

relazioni

relazione sulla gestione
e bilancio consolidato 2004

credibilità



COSTRUTTORI
DI CERTEZZE

Con circa 5 milioni di clienti in Italia, fra privati e aziende, Ras è un gruppo leader in campo assicurativo e finanziario. L'offerta spazia dalla protezione dai rischi alla previdenza integrativa, dal risparmio gestito e amministrato ai prodotti tipicamente bancari.

A fine 2004 la rete commerciale comprendeva 1.891 agenti assicurativi, 2.938 promotori finanziari professionisti e private banker, e, grazie ad accordi di bancassurance, circa 2.753 sportelli del Gruppo UniCredit. Per quanto riguarda la distribuzione via internet, Genialloyd, la compagnia diretta del Gruppo Ras, si è confermata prima in Italia per raccolta premi.

Ras è quotata alla borsa valori di Milano. Il 55,51 per cento circa del capitale sociale è detenuto da Allianz, fra i principali player assicurativi e finanziari a livello mondiale.

missione

Missione

Lavorare insieme per generare benessere e sicurezza nel tempo, ricercando sempre l'eccellenza.

visione

Visione

Creare un nuovo modo di essere: un'azienda che sa gestire al meglio e in modo integrato rischi, risparmio e servizi per i propri clienti.

valori

Valori

Dinamismo, Cura, Responsabilità, Crescita.

