.419        | 13.212.732        | 3,23        | 11.226.233        | 12.339.098        |
| <b>Totale riserve tecniche nette</b>                          | <b>24.323.649</b> | <b>23.913.722</b> | <b>1,71</b> | <b>21.896.766</b> | <b>22.932.750</b> |
| <b>PASSIVITA' FINANZIARIE</b>                                 |                   |                   |             |                   |                   |
| Passività subordinate   | 395.160           | 394.788           | 0,09        | 390.883           | 393.420           |
| Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico | 3.219.474         | 3.129.661         | 2,87        | 3.619.586         | 2.782.503         |
| Altre passività finanziarie                                   | 1.009.729         | 1.037.441         | (2,67)      | 995.695           | 997.561           |
| <b>Totale passività finanziarie</b>                           | <b>4.624.363</b>  | <b>4.561.890</b>  | <b>1,37</b> | <b>5.006.164</b>  | <b>4.173.484</b>  |

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 113.233, operazioni di pronti contro termine per €migliaia 173.092 e prestiti su polizze vita per €migliaia 98.647, nonché altri finanziamenti e crediti, tra cui i conti deposito delle riassicuratrici presso le imprese cedenti per €migliaia 33.211.

---

Nella voce sono compresi anche finanziamenti erogati da Finitalia alla propria clientela per €migliaia 128.939 ed il prestito con garanzia reale "mezzanino" riconducibile all'operazione di cessione di parte del patrimonio immobiliare effettuata nell'esercizio 2003 per €migliaia 76.661. 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 152 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 fino 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 16.555.664 e titoli azionari per €migliaia 3.310.999.

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).

Si segnala che tra gli strumenti finanziari c.d. designated è compresa la partecipazione in Swiss Life Holding per €milioni 333, le cui variazioni di fair value incidono pertanto sul conto economico di periodo. L'impatto positivo è pari a circa €milioni 38.

In tale voce sono altresì 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 2.343.044, titoli di capitale per €830.145 migliaia, nonché investimenti di cui alla classe D per €migliaia 3.503.997.

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.

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 30 settembre 2005 comprendono la riserva premi (€milioni 2.178), calcolata con il metodo pro-rata temporis, e la riserva sinistri (€milioni 8.506). 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 forfaitarie sulla base di specifici provvedimenti normativi della legislazione nazionale. Infatti tali riserve, ancora obbligatorie ai fini della redazione dei bilanci civilistici, non vengono più stanziare nei bilanci consolidati e l'importo accumulato alla data di transizione agli IAS è stato portato ad incremento del patrimonio netto.

La logica sottostante la nuova impostazione è che le compagnie di assicurazione non devono stanziare passività assicurative se non a fronte di sinistri già avvenuti, mentre a fronte della possibilità che sinistri di natura catastrofale possano verificarsi in futuro, l'entità che redige il bilancio consolidato deve fare fronte per il tramite di una maggiore dotazione di patrimonio netto, generatasi con gli utili non distribuiti degli esercizi precedenti.

Il mancato stanziamento delle succitate componenti nell'ambito delle riserve tecniche dei rami danni ha comportato un beneficio economico di periodo pari, al lordo dell'effetto fiscale, a circa 6 mil. di euro.

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 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 di €milioni 510 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 comportano un maggior volume delle poste in questione, che non trova 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 sui conti del gruppo, 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 30 settembre 2005 comprende €milioni 3.130 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 21,1 relativi a operazioni in derivati di copertura stipulate dalla Capogruppo a fronte dei quali gli strumenti finanziari di proprietà del gruppo hanno registrato analogha variazione positiva con effetto a conto economico.

Nelle altre passività finanziarie sono compresi €milioni 113 relativi all'indebitamento bancario della controllata Finitalia, €milioni 232 relativi a depositi accesi dalla clientela presso la controllata BancaSAI, €milioni 176,7 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 68 riguardanti contratti di investimento stipulati da assicurati vita valutati secondo il metodo del costo ammortizzato, €milioni 87 relativi a operazioni di pronti termine di finanziamento stipulate dalla controllata SAI Mercati Mobiliari e €milioni 25 relativi a mutui passivi accesi dalla controllata International Strategy s.r.l.. Il residuo si riferisce 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 30 settembre 2005 è la seguente:

| (Euro milioni)                            | 30/09/2005   | 01/01/2005   | 31/12/2004   |
|---|--------------|--------------|--------------|
| Prestito subordinato                      | 395,2        | 393,4        | 400,0        |
| Mandatory Sainternational                 | 176,7        | 176,1        | 180,4        |
| Debiti verso banche e altri finanziamenti | 146,8        | 150,2        | 149,5        |
| <b>Totale Indebitamento</b>               | <b>718,7</b> | <b>719,7</b> | <b>729,9</b> |

La voce prestito subordinato 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.

---

Nel mese di luglio del 2003, previa autorizzazione dell'Isvap e sulla base delle intese raggiunte con Mediobanca, Fondiaria-SAI ha acquisito un nuovo finanziamento subordinato, dello stesso importo di quello contratto nel dicembre 2002, con contestuale rimborso anticipato del finanziamento in essere.

Per un maggior dettaglio sulle condizioni del finanziamento si rimanda al fascicolo del Bilancio.

L'importo indicato nel prospetto (€milioni 395,2) corrisponde alla valutazione del prestito subordinato al costo ammortizzato, detratte le commissioni già capitalizzate nei bilanci secondo i principi italiani, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo previsto dallo Ias 39.

La differenza fra l'importo al 31/12/2004 e quello all'01/01/2005 è dovuto al differente metodo di valutazione. Al 31/12/2004 il debito è stato indicato al suo valore nominale secondo i principi italiani, all'01/01/2005 è stato valutato al costo ammortizzato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

In data 27 settembre 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 settembre 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, di proprietà oggi 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 ottobre 2004 è stata disposta l'ammissione alla quotazione delle obbligazioni presso la Borsa del Lussemburgo.

Con riguardo invece all'impegno da parte di SAINTERNATIONAL di consegnare ai noteholders le azioni BANCA INTESA oggetto di conversione, Fondiaria-SAI ha assunto direttamente nei confronti dei noteholders l'impegno alla consegna delle azioni.

Tale operazione ha consentito al Gruppo Fondiaria-SAI il riequilibrio del mix degli investimenti, ridimensionando ulteriormente la componente azionaria del portafoglio.

La differenza fra l'importo al 31/12/2004 e quello all'01/01/2005 è dovuto al differente metodo di valutazione. Al 31/12/2004 il debito è stato indicato al suo valore nominale secondo i principi italiani, all'01/01/2005 è stato valutato, come previsto dallo Ias 39, al costo ammortizzato detratte le commissioni già capitalizzate nei bilanci secondo i principi italiani, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

Il valore indicato al 30/09/2005 (€milioni 176,7) è dovuto all'applicazione dello Ias 39.