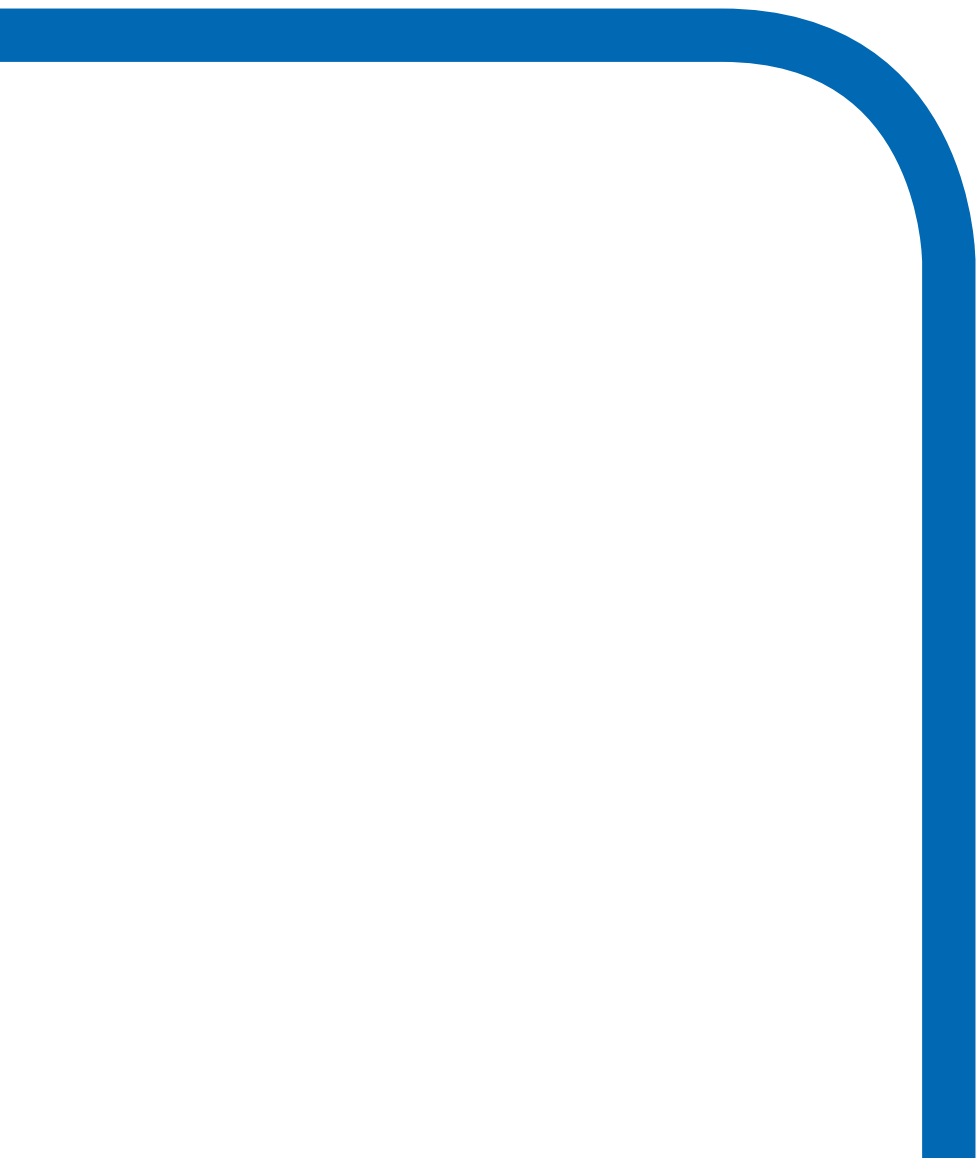
Ras

Ras  n cifre

Dati sintetici di gruppo		2000	2001	2002	2003	2004
Totale premi	Raccolta lorda (milioni €)	10.862	12.805	15.039	16.569	16.124
	- di cui in Italia (milioni €)	6.811	8.370	10.117	11.440 ¹	10.932 ¹
Danni	Raccolta premi lorda (milioni €)	5.751	6.174	6.696	7.017	7.290
	- di cui in Italia (milioni €)	3.097	3.373	3.640	3.794	3.948
	Riserve tecniche lorde (milioni €)	9.517	9.990	11.285	11.389	11.650
	Reserve ratio netto (%)	159,5	155,8	165,7	162,1	162,3
	Risultato tecnico (milioni €)	-432	-268	-283	-68	55
	Combined ratio netto (%)	106,8	105,6	104,7	101,1	99,2
Vita	Raccolta premi lorda (milioni €)	5.111	6.631	8.343	9.552	8.834
	- di cui in Italia (milioni €)	3.714	4.997	6.477	7.646 ¹	6.984 ¹
	Riserve tecniche lorde tradizionali (milioni €)	20.137	21.217	26.429	26.591	28.108
	Riserve tecniche lorde unit-linked e fondi pensione (milioni €)	2.598	5.462	8.309	13.112	17.255
	Risultato tecnico (milioni €)	216	105	118	107	258
	Valore nuova produzione (milioni €)	172	90	119	162	182
	Valore portafoglio Vita (milioni €)	1.307	1.285	1.383	1.530	1.575
Servizi finanziari	Patrimonio gestito al 31/12 (milioni €)	11.032	10.525	9.502	10.838	14.663
	Patrimonio amministrato al 31/12 (milioni €)	769	877	1.208	2.182	2.835
	Raccolta netta risparmio gestito e amministrato (milioni €)	1.142 ²	786	936	1.097	730
	Valore nuova produzione (milioni €)	58	21	13	16	28
	Valore portafoglio risparmio gestito (milioni €)	330	302	224	214	294
	Risultato ordinario (milioni €)	589	634	137	937	1.078
	Utile netto (milioni €)	383	402	911	554	691
	Contributo a Umana Mente (milioni €)	-	-	3,6	3,6	5,3
	Patrimonio netto comprensivo di utile (milioni €)	4.162	4.352	4.974	4.391	4.705
	Roe (%)	9,5	9,4	19,5	12,9	15,2
	Investimenti (milioni €)	31.184	32.502	39.041	40.694	43.485
	Plusvalenze non realizzate su titoli quotati (milioni €)	2.869	1.774	1.806	2.096	2.510
	Dipendenti del gruppo assicurativo al 31/12	14.337	13.931	12.758	12.351	11.967

¹ Inclusi i premi di Dartá Saving Life Assurance, società irlandese i cui prodotti sono distribuiti in Italia tramite i promotori finanziari RasBank.

² Solo risparmio gestito.



Principali eventi 2004

Responsabilità sociale

- Umana Mente delibera il finanziamento di undici nuovi progetti nel settore socio-assistenziale
- Ras entra nel Dow Jones Sustainability Index World
- Ras pubblica il suo primo Bilancio Sociale relativo al 2003

Real Estate e riorganizzazioni societarie

- Il consorzio Citylife, di cui fa parte Ras, vince la gara per la riqualificazione dell'area urbana della fiera di Milano
- Viene perfezionata l'acquisizione di Banca Bnl Investimenti, successivamente fusa in RasBank

Nuovi prodotti assicurativi e finanziari

- RasBank lancia *Valore* (polizza Vita a premi ricorrenti), *Darta Personal Target* (polizza Vita unit-linked), *Quality Life* e *Quality Life Club* (polizze Vita a premio unico); *Scelgo Small* e *Scelgo Plus* (linee di credito al consumo); *Ras Total Return Prudente* e *Ras Total Return Dinamico* (fondi comuni d'investimento total return); *Sistema/Total Return 0-100* e *Sistema/Total return Medium Risk* (gestioni patrimoniali total return), *Sintesi* (gestione patrimoniale protetta), *Azionaria Italia*, *Azionaria Euro* e *Azionaria Valore e Dividendo* (gestioni patrimoniali azionarie), *Win&Go China*, *Win&Go Dollaro*, *Win&Go High Tech*, *Win&Go RasBank Target*, *Win&Go RasBank Target 2* (certificati) e *RasBank Cedola Attiva* (obbligazione strutturata)
- Ras lancia i prodotti Vita *Solidità* (a premio unico), *Affetti*, *Sicurezze*, *Sogni*, *Idee* (a premi ricorrenti) e *Ras Quota Massima 04* (unit-linked); i prodotti Danni *Guida su Misura*, *Instrada Lavoro & Affari* (Auto), *Orario Continuato* (per il commercio), *Sistema Persona* (Infortuni e Malattia) e *Codice Salute* (Malattia)

indice

Organi statutari e direttivi	4
Struttura organizzativa del Gruppo in Italia	5
Corporate governance	
Introduzione.....	7
Organizzazione societaria.....	7
Assemblea dei soci e azionariato.....	8
Consiglio di amministrazione.....	8
Ruolo del consiglio di amministrazione.....	8
Modalità di funzionamento.....	9
Deleghe di gestione al comitato esecutivo e all'amministratore delegato.....	9
Presidente.....	10
Composizione.....	10
Amministratori esecutivi e non esecutivi.....	13
Amministratori indipendenti e non indipendenti.....	14
Comitato esecutivo.....	14
Comitati consultivi del consiglio di amministrazione.....	14
Comitato per le proposte di nomina degli amministratori.....	15
Comitato per la remunerazione degli amministratori e dei direttori generali.....	15
Comitato per il controllo interno.....	16
Comitato rischi.....	16
Comitato per la corporate governance.....	17
Collegio sindacale.....	17
Rappresentante comune degli azionisti di risparmio.....	18
Società di revisione.....	18
Funzioni, regole e procedure aziendali.....	19
Controllo interno e risk management.....	19
Codice etico.....	19
Regole per i dipendenti operanti in settori di particolare delicatezza.....	20
Regole di internal dealing e di partecipazioni.....	20
Regole per le operazioni con parti correlate.....	20
Informazioni privilegiate e Investor Relations.....	21
Sito web.....	22
Compensi corrisposti agli amministratori, ai sindaci e ai direttori generali.....	23
Stock-option attribuite agli amministratori e ai direttori generali.....	24
Partecipazioni degli amministratori, dei sindaci e dei direttori generali.....	26
Tabelle riassuntive di corporate governance.....	27
Intervista all'amministratore delegato	34
Transizione ai principi contabili Ias/Ifrs	
Quadro normativo.....	37
Norme generali di riferimento.....	37
Il recepimento in Italia.....	37
Ambito di applicazione.....	37
Prima applicazione e principali effetti.....	38
Progetto Ias del Gruppo.....	38
Sviluppo del business	
Scenario macroeconomico internazionale.....	41
Mercato italiano.....	42
Il Gruppo Ras nei Danni.....	43
Il Gruppo Ras nel Vita.....	44
Il Gruppo Ras nei servizi finanziari.....	46
Acquisizione e integrazione di Banca Bnl Investimenti.....	47
Servizio al cliente e attività di cross-selling.....	48
Andamento economico-finanziario	
Redditività del Gruppo Ras.....	51
Danni.....	52
Vita.....	53
Attività finanziaria.....	53
Servizi finanziari.....	55
Vertenze in corso.....	55
Antitrust.....	55
Audit della Guardia di Finanza.....	56
Condono.....	56
Polizze emesse prima e durante l'ultima guerra mondiale.....	56
Rapporti con le società controllate, consociate, collegate, controllanti e con parti correlate.....	57
Operazioni straordinarie di riorganizzazione societaria e patrimoniale.....	57
Società del Gruppo	
Settore assicurativo.....	59
Italia.....	59