La voce debiti verso banche e altri finanziamenti è composta per €migliaia 25.046 dal debito residuo del contratto di finanziamento e mutuo ipotecario sottoscritto dalla controllata International Strategy S.r.l. con The Royal Bank of Scotland.

Residuano inoltre debiti verso banche per €migliaia 120.590 di cui €migliaia 113.206 relativi al debito di Finitalia presso enti creditizi, ed altre posizioni debitorie di non rilevante valore unitario per €migliaia 1.204.



## DATI ECONOMICI

Al fine di assicurare una corretta comparabilità, tutti i dati del terzo trimestre 2004 sono stati riesposti applicando i principi contabili internazionali Ias/Ifrs, utilizzati in sede di redazione della terza trimestrale 2005, con l'avvertenza che i dati a settembre 2004 non recepiscono tuttavia gli effetti derivanti dall'applicazione dello Ias 39 e dell'Ifrs 4 che, come precedentemente illustrato, trovano prima applicazione solo dal primo gennaio 2005. Di seguito si riporta la situazione economica del trimestre e dei primi nove mesi, confrontata con gli analoghi periodi dell'anno precedente:

| (Euro migliaia)  | 3 trim.<br>2005  | 3 trim.<br>2004  | Gen.-Sett.<br>2005 | Gen.-Sett.<br>2004 |
|--|------------------|------------------|--------------------|--------------------|
| Premi netti  | 2.218.255        | 2.225.446        | 6.801.506          | 7.014.611          |
| Premi lordi di competenza  | 2.288.504        | 2.281.075        | 7.015.930          | 7.241.667          |
| Premi ceduti in riassicurazione di competenza                                      | 70.249           | 55.629           | 214.424            | 227.056            |
| Commissioni attive   | 15.029           | 1.900            | 51.164             | 12.397             |
| Proventi netti derivanti da strumenti fin. a fair value rilevato a conto economico | 28.247           | 31.478           | 201.080            | 145.797            |
| Proventi derivanti da partecipazioni controllate, collegate e joint venture        | (238)            | (976)            | 941                | 1.219              |
| Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari        | 230.635          | 259.608          | 780.472            | 875.161            |
| Interessi attivi   | 187.496          | 155.506          | 481.124            | 472.286            |
| Altri proventi   | 2.542            | 27.510           | 80.296             | 115.324            |
| Utili realizzati   | 30.463           | 65.854           | 191.475            | 241.563            |
| Utili da valutazione   | 10.134           | 10.738           | 27.577             | 45.988             |
| Altri ricavi   | 46.367           | 23.731           | 193.607            | 206.489            |
| <b>TOTALE RICAVI</b>   | <b>2.538.295</b> | <b>2.541.187</b> | <b>8.028.770</b>   | <b>8.255.674</b>   |
| Oneri netti relativi ai sinistri   | 1.790.823        | 1.857.770        | 5.680.579          | 5.920.540          |
| Importi pagati e variazione delle riserve tecniche                                 | 1.818.420        | 1.844.237        | 5.766.979          | 6.089.406          |
| Quote a carico dei riassicuratori  | 27.597           | (13.533)         | 86.400             | 168.866            |
| Commissioni passive  | 23.644           | 1.299            | 30.990             | 7.764              |
| Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture        | -                | 2                | -                  | 6                  |
| Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari           | 43.705           | 35.851           | 148.625            | 207.402            |
| Interessi passivi  | 2.678            | 22.909           | 40.597             | 34.529             |
| Altri oneri  | 2.334            | 24.059           | 48.512             | 64.576             |
| Perdite realizzate   | 11.159           | 15.862           | 23.110             | 53.381             |
| Perdite da valutazione   | 27.534           | (26.979)         | 36.406             | 54.916             |
| Spese di gestione  | 304.414          | 377.693          | 1.098.142          | 1.152.932          |
| Provvigioni e altre spese di acquisizione su contratti di assicurazione            | 224.709          | 287.482          | 842.521            | 872.204            |
| Spese di gestione degli investimenti   | 7.876            | 11.928           | 25.406             | 47.189             |
| Altre spese di amministrazione   | 71.829           | 78.283           | 230.215            | 233.539            |
| Altri costi  | 151.471          | 60.630           | 401.408            | 386.171            |
| <b>TOTALE COSTI</b>  | <b>2.314.057</b> | <b>2.333.245</b> | <b>7.359.744</b>   | <b>7.674.815</b>   |
| <b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>                          | <b>224.238</b>   | <b>207.942</b>   | <b>669.026</b>     | <b>580.859</b>     |
| Imposte  | 74.957           | 89.276           | 220.726            | 239.609            |
| <b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>                       | <b>149.281</b>   | <b>118.666</b>   | <b>448.300</b>     | <b>341.250</b>     |
| <b>UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE</b>                           | <b>-</b>         | <b>-</b>         | <b>-</b>           | <b>-</b>           |
| <b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>   | <b>149.281</b>   | <b>118.666</b>   | <b>448.300</b>     | <b>341.250</b>     |
| <b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DI PERTINENZA DI TERZI</b>                       | <b>36.175</b>    | <b>15.532</b>    | <b>93.185</b>      | <b>64.860</b>      |
| <b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DI PERTINENZA DEL GRUPPO</b>                     | <b>113.106</b>   | <b>103.134</b>   | <b>355.115</b>     | <b>276.390</b>     |

---

## ANDAMENTO GESTIONALE E NOTE DI COMMENTO

Nel corso del terzo trimestre dell'esercizio 2005 l'attività del Gruppo Fondiaria-SAI evidenzia risultati in crescita rispetto al dato del 30 settembre 2004, sicuramente superiori agli obiettivi prospettati nel piano industriale per l'intero esercizio corrente.

Concorrono alla determinazione dei buoni risultati sia i favorevoli andamenti congiunturali dei mercati finanziari, sia l'elevato livello di efficienza raggiunto nei processi di gestione e liquidazione dei sinistri, cui si contrappone uno sviluppo dei premi comunque conseguito in un contesto macroeconomico di riferimento reso difficoltoso dall'andamento del ciclo economico. In questo ambito gli indici gestionali del gruppo sono comunque positivi e in crescita rispetto al corrispondente periodo del passato esercizio.