Paesi esteri	60
Settore dei servizi finanziari.....	64
Holding finanziarie	65
Società consociate e collegate	65
Fatti rilevanti avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio	65
Gestione del capitale	
Modello adottato e assorbimento per linea di business	67
Gestione del capitale in eccesso	68
Titolo azionario	
Performance azionaria e rendimento complessivo dell'investimento.....	71
Capitalizzazione di mercato.....	71
Andamento dell'utile per azione.....	71
Andamento del dividendo per azione	72
Numero delle azioni	72
Altri indicatori	72
Rating finanziari	72
Linee strategiche per il futuro	
Il piano industriale 2004-2006.....	75
Danni.....	75
Vita	75
Servizi finanziari	76
Ottimizzazione del capitale	76
Progresso del piano: risultati e azioni 2004	76
Responsabilità sociale	
Risorse umane	79
Composizione e consistenza.....	79
Non discriminazione e pari opportunità	80
Reclutamento e stage	81
Formazione.....	81
Valorizzazione.....	82
Coinvolgimento e dialogo.....	83
Benefit	83
Attività di socializzazione e ricreative	84
Relazioni sindacali.....	85
Salute e sicurezza sui luoghi di lavoro.....	85
Comunicazione interna.....	86
Collettività	87
Umana Mente, Fondazione a sostegno della solidarietà sociale.....	87
Interventi realizzati	88
Ambito del disagio minorile.....	88
Ambito della disabilità congenita intellettiva	89
Stato patrimoniale e conto economico consolidato	92
Nota integrativa	
Parte A	107
Parte B	108
Parte C.....	115
Parte D.....	132
Rendiconto finanziario consolidato	135
Struttura del Gruppo	136
Relazione della società di revisione sul bilancio consolidato	139
Valore intrinseco	
Introduzione	143
Valore intrinseco	144
Shareholder value.....	144
Valore aggiunto	146
Metodologia	148
Tassi di attualizzazione	150
Modello stocastico.....	151
Costo del capitale.....	153
Ipotesi.....	154
Analisi di sensitività.....	155
Parere esterno.....	156
Dichiarazione degli amministratori.....	156
Opinione di Tillinghast-Towers Perrin sulla disclosure del valore intrinseco.....	157
Appendice - relazione per segmenti	161
Glossario	173

organi statutari e direttivi di ras spa

(al 1° maggio 2005)

Consiglio di amministrazione

Giuseppe Vita
Presidente

Michael Diekmann
Vicepresidente

Paolo Vagnone
Amministratore delegato

Paolo Biasi
Detlev Bremkamp
Carlo Buora
Vittorio Colao
Nicola Costa
Rodolfo De Benedetti
Klaus Dührkop
Pietro Ferrero
Francesco Micheli
Salvatore Orlando
Helmut Perlet
Giampiero Pesenti
Andrea Pininfarina
Gianfelice Rocca
Carlo Salvatori
Consiglieri

Giuseppe Vita
Michael Diekmann
Paolo Vagnone
Detlev Bremkamp
Pietro Ferrero
Gianfelice Rocca
Comitato esecutivo

Aldo Andreoni
Segretario del consiglio

Collegio sindacale

Pietro Manzonetto
Presidente

Giorgio Stroppiana
Paolo Pascot
Sindaci effettivi

Michele Carpaneda
Luigi Gaspari
Sindaci supplenti

Direzione generale

Pierluigi Riches
Alessandro Scarfò
Paolo Vagnone
Direttori generali

Daniele D'Abramo
Maurizio Devescovi
Vicedirettori generali

Valter Albini
Luca Allievi
Camillo Candia
Michele Colio
Diego Fumagalli
Claudia Motta
Roberto Notarbartolo di Villarosa
Mauro Re
Guido Sommella
Pierluigi Verderosa
Direttori centrali

Società di revisione

Kpmg spa

Rappresentante comune degli azionisti di risparmio

Gianfranco Negri Clementi

struttura organizzativa del gruppo in italia

(al 1° maggio 2005)





e g o v
corporate overnance

Introduzione

Nel 2004 Ras ha confermato il proprio forte orientamento verso un sistema di corporate governance di elevato standing anche secondo parametri internazionali.