Con riferimento agli aspetti essenziali della gestione, quali risultano al 30 settembre 2005, si segnala quindi:

- il **risultato consolidato** è ammontato a €milioni 448 contro gli €milioni 341 dei primi nove mesi dell'esercizio 2004. All'entità del risultato contribuiscono sicuramente i mancati ammortamenti sugli avviamenti iscritti, la cui entità lorda è stata confermata mediante i test di impairment, sia l'effetto positivo della valutazione a fair value rilevata a conto economico degli strumenti finanziari rientranti nella categoria HFT e designated.
- **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 superiore a €milioni 325 (€milioni 305 al 30/09/2004), cui contribuisce il buon andamento dei rami elementari che si aggiunge alla già lusinghiera performance dei rami auto. Tale risultato è ancora più significativo in considerazione del fatto che nel corso del periodo si è provveduto a capitalizzare un minor ammontare di costi di acquisizione differiti rispetto a quanto rilevato storicamente dal gruppo. Per quanto riguarda il segmento dei **rami vita** si conferma la buona performance nella raccolta premi per le polizze di tipo tradizionale (+19,5% a livello di gruppo). Peraltro l'applicazione del principio contabile internazionale IFRS 4 ha comportato lo storno di premi per €milioni 504 circa relativi a polizze index ed unit linked per le quali non è stato identificato un rischio assicurativo significativo. Il risultato del conto tecnico risulta pari a circa €milioni 46, in leggera flessione rispetto al dato dello scorso periodo per effetto sia della chiusura della vertenza Consap in capo alla controllata Milano (con un effetto negativo di circa €milioni 6,5 sul conto tecnico), sia per la progressiva riduzione dei margini reddituali sul portafoglio in essere.
- le **spese di gestione** ammontano a €milioni 1.098 (€milioni 1.153 al 30/09/2004) e rappresentano il 15,6% circa dei premi di competenza, sostanzialmente in miglioramento rispetto al dato del precedente periodo di confronto (l'incidenza era pari a circa il 15,9%).
- escludendo il contributo degli strumenti finanziari al fair value rilevati a conto economico, il **reddito complessivo lordo degli investimenti** ha raggiunto quota €milioni 780 (€milioni 875 al 30/9/2004). Tale ammontare è rettificato di €milioni 108 per gli oneri corrispondenti. A tale ammontare concorrono inoltre €milioni 168 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 41 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 201, cui concorre positivamente per €milioni 38 circa la valutazione nella partecipata Swiss Life Holding.
- il saldo degli **altri ricavi e degli altri costi** è negativo per €milioni 207 (€milioni 180 al 30/09/2004). 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.
- il **carico fiscale di periodo** risulta in riduzione rispetto al settembre 2004 per effetto dei fenomeni già rilevati in semestrale tra cui sia il realizzo di alcune partecipazioni in regime di esenzione, sia per il maggior apporto di dividendi da parte delle partecipate.

## Rami Danni

Il Gruppo Fondiaria-SAI, al termine del mese di settembre, ha raccolto premi per €milioni 5.180,7 (+1,62% rispetto al 30/09/2004) imputabili ai rami Danni e la loro suddivisione per categorie di attività è esposta in dettaglio nella tabella seguente:

| (Euro migliaia)                                   | 30/09/2005       | 30/09/2004       | Var. %         | 30/06/2005       |
|---|------------------|------------------|----------------|------------------|
| <b>RAMI DANNI</b>                                 |                  |                  |                |                  |
| <b>LAVORO DIRETTO ITALIANO</b>                    |                  |                  |                |                  |
| Infortunati e malattia                            | 450.542          | 441.989          | 1,94           | 325.807          |
| R.C. Autoveicoli terrestri                        | 3.172.052        | 3.143.388        | 0,91           | 2.215.454        |
| Assicurazioni autoveicoli altri Rami              | 528.949          | 531.027          | (0,39)         | 374.920          |
| Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti | 151.542          | 140.867          | 7,58           | 103.427          |
| Incendio ed Altri Danni ai Beni                   | 455.890          | 433.599          | 5,14           | 328.274          |
| R.C. generale                                     | 307.630          | 293.660          | 4,76           | 227.564          |
| Credito e Cauzioni                                | 51.228           | 47.797           | 7,18           | 36.946           |
| Perdite pecuniarie di vario genere                | 20.285           | 19.750           | 2,71           | 12.198           |
| Tutela giudiziaria                                | 10.788           | 10.076           | 7,07           | 7.782            |
| Assistenza  | 22.822           | 20.392           | 11,92          | 15.945           |
| <b>TOTALE LAVORO DIRETTO ITALIANO</b>             | <b>5.171.728</b> | <b>5.082.545</b> | <b>1,75</b>    | <b>3.648.317</b> |
| <b>LAVORO INDIRETTO</b>                           | <b>9.013</b>     | <b>15.505</b>    | <b>(41,87)</b> | <b>7.253</b>     |
| <b>TOTALE GENERALE</b>                            | <b>5.180.741</b> | <b>5.098.050</b> | <b>1,62</b>    | <b>3.655.570</b> |

I premi raccolti nel trimestre ammontano a €migliaia 1.525.171 e rappresentano il 29,4% della raccolta a tutto il 30 settembre 2005.

---

La Capogruppo a tutto settembre ha raccolto premi del lavoro diretto per €migliaia 2.811.750 (+0,9%), di cui €migliaia 2.016.053 (-0,7%) nei rami auto.

Il gruppo Milano Assicurazioni ha contribuito al risultato raggiungendo € milioni 1.984 di raccolta con un incremento del 2,3% rispetto al settembre 2004.

I sinistri pagati del lavoro diretto italiano, a tutto il 30/09/05, comprensivi delle spese di liquidazione ammontano a €milioni 3.561,3, di cui €milioni 2.041 relativi alla Capogruppo (erano 1.859 al 30 settembre 2004).

Il rapporto sinistri a premi di competenza del periodo è pari al 72,11% circa, in linea rispetto al dato di settembre 2004. Stabile anche il rapporto spese di gestione sui premi.

Conseguentemente il combined ratio segna un rapporto pari al 93,6% circa, in miglioramento ulteriore rispetto a settembre 2004 (93,9%).

Con riferimento all'andamento operativo del ramo RC Auto i dati a tutto il 30 settembre 2005 evidenziano un'ulteriore lieve riduzione della frequenza sinistri, accompagnata, relativamente alla Capogruppo, da una significativa riduzione delle denunce. Tale fenomeno risulta accompagnato da un significativo incremento della velocità di liquidazione sia della generazione corrente, sia delle generazioni precedenti e rappresenta il segnale del processo di efficienza raggiunto nella istruzione e liquidazione dei sinistri, al fine peraltro di contenere il lievitare dei costi medi del pagato che segnano ancora incrementi al di sopra del tasso di inflazione e per i quali non è contrapponibile il mero ricorso alla leva tariffaria.

Con riferimento alla Capogruppo i sinistri denunciati del ramo RC Auto segnano una diminuzione di circa il 4,2%, mentre il costo medio del pagato della generazione corrente segna un incremento di circa l'8,7%: la corrispondente velocità di liquidazione si attesta al 60,2% in aumento di oltre 2 punti percentuali rispetto al 30/09/2004.

Sempre positivo l'andamento del ramo CVT per quanto il suo andamento sia, a differenza di quanto registrato nei periodi precedenti, influenzato negativamente sia dagli eventi atmosferici intervenuti nella scorsa estate, sia da un generalizzato incremento del costo del con seguito.