In tale processo, Ras si è ispirata all'obiettivo di valorizzare le regole di "buon governo" della Società quale prezioso strumento per accrescere l'affidabilità di Ras sui mercati nazionali ed esteri nonché privilegiare la fiducia e la soddisfazione dei propri stakeholder (cioè tutti i soggetti portatori di interessi nei confronti della Società, quali azionisti, clienti e assicurati, dipendenti, fornitori, ecc.).

In tale ottica, il sistema di corporate governance di Ras si fonda su regole di disciplina interna spesso più stringenti di quelle seguite dal mercato o raccomandate dagli organismi competenti, anche ispirate alle best practice internazionali.

Coerentemente con tale indirizzo strategico, nel corso del 2004 Ras – accanto allo sviluppo delle linee di "buon governo" tracciate sin dal 1990 – ha posto particolare accento sulle problematiche – di rilevante interesse – del controllo dei rischi di impresa.

A partire dal gennaio 2004 si è proceduto a una revisione organica dell'intera disciplina del Sistema di corporate governance Ras, in particolare con l'introduzione di nuove regole che costituiscono una novità nel panorama italiano e che si ispirano alle best practice internazionali. Tale revisione, che ha portato all'adozione da parte del consiglio di amministrazione di un nuovo *Codice di corporate governance Ras*, è stata finalizzata, in particolare, a:

- massimizzare il valore per gli azionisti e per gli altri stakeholder, in primo luogo i clienti;
- aumentare il controllo sui rischi di impresa;
- accrescere la trasparenza nei confronti del mercato.

La revisione si è ispirata ai migliori orientamenti nazionali – tra cui il Codice di autodisciplina della Borsa Italiana – e internazionali, tra cui il *Sarbanes-Oxley Act* statunitense, il *Combined Code on Corporate Governance* britannico e la direttiva europea sul Market Abuse.

Nel corso dell'anno, con un'iniziativa innovativa nel panorama di settore italiano, è stato attivato – tramite la creazione e l'avvio a piena operatività del comitato consultivo rischi – un processo di rilevamento, misurazione e controllo dei rischi che comportano un significativo assorbimento di capitale, in particolare i rischi attuariali e finanziari, come verrà meglio illustrato nel seguito.

Ras, peraltro, in un continuo sforzo di aggiornamento del proprio sistema di corporate governance, tiene costantemente sotto controllo l'evoluzione delle normative di riferimento, italiane, europee e internazionali, verificando il sostanziale allineamento delle proprie disposizioni interne a tali normative.

Questa relazione è redatta secondo quanto previsto dalle Istruzioni al Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana. Per la redazione di questa relazione sono state inoltre determinanti le analisi e le proposte delle associazioni di categoria, in particolare la Guida alla compilazione della Relazione sulla corporate governance emanata da Assonime ed Emittenti Titoli, sentita Borsa Italiana. La trattazione che segue illustra l'evoluzione della corporate governance di Ras nel corso del 2004 e nei primi mesi del 2005. Questa relazione è anche reperibile sul sito www.ras.it, insieme a ogni altro elemento informativo sulla corporate governance della Società, tra cui il *Codice di corporate governance Ras*, lo *Statuto sociale*, il *Regolamento di assemblea*, i bilanci e le altre relazioni periodiche, come meglio precisato in un successivo capitolo.

Organizzazione societaria

L'organizzazione societaria di Ras è basata sul cosiddetto "modello tradizionale", fondato sui seguenti organi sociali: assemblea dei soci, consiglio di amministrazione (assistito da comitati consultivi), comitato esecutivo, collegio sindacale, rappresentante comune degli azionisti di risparmio. Ras si avvale inoltre di una società di revisione con incarico triennale.

In linea anche con le indicazioni del *Combined Code on Corporate Governance* britannico, in questa sede si illustrano le regole di funzionamento di tali organi, tenendo anche conto degli sviluppi connessi alla riforma del diritto societario (Decreto legislativo 17 gennaio 2003 n. 6). Viene inoltre descritta l'attività da essi svolta in concreto nel 2004 e nei primi mesi del 2005.

Assemblea dei soci e azionariato

L'assemblea rappresenta il momento privilegiato di dialogo tra gli azionisti e il consiglio di amministrazione, durante il quale i soci ricevono informazioni riguardanti la Società, nel rispetto del principio della parità informativa.

L'assemblea è convocata e delibera in sede ordinaria e straordinaria secondo quanto stabilito dalla legge e dallo *Statuto sociale*. Per quanto riguarda il funzionamento delle riunioni, dal 2001 Ras si è dotata di uno specifico *Regolamento di assemblea*, in coerenza con quanto previsto dal *Codice di corporate governance Ras* (articolo 25).

Secondo l'articolo 17 dello *Statuto sociale*, spetta al presidente: controllare la regolarità di costituzione dell'assemblea, dirigere i lavori assembleari e le discussioni, accertare i risultati delle votazioni.

Per agevolare l'esercizio dei diritti dei soci e incoraggiare la loro più ampia partecipazione ai lavori assembleari (come auspicato anche dal *Combined Code on Corporate Governance* britannico), l'assemblea del 28 aprile 2004 ha adottato modifiche allo *Statuto sociale* e al *Regolamento di assemblea* – in linea con la sopra richiamata riforma del diritto societario – che prevedono:

- che l'assemblea venga convocata con un avviso sulla Gazzetta Ufficiale, accompagnato da annunci su almeno 2 quotidiani a diffusione nazionale e sul sito web della Società. Ras già da anni si attiene di fatto a questa procedura per ciò che riguarda le pubblicazioni a stampa;
- che il termine per il deposito delle certificazioni per partecipare all'assemblea sia di soli 2 giorni; e le azioni depositate siano rese disponibili immediatamente dopo che l'assemblea si sia svolta;
- che venga consentito di assistere all'assemblea a chi ne abbia interesse anche attraverso mezzi di telecomunicazione, utilizzabili anche dai soci per l'intervento;
- che, in caso di assenza del presidente del consiglio di amministrazione, eserciti le funzioni di presidente dell'assemblea una persona eletta a maggioranza dall'assemblea stessa.

La partecipazione dei soci all'assemblea Ras è costantemente significativa. La riunione del 28 aprile 2004 ha visto rappresentato il 63 per cento del capitale sociale.

L'azionista di controllo Acif-Allianz Compagnia Italiana Finanziamenti spa è titolare del 55,51 per cento del capitale sociale. Dalla fine di gennaio 2005 la Fondazione Cassa di Risparmio di Verona Vicenza Belluno e Ancona ha comunicato di detenere una partecipazione pari a circa il 2 per cento del capitale sociale. A Ras non risultano altri soci aventi una partecipazione pari o superiore al 2 per cento del capitale.

Consiglio di amministrazione

Ruolo del consiglio di amministrazione

Il sistema di corporate governance di Ras attribuisce un ruolo centrale al consiglio di amministrazione, che si riunisce almeno cinque volte all'anno e ha tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione (articolo 1 del *Codice di corporate governance Ras*).

In particolare, il consiglio di amministrazione ha competenza esclusiva sulle materie di maggior rilevanza, tra cui:

- la definizione delle regole di corporate governance aziendale e di Gruppo;
- l'approvazione delle strategie, delle previsioni di andamento della gestione e della struttura societaria del Gruppo;
- la vigilanza sull'andamento generale della gestione, con specifica attenzione alle operazioni di

maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale e, tra queste, in particolare, alle operazioni atipiche o inusuali, incluse quelle con parti correlate;

- l'attribuzione e revoca delle deleghe gestionali;
- la ripartizione del compenso deliberato dall'assemblea a favore del consiglio di amministrazione e la determinazione della remunerazione del presidente, dell'amministratore delegato, degli altri amministratori con particolari cariche e dei direttori generali.

Inoltre, in applicazione della riforma del diritto societario (Decreto Legislativo 17 gennaio 2003 n. 6), l'assemblea del 28 aprile 2004 ha modificato lo *Statuto sociale* attribuendo al consiglio di amministrazione la facoltà di deliberare: fusioni di società possedute almeno al 90 per cento; emissioni di obbligazioni; costituzioni di patrimoni separati; istituzioni o soppressioni di sedi secondarie; adeguamenti dello *Statuto sociale* a disposizioni normative.