Con riferimento ai rami non auto della Capogruppo i premi emessi del lavoro diretto italiano ammontano a € milioni 795,7 con un incremento del 5,0% rispetto al terzo trimestre 2004. Il numero dei sinistri denunciati, pari a 307.415, si decrementa del 0,39%. Il costo dei sinistri della generazione corrente ammonta a €milioni 542,3 con un incremento del 9,2%.

Esaminando i singoli rami di bilancio:

### **Infortunati**

Premi €milioni 165,6 (+4,3%)

Denunce pro-quota n. 38.699 (- 2,7%)

Il numero dei sinistri pagati, pari a 28.083 è in diminuzione del 8,7 % rispetto al terzo trimestre 2004.

Il costo dei sinistri della generazione corrente ammonta a €milioni 75,0 con un decremento del 2,0% rispetto al terzo trimestre 2004.

### **Malattia**

Premi €milioni 111,4 (-0,1%)

Denunce n. 109.679 (- 4,5%)

Il numero dei sinistri pagati, pari a 102.928 è in diminuzione del 2,7 % rispetto al terzo trimestre 2004.

Il costo dei sinistri della generazione corrente ammonta a €milioni 98,1 in aumento dell' 1,2% rispetto al terzo trimestre 2004.

---

### **Incendio ed altri eventi naturali**

Premi €milioni 126,4 (+7,7%)

Denunce n. 29.105 (+ 8,0%)

Il numero dei sinistri pagati, pari a 22.002 è in aumento del 4,7 % rispetto al terzo trimestre 2004.

Il costo dei sinistri della generazione corrente ammonta a €milioni 82,1 con un incremento del 25,5% rispetto al terzo trimestre 2004.

### **Altri Danni ai Beni**

Premi €milioni 138,8 (+5,9%)

Denunce n. 59.960 (+9,4%)

Il numero dei sinistri pagati, pari a 48.550 è in aumento del 5,3 % rispetto al terzo trimestre 2004.

Il costo dei sinistri della generazione corrente ammonta a €milioni 92,8 con un incremento del 28,1% rispetto al terzo trimestre 2004.

### **RC Generale**

Premi €milioni 178,9 (+ 6,2%)

Denunce n. 43.848 (- 5,2%)

Il numero dei sinistri pagati, pari a 31.905 è in aumento del 5,0% rispetto al terzo trimestre 2004.

Il costo dei sinistri della generazione corrente ammonta a €milioni 155,4 con un incremento del 14,4% rispetto al terzo trimestre 2004.

### **Altri rami danni**

Premi €milioni 71,7 (+ 5,7%)

Denunce n. 26.124 (+ 0,3%)

Il numero dei sinistri pagati, pari a 22.212 è in diminuzione del 4,4% rispetto al terzo trimestre 2004.

Il costo dei sinistri della generazione corrente ammonta a €milioni 38,9 con un decremento del 21,1% rispetto al terzo trimestre 2004.

Si espone di seguito la velocità di liquidazione per i principali rami non auto relativa al terzo trimestre 2005:

| <b>RAMI</b>                           | <b>Generazione corrente</b> | <b>Generazioni precedenti</b> |
|---------------------------------------|-----------------------------|-------------------------------|
|                                       | <b>%</b>                    | <b>%</b>                      |
| - Infortuni                           | 30,36                       | 63,03                         |
| - Malattia                            | 86,53                       | 77,26                         |
| - Incendio ed altri elementi naturali | 55,55                       | 75,07                         |
| - Altri Danni ai Beni                 | 60,24                       | 77,65                         |
| - RC Generale                         | 44,58                       | 34,97                         |
| - Altri Rami                          | 62,17                       | 35,40                         |

---

Relativamente alla controllata Milano Assicurazioni, il terzo trimestre dell'esercizio 2005 chiude con un utile di € milioni 160,3, in ulteriore aumento rispetto al già positivo risultato, conseguito nel corrispondente periodo del precedente esercizio, pari a € milioni 152,2 (+5,3%).

I premi emessi al 30 settembre 2005 ammontano complessivamente a € milioni 2.371,5, in crescita del 4% rispetto ai premi raccolti nel corrispondente trimestre del precedente esercizio.

Nell'ambito del lavoro diretto, i rami Danni fanno segnare un incremento pari al 2,6% a fronte di premi emessi per € migliaia 1.959 dei quali € migliaia 1.476 si riferiscono ai rami auto (+ 2,7%) mentre € migliaia 484 riguardano gli altri rami, dove si è registrato un incremento del 2,4% rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio.

Nei primi nove mesi del corrente esercizio, i sinistri denunciati del lavoro diretto italiano danni si sono incrementati del 5,4% rispetto al terzo trimestre 2004.

La controllata Sasa consuntiva un utile, in base ai principi Ias, pari a € migliaia 6.269. I rami diversi dal settore Marine registrano un incremento nella raccolta premi del 5,0% (Rami Auto +6,0%, Rami Elementari +1,7%). Tali incrementi, superiori a quelli registrati dal mercato, sono attribuibili allo sviluppo dell'operatività commerciale a seguito dell'apertura di nuove agenzie negli ultimi due esercizi, sviluppo che ha compensato le difficoltà incontrate nel settore broker, maggiormente esposto alla forte concorrenza rilevata nel corso del corrente esercizio.

La contrazione registrata nel comparto Corpi è dovuto quasi integralmente alla decisione del Broker di trasferire la delega dello Yard Cover Fincantieri (Corpi) ad altra società del Gruppo, con conseguente dimezzamento della quota di partecipazione della Compagnia. La contrazione registrata nel comparto Merci è dovuta ad una generale e diffusa erosione dei tassi in virtù di una forte concorrenza sul mercato. Il comparto Aviazione conferma in pieno il dato decisamente positivo dello scorso anno, confermando così la Compagnia ai vertici del settore di mercato di riferimento.

Per quanto riguarda Siat, l'andamento gestionale al 30 settembre 2005 conferma, in linea generale, quanto emerso a livello di semestrale 2005, sebbene si sia verificato un rallentamento nel trend del saldo tecnico. Ciò è essenzialmente riconducibile al ramo R.C. Auto, che risente di una marcata rivalutazione di riserva per taluni sinistri di generazioni precedenti. Lo sviluppo della produzione continua a registrare un apprezzabile incremento dei premi rispetto a quello dello scorso anno, rafforzando ulteriormente quanto già emerso nella semestrale al 30 giugno 2005. I sinistri dell'esercizio continuano a presentare un andamento favorevole sia per i rami Trasporti sia per i rami Auto. Peraltro, come sopra indicato, il ramo R.C. Auto è negativamente influenzato dall'aggravamento di riserva su taluni sinistri denunciati in anni precedenti. I rami elementari, come già avvenuto in passato, risentono invece delle denunce pervenute nell'esercizio relativamente a polizze emesse in rami a "coda lunga" (in particolare per R.C. generale). I proventi ed oneri da investimenti registrano un miglioramento rispetto a quelli dell'analogo periodo del precedente esercizio, essenzialmente per gli aumenti dei profitti realizzati sulla vendita di valori mobiliari (in particolare azioni).

## **Rami Vita**

I premi emessi nei rami Vita ammontano a € migliaia 1.746.344. Il confronto rispetto ai dati esposti al 30/09/2004 e 30/06/2005 non è significativo, in quanto il dato al 30/09/2005 recepisce la piena applicazione dell'Ifrs 4, con conseguente storno della voce premi di tutte quelle componenti della raccolta per le quali non vi sia un significativo rischio assicurativo.

Tale nuova impostazione ha comportato lo storno di premi, contabilizzati secondo i vecchi criteri contabili, per oltre € milioni 504.

La suddivisione per categorie di attività è di seguito riportata:

| <b>(Euro migliaia)</b>  | <b>30/09/2005</b> | <b>30/09/2004</b> | <b>Var. %</b>  | <b>30/06/2005</b> |
|---|-------------------|-------------------|----------------|-------------------|
| <b>RAMI VITA</b>  |                   |                   |                |                   |
| <b>LAVORO DIRETTO</b>   |                   |                   |                |                   |
| I - Assicurazioni sulla durata della vita umana                                   | 886.517           | 741.798           | 19,51          | 617.877           |
| III - Assicurazioni di cui ai punti I e II<br>connesse con fondi di investimento  | 60.079            | 714.941           | (91,60)        | 391.668           |
| IV - Assicurazioni malattia<br>ex art. 1 lett. Dir. Cee 79/267                    | 87                | 88                | (1,14)         | 68                |
| V - Operazioni di capitalizzazione<br>di cui all'art. 40 del D.Lgs 17/3/95 n. 174 | 793.176           | 577.649           | 37,31          | 522.566           |
| VI - Operazioni di gestione di Fondi pensione                                     | -                 | 15.563            | -              | 12.038            |
| <b>TOTALE LAVORO DIRETTO</b>  | <b>1.739.859</b>  | <b>2.050.039</b>  | <b>(15,13)</b> | <b>1.544.217</b>  |
| <b>LAVORO INDIRETTO</b>   | <b>6.485</b>      | <b>8.271</b>      | <b>(21,59)</b> | <b>4.948</b>      |
| <b>TOTALE GENERALE</b>  | <b>1.746.344</b>  | <b>2.058.310</b>  | <b>(15,16)</b> | <b>1.549.165</b>  |

I premi del lavoro diretto raccolti dalla Capogruppo al terzo trimestre 2005 ammontano a circa €milioni 980 (+26,6% in termini omogenei). L'incremento è ascrivibile prevalentemente alla raccolta per operazioni di pura capitalizzazione (+41,2% oltre €milioni 491), cui fa comunque riscontro un soddisfacente incremento (+24% per oltre €milioni 458) della raccolta di tipo tradizionale.

Per ciò che concerne i rami Vita i primi nove mesi dell'esercizio sono stati caratterizzati dal prosieguo dell'azione di presidio del segmento dei capitali in scadenza di polizze vita e di capitalizzazione.

Nell'ottica della progressiva unificazione della gamma prodotti nel primo semestre la Capogruppo ha lanciato sul mercato due nuovi prodotti (Open Unico ed Open Risparmio) collegati a Gestioni Separate rivolte alle specifiche esigenze di risparmio e di investimento della clientela.

Entrambi i prodotti sono caratterizzati da una struttura di costi volta a premiare in un caso la costanza dei versamenti e nell'altro l'entità dei versamenti effettuati dal cliente.

---

Nel mese di luglio, proseguendo nell'operazione di ridefinizione ed unificazione del listino prodotti a livello di Gruppo, la Compagnia ha lanciato sul mercato un nuovo prodotto a Premio Annuo denominato Open Protetto e collegato ad una nuova Gestione Separata denominata FONSAI RE caratterizzata dalla possibilità di investire anche in asset afferenti il mercato immobiliare.

Il prodotto, destinato a coprire le esigenze di Risparmio finalizzato di medio lungo termine della clientela è caratterizzato da una serie di garanzie assicurative intrinseche alla struttura tariffaria e dalla possibilità di acquisire volontariamente una serie di coperture accessorie.

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

E' proseguita la tendenza di mercato del segmento "corporate" all'acquisto di prodotti di capitalizzazione. In particolare la domanda di questa tipologia di prodotti, da parte dei Clienti Istituzionali con ingenti liquidità per investimenti, si mantiene a livelli elevati.

In tal senso, la scelta operata nel primo semestre da parte della Compagnia di lanciare il nuovo prodotto di capitalizzazione Conto Aperto Corporate, rivolto a Società, Enti, Associazioni e Piccoli Imprenditori che intendano diversificare i propri investimenti nell'ambito dell'attuale situazione economico-finanziaria, si è dimostrata efficace, in quanto si sta registrando un interessante livello di gradimento da parte del target di clientela cui è rivolto.

Inoltre, a partire dal terzo trimestre si è intensificata l'attività di consolidamento e sviluppo del portafoglio Clienti, attraverso operazioni mirate al presidio delle coperture, anche di rischio e delle scadenze.

Quanto sopra ha comportato la sostanziale tenuta del portafoglio collettive di tipo tradizionale (TCM di Gruppo, previdenza per dipendenti e TFR/TFM).

Nell'opera di costante monitoraggio dell'offerta sul mercato, si sta procedendo al lancio di un interessante restyling dei prodotti TCM di Gruppo e TFR/TFM, il tutto anche alla luce della circolare ISVAP n. 551/D in materia di trasparenza dei contratti di assicurazione sulla vita.

Per quanto concerne l'andamento dei tre Fondi Pensione Aperti si rileva che, nei primi nove mesi dell'esercizio, la Compagnia ha registrato una raccolta di nuove adesioni e di contributi in linea con lo stesso periodo dell'anno 2004, persistendo ancora sul mercato una situazione di attesa e di incertezza nei confronti dell'approvazione della riforma della previdenza complementare e più in particolare delle disposizioni ivi contenute.

I rami Vita della controllata Milano Assicurazioni presentano premi emessi in aumento dell'11% rispetto al 30 settembre 2004, raggiungendo €milioni 412,1 contro € milioni 370: si è registrato, in particolare, un favorevole andamento dei prodotti di tipo tradizionale (+12,1%) e dei prodotti di pura capitalizzazione (+17,8%) richiesti anche da clienti istituzionali come efficace strumento per la gestione della loro liquidità.

Per quanto riguarda Novara Vita, la nuova produzione complessivamente si attesta a €milioni 486, corrispondente al 86,8 % del budget definito per il 2005.

Analizzando i risultati di vendita si nota come siano i prodotti Index Linked a trovare migliore collocamento rispetto ai prodotti in Gestione separata, ancorchè il confronto con lo stesso periodo dell'anno precedente evidenzia una riduzione dell'incidenza delle polizze Index e Unit sul totale collocato.



---

Con riferimento a Po Vita, l'andamento dell'attività commerciale al 30 settembre è da ritenersi ampiamente positivo: la nuova produzione complessivamente si attesta a €milioni 563, superiore di circa il 13% rispetto al valore di budget definito per il 2005 in €milioni 500. Altrettanto positivo il numero di contratti attivi che alla fine del terzo trimestre dell'anno si è attestato a 194.000 polizze, con un incremento netto dall'inizio dell'anno di oltre 29.000 unità. La positività dei risultati di vendita al 30 settembre è sostenuta dal buon andamento delle gestioni separate che hanno continuato ad esprimere rendimenti superiori al 4%. Non tenendo conto dei premi relativi alle tre nuove linee unit, commercializzate a partire dall'aprile 2005, la ripartizione del collocamento complessivo tra le due principali tipologie di prodotti, Index e Gestioni Separate, rimane praticamente invariata rispetto a quella del medesimo periodo dell'esercizio precedente.

Per quanto concerne Sasa Vita, il risultato di periodo al 30 settembre 2005 presenta una perdita pari a €migliaia 209, risultato che non tiene conto di partecipazioni agli utili verso i riassicuratori per €migliaia 1.798, che sulla base dei trattati in essere diventeranno certi e liquidi solo dopo la chiusura dell'esercizio e che quindi non sono stati iscritti nel conto economico della presente relazione trimestrale al 30 settembre 2005. La raccolta premi a settembre 2005 è superiore del 20% rispetto al corrispondente dato dell'esercizio precedente. Il risultato è stato ottenuto grazie alle diverse attività pianificate, in particolare si segnala: il positivo trend delle vendite delle polizze d'investimento, di risparmio e di rischio; il risultato conseguito della seconda Index conclusasi a settembre è stato leggermente inferiore alla seconda Index del 2004. Continua a essere modesto il contributo conseguito dai prodotti di previdenza integrativa, causa la permanente difficoltà di questo mercato. Un dato significativo è costituito dai premi di puro rischio, pari a €migliaia 8.000 (6.528 nel 2004) e al 19,1% del totale, di cui €migliaia 3.075 si riferiscono a polizze individuali e €migliaia 4.925 a polizze collettive. La sinistrosità del portafoglio si mantiene su ottimi livelli per la compagnia, considerato il notevole incremento dei volumi delle polizze di rischio.

---

## **GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA**

### **Gestione immobiliare**

#### **Progetto di fusione per incorporazione della controllata Progestim S.p.A. nella società immobiliare Lombarda S.p.A.**

Per quanto riguarda le caratteristiche dell'operazione si rimanda al capitolo sulla gestione immobiliare nella relazione semestrale consolidata.

Ad integrazione di quanto ampiamente descritto in tale capitolo, si segnala che in data 22 settembre u.s. le assemblee di Progestim e Immobiliare Lombarda hanno approvato il progetto di fusione nonché i rispettivi aumenti di capitale.

E' prevedibile che l'atto di fusione possa essere stipulato alla fine del prossimo mese di novembre e che gli effetti giuridici della fusione possano decorrere già dal prossimo 1° dicembre.

L'operazione si colloca all'interno di un percorso strategico di sviluppo delle attività di servizi immobiliari nei confronti del mercato, rafforzando e meglio valorizzando l'attuale missione di Progestim quale società del Gruppo Fondiaria-SAI dedicata ai servizi immobiliari. La società risultante dalla fusione sarà infatti titolare di importanti iniziative immobiliari che verranno realizzate nel corso degli anni, nonché di un patrimonio immobiliare, che oggi fa capo a Immobiliare Lombarda, che necessita di interventi di riqualificazione per una sua valorizzazione.

Con tale operazione si darà luogo alla nascita di uno dei principali leader immobiliari quotati sul mercato italiano operante in tutte le linee di business.

In particolare si prevede di rafforzare ed espandere l'operatività della società risultante dalla fusione a tutte le aree di attività in cui tradizionalmente sono presenti le grandi società immobiliari italiane ed internazionali.

#### **Gara indetta da Fintecna per l'operazione di valorizzazione dell'ex Manifattura Tabacchi di Firenze**

In data 14 luglio 2005 la società FINTECNA ha comunicato alla controllata PROGESTIM la propria accettazione dell'offerta vincolante di partnership per il recupero, la trasformazione e la valorizzazione del complesso immobiliare in Firenze, ex "Manifattura Tabacchi", di proprietà della stessa FINTECNA. Tale offerta era stata presentata da PROGESTIM nell'ambito del raggruppamento di imprese (c.d. "Cordata Metropolis") di cui fanno parte la stessa PROGESTIM, BALDASSINI-TOGNOZZI e CONSORZIO ETRURIA, con una quota del 29,73% ciascuna, oltre a componenti minori. Il valore dell'offerta presentata dalla Cordata Metropolis è di 70 milioni di Euro per il complesso immobiliare.

La procedura avviata da FINTECNA aveva la finalità di individuare il partner al 50% di una nuova società ("la società veicolo"), di cui la stessa FINTECNA avrà il residuo 50%, che acquisirà la proprietà degli immobili con il compito di recuperarli e trasformarli.

Alla fine del mese di luglio la Cordata si è trasformata in una società di capitali (la Newco) in cui PROGESTIM continua a detenere una partecipazione del 29,73%. La Newco è stata denominata "Metropolis", ha forma di società per azioni con un capitale sociale di €120.000 e parteciperà con FINTECNA (50% ciascuno) la società proprietaria dell'immobile.

A favore della società veicolo sarà erogato un finanziamento da parte di primarie banche italiane finalizzato alla realizzazione del progetto.

---

## **Acquisizioni di immobili da parte del fondo immobiliare chiuso TIKAL**

In data 29 settembre il fondo immobiliare chiuso TIKAL ha sottoscritto i seguenti rogiti d'acquisto:

- fabbricato ad uso residence sito in Milano via Lampedusa, 11/A per €15.000.000;
- fabbricato ad uso uffici sito in Milano via Tucidide, 56 per €103.000.000;
- acquisto di cosa futura (realizzazione struttura alberghiera) sita in Pero, via Keplero per €87.000.000.

Gli effetti legali di tali operazioni decorrono dal 1 ottobre 2005.

Per le altre operazioni di natura immobiliare realizzate nei primi sei mesi dell'esercizio, si rimanda ai paragrafi dedicati nel capitolo sulla gestione immobiliare della relazione semestrale consolidata.

## **Gestione finanziaria**

Nel corso del mese di settembre i dati macroeconomici sono stati in gran parte influenzati negativamente dagli uragani tropicali del mese di agosto. Ciò che sembra maggiormente rilevante sono le conseguenze degli uragani sulla produzione e sulla raffinazione del petrolio in termini di minore offerta e di conseguente aumento del prezzo dello stesso. Tale scenario comporterebbe una minore crescita economica e maggiore inflazione.

Per il momento il livello del bund a 10 anni si mantiene attorno ai valori di fine giugno con un rendimento di 3,15% a fine settembre, rispecchiando la politica monetaria della BCE che non ha variato i tassi.

L'attività finanziaria sviluppata dalla Capogruppo nel terzo trimestre 2005 ha mantenuto i parametri seguiti da inizio anno continuando ad essere caratterizzata da una selettiva attività di asset allocation in modo da ridurre al minimo i rischi di tasso e controparte, ma allo stesso tempo attenta alle opportunità dei mercati per operazioni di trading.

Tutta l'operatività finanziaria legata ai mercati obbligazionari ha seguito il più possibile un andamento correlato al bund, che è il riferimento per la gestione sul mercato, cercando di mantenere sempre una percentuale adeguata di margine latente sui portafogli.

La componente prudenziale nei portafogli, al fine di mantenere una duration complessiva sostanzialmente contenuta, è rappresentata come consuetudine dai Pronti contro termine e dai CCT.

Nel dettaglio, i Rami danni presentano un asset allocation di sua natura più prudente, con una componente a tasso fisso pari al 57,8 % con duration del 3,22. La componente a tasso variabile ha invece un peso pari al 36,8 % con duration dello 0,85. I pronti contro termine rappresentano il 5,5% dell'asset.

La duration complessiva del portafoglio si attesta al 2,17.

I Rami Vita presentano una duration complessiva di 4,82 a fronte di passività con scadenze più lunghe. La composizione si suddivide in una componente a tasso fisso del 70,2% con duration di 6,12 e a tasso variabile del 29,8% con duration di 1,73.

Nell'ambito del portafoglio obbligazionario danni i titoli governativi rappresentano il 76,60% e i corporate il 23,40%; nel vita l'attività si è concentrata sui portafogli delle gestioni speciali privilegiando investimenti di maggiore redditività (qui la percentuale di corporate sale al 25,48% e quella di governativi scende al 74,52%).

---

Il mercato azionario ha seguito anche in questo trimestre un trend positivo (l'indice SPMIB passa da 32.500 a 34.700) accrescendo il plusvalore latente e permettendo realizzazioni di plusvalenze.

Sono state inoltre attuate mirate operazioni di copertura di parte del portafoglio azionario al fine di contenere il rischio di volatilità del medesimo.

Per quanto riguarda l'evoluzione prevedibile della gestione finanziaria nei prossimi mesi l'impatto negativo del prezzo del petrolio sulla crescita economica porterà a tensioni inflattive che potrebbero concretizzarsi in un rialzo dei tassi d'interesse.

## **Azioni proprie e della controllante**

Nel corso dei primi nove mesi del 2005 sono state acquistate n. 1.011.000 azioni proprie ordinarie con un esborso di €migliaia 20.840.

Pertanto al 30/09/2005 risultano essere in portafoglio n. 6.840.212 azioni ordinarie pari al 5,270% del capitale sociale ordinario.

Successivamente al 30/09/2005 sono state acquistate n. 520.000 azioni ordinarie con un esborso di €migliaia 12.459; alla data del 04/11/2005 risultano in portafoglio n. 7.360.212 azioni ordinarie pari al 5,609% del capitale sociale ordinario, la controllata Saifin-Saifinanziaria Spa detiene ulteriori n. 230.000 azioni ordinarie pari allo 0,175% del capitale sociale ordinario, la controllata Sai Holding detiene ulteriori 1.177.000 azioni ordinarie pari allo 0,897% e la controllata Milano Assicurazioni S.p.a possiede ulteriori n. 5.362.557 azioni ordinarie pari al 4,087% del capitale sociale ordinario.

Nel corso dei primi nove mesi del 2005 sono state acquistate n. 827.500 azioni ordinarie della controllante con un esborso di €migliaia 1.269. Pertanto al 30/09/2005 risultano essere in portafoglio n. 18.340.027 azioni ordinarie pari al 5,825% del capitale sociale.

Successivamente al 30/09/2005 non sono state effettuate operazioni pertanto alla data del 04/11/2005 risultano essere in portafoglio n. 18.340.027 azioni ordinarie pari al 5,825% del capitale sociale, mentre la controllata Saifin-Saifinanziaria S.p.A. detiene ulteriori n. 66.588 azioni ordinarie pari al 0,021% del capitale sociale e la controllata Milano Assicurazioni detiene ulteriori n. 8.947.710 azioni ordinarie pari al 2,822% del capitale sociale.

---

## ALTRE INFORMAZIONI

### Organizzazione di vendita e personale

Si segnala che l'organico del Gruppo Fondiaria-SAI al 30/09/2005 si compone di 5.960 dipendenti (6.020 al 30/06/2005), di cui 2.728 dipendenti della Capogruppo (2.746 al 30/06/2005) e 3.232 dipendenti delle società controllate (3.274 al 30/06/2005).

Con riferimento al terzo trimestre 2005 la distribuzione territoriale delle Agenzie Fondiaria-SAI è la seguente:

|               | <b>Mandato<br/>SAI</b> | <b>Mandato<br/>Fondiaria</b> | <b>Totale<br/>al 30/09/05</b> | <b>Totale<br/>al 31/12/04</b> |
|---------------|------------------------|------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| Nord          | 439                    | 254                          | 693                           | 704                           |
| Centro        | 207                    | 157                          | 364                           | 355                           |
| Sud           | 177                    | 154                          | 331                           | 349                           |
| <b>TOTALE</b> | <b>823</b>             | <b>565</b>                   | <b>1.388</b>                  | <b>1.408</b>                  |

Al 30/09/2005 la raccolta è stata prodotta in prevalenza da 3.651 agenzie (3.643 al 31/12/2004), che operano attraverso 3.314 punti vendita (3.327 al 31/12/2004) rappresentanti il tradizionale canale di vendita.

Il numero delle agenzie con mandato SAI è pari a 823, ed è composto da 236 agenzie di città e 587 agenzie generali.

Con riferimento alle agenzie con mandato La Fondiaria Assicurazioni S.p.A. si segnala che al 30/09/2005 il numero delle agenzie è pari a 569 di cui 565 agenzie in appalto e 4 gerenze dirette.

### Relazioni esterne e comunicazione

Tra le iniziative più significative sviluppate nei primi nove mesi dell'esercizio segnaliamo:

- Il lancio del nuovo prodotto Auto "Nuova 1a Global", attraverso l'organizzazione delle Convention con le reti agenziali Fondiaria e Sai e la predisposizione degli strumenti di comunicazione a supporto delle iniziative di marketing locali.
- L'"incentive" Presto&Bene, iniziativa di Gruppo mirata a sostenere e ad alimentare la Rete unica di Carrozzerie Convenzionate per la quale è stato realizzato - in collaborazione con la Direzione Sinistri e il servizio ICT - un complesso sistema di conversione dei sinistri canalizzati in 'punti' cumulabili, utili alla riscossione dei premi, e un sito pubblicato in data 01 aprile.
- La revisione dell'intero impianto di comunicazione dei prodotti dell'area 'malattie' (Sistema Sanicard).

---

Nell'ambito delle attività di brand identity, è stata portata a termine la Chart di Stile del Gruppo e, dall'inizio dell'anno, si è proceduto alla sua applicazione in tutti gli strumenti di comunicazione on line e off line, per Fondiaria-Sai e per le altre Società del Gruppo. Inoltre, nella stessa area di attività, è stato concluso e realizzato il nuovo Group Profile, previsto in due edizioni: una per la comunità 'istituzionale' e una per le reti agenziali. Infine un nuovo concept-store - in linea con il sistema di valori e l'identità visiva del Gruppo - è stato definito per le Agenzie: in sinergia con le strutture commerciali territoriali della Divisione Sai, il progetto è in fase di test.

Con riferimento alla circolare 533/D emanata dall'ISVAP in merito all'introduzione di nuovi obblighi di trasparenza nel mercato assicurativo dei rami Vita, la Capogruppo sta proseguendo l'attività di supporto alle Agenzie per la messa a punto di sistemi e procedure atti a garantire il controllo richiesto sulla comunicazione di prodotto/servizi, tradizionale e on line, realizzata dalle Agenzie.

A tale riguardo sono in corso le attività orientate alla definizione e alla realizzazione di specifici kit di comunicazione di prodotto da distribuire alle reti agenziali nei formati più idonei alla produzione, che consentiranno alle stesse di attivare le iniziative commerciali sul proprio territorio supportate da strumenti di comunicazione rispondenti ai requisiti indicati dall'Isvap e, pertanto, autorizzati dalla Compagnia responsabile.

Per quanto riguarda gli interventi in campo culturale, sociale ed a sostegno dell'immagine del Gruppo, è previsto il completamento del sistema di identificazione del Gruppo, tramite l'utilizzo dei principali strumenti istituzionali (annuncio istituzionale di Gruppo, implementazione continua del Manuale di Identità Visiva, kit di comunicazione istituzionale per le agenzie sul territorio), nonché un restyling di immagine dei prodotti dell'area Danni con la predisposizione di schede informative su internet per quelli a maggior diffusione, secondo quanto indicato dall'Isvap. Al fine di proseguire nell'armonizzazione delle culture aziendale preesistenti, dando così vita ad un'unica cultura di Gruppo, è stato istituito un coordinamento della Comunicazione Interna che garantisca la coerenza e l'omogeneità delle iniziative destinate a tutto il personale dipendente del Gruppo ed alle reti distributive. E' pertanto prevista la realizzazione di strumenti finalizzati alla condivisione delle informazioni: newsletter NEWS, house-organ TEAM, magazine LINEA DIRETTA CLUB.

L'attività dell'ufficio stampa è stata orientata a garantire un flusso costante verso i media di informazioni riguardanti le società del Gruppo. In particolare, ha supportato la diffusione dei risultati delle relazioni semestrali, degli obiettivi del Gruppo e delle operazioni strategiche avviate, nel settore della bancassurance ed in campo immobiliare, realizzando interviste dedicate con l'Amministratore Delegato e favorendo i contatti tra il top management ed i giornalisti nell'ottica della trasparenza e della disponibilità al dialogo per una migliore percezione all'esterno dell'immagine aziendale e delle attività svolte.

## **FATTI DI RILIEVO ACCADUTI DOPO LA CHIUSURA DEL TRIMESTRE**

Nell'ambito del processo di riorganizzazione e razionalizzazione societaria in atto, in data 20 ottobre 2005 il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI ha approvato ai sensi di legge di statuto, con delibera fatta constare per atto pubblico, il progetto di fusione per incorporazione nella Compagnia delle società Effe Servizi S.r.l., Assicapital S.r.l. e Webb@ti S.p.A. tutte controllate al 100% da Fondiaria-SAI. La fusione sarà perfezionata entro la fine del corrente esercizio.

Trattandosi di riorganizzazione societaria interna al Gruppo, tali operazioni non avranno effetti nel risultato e nel patrimonio netto consolidato.

---

## **PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE**

Il risultato economico a tutto il terzo trimestre risulta sostanzialmente coerente con quanto evidenziato nel piano industriale della Società. Proseguiranno le azioni e gli interventi finalizzati al raggiungimento di obiettivi di crescita sia interna, sia esterna. In particolare nei rami auto l'obiettivo consisterà nel mantenimento dell'attuale quota di mercato e dell'attuale profittabilità, mentre l'orientamento sui rami non auto sarà per un aumento della quota di mercato, seppur con un approccio altamente selettivo, mantenendo e migliorando l'attuale redditività. In questo contesto un ruolo importante potrà essere svolto dallo sviluppo di canali commerciali complementari, coerentemente con quanto avvenuto in altri paesi.

Nei rami Vita gli obiettivi gestionali comporteranno una sempre maggiore attenzione ai prodotti di tipo tradizionale e un approccio mirato al nuovo mercato delle forme pensionistiche complementari. Analogamente si opererà al fine di rispondere efficacemente ai nuovi bisogni sociali in tema di protezione del risparmio della clientela e di soddisfacimento della domanda di assistenza, in un contesto dove la risposta del settore pubblico tenderà ad essere meno incisiva rispetto al passato.

La gestione patrimoniale e finanziaria proseguirà nell'azione già intrapresa rivolta a riequilibrare il mix di attività della compagnia con un'ulteriore flessione della componente azionaria sul totale degli asset gestiti e mediante una riduzione della volatilità del portafoglio anche attraverso operazioni di copertura.

L'attività nel settore immobiliare proseguirà, soprattutto per il tramite delle società controllate, e sarà improntata al consolidamento delle iniziative avviate per il miglioramento della redditività e la valorizzazione del patrimonio esistente.

Il 2005 è anche l'esercizio in cui si concluderà il piano di integrazione operativa e di realizzazione di sinergie, attuato a seguito della fusione tra SAI e Fondiaria: ne consegue che il piano successivo non sarà orientato prevalentemente alla razionalizzazione interna di processi e strutture, bensì presterà maggiore attenzione al mercato in un'ottica di sviluppo e crescita, soprattutto qualitativa.

Considerati comunque i risultati raggiunti a tutto il terzo trimestre dell'esercizio, le prospettive per la chiusura dell'esercizio sono ampiamente positive e, fatta salva l'eventualità di eventi straordinari, ad oggi non ipotizzabili, il risultato finale dell'esercizio 2005 si attesterà su livelli ampiamente soddisfacenti.

Milano, 10 novembre 2005

*Per il  
Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente*

**JONELLA LIGRESTI**