Modalità di funzionamento

In occasione delle riunioni consiliari, spetta al presidente fornire agli amministratori, con ragionevole anticipo, le informazioni utili a consentire un'efficace partecipazione ai lavori dell'organo collegiale relativamente alle deliberazioni di particolare rilievo (articolo 8 del *Codice di corporate governance Ras*, in coerenza anche con le indicazioni del *Combined Code on Corporate Governance* britannico).

Al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale vengono comunicate tempestivamente (di norma in occasione delle riunioni e comunque con periodicità almeno trimestrale) le attività svolte dagli organi delegati (in particolare, dall'amministratore delegato). Il consiglio di amministrazione e il collegio sindacale vengono inoltre informati delle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società e da sue controllate, con particolare riferimento alle operazioni atipiche o inusuali, incluse quelle con parti correlate (articoli 1, 3, 7, 10 del *Codice di corporate governance Ras*).

Il *Codice di corporate governance Ras*, ispirandosi al *Combined Code on Corporate Governance* britannico, prevede che il consiglio venga tenuto informato delle valutazioni sulla società espresse da investitori istituzionali e altri azionisti.

Nel 2004 si sono tenute cinque riunioni del consiglio di amministrazione, durante le quali l'organo ha svolto le attività di sua competenza, comprese quelle sopra elencate. Si rinvia alla Relazione sulla gestione del bilancio Ras spa 2004 per ogni informativa sull'andamento della gestione, con particolare riguardo alle operazioni più significative e con parti correlate.

La partecipazione degli amministratori – e in particolare dei consiglieri indipendenti – alle riunioni consiliari si è dimostrata stabilmente molto elevata (superiore, nel 2004, al 75 per cento) e tale da garantire la presenza di un amplissimo quorum costitutivo e deliberativo. Alle riunioni hanno sempre partecipato il collegio sindacale nonché, a norma dello *Statuto sociale*, i direttori generali, senza diritto di voto.

Il calendario 2005 delle riunioni – pubblicato anche sul sito www.ras.it – prevede cinque sedute consiliari, alle seguenti date: 31 gennaio, 10 marzo, 29 aprile, 12 settembre e 14 novembre, oltre a eventuali riunioni straordinarie.

Deleghe di gestione al comitato esecutivo e all'amministratore delegato

Il consiglio di amministrazione ha conferito al comitato esecutivo e all'amministratore delegato – entro prefissati indirizzi – poteri di gestione generale per gli affari sociali. Nel rispetto del ruolo centrale del consiglio di amministrazione, le deleghe di gestione conferite al comitato esecutivo e all'amministratore delegato sono limitate agli atti di ordinaria amministrazione, salvo casi eccezionali in cui sussistano esigenze di urgenza.

I poteri dell'amministratore delegato sono esercitabili esclusivamente con firma abbinata a quella del presidente o del vicepresidente o di uno dei direttori generali o, infine, di uno degli altri dirigenti della Società.

Presidente

Al presidente compete – oltre che la direzione dei lavori assembleari già citata – la convocazione del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo nonché il coordinamento e la guida dello svolgimento delle relative riunioni.

In base al *Codice di corporate governance Ras* (articolo 8), in linea con le indicazioni del *Combined Code on Corporate Governance* britannico, il presidente assicura che gli amministratori indipendenti e/o non esecutivi possano fornire il loro contributo all'interno del consiglio di amministrazione in coerenza con i propri ruoli.

Lo stesso *Codice di corporate governance Ras* (articolo 22) riserva al presidente – nel rispetto del principio di parità informativa – il ruolo di referente dei soci nei casi in cui i contatti con altri organi aziendali vengano ritenuti inappropriati. Questa funzione risulta coerente con le indicazioni del *Combined Code on Corporate Governance* britannico. In caso di assenza o di impedimento del presidente, le sue funzioni vengono svolte dal vicepresidente. Come raccomandato dal *Combined Code on Corporate Governance* britannico, il presidente e il vicepresidente non hanno deleghe gestionali.

Composizione

L'assemblea del 30 aprile 2003 aveva nominato il consiglio di amministrazione per il triennio 2003-2005 determinando in 19 il numero dei consiglieri, nell'ambito del range da 10 a 20 membri fissato dallo *Statuto sociale*. Dopo la tragica scomparsa, a fine 2003, del consigliere Alberto Falck e le dimissioni rassegnate, per ragioni personali, da Luigi Orlando, a inizio 2004 si sono avute le dimissioni – anch'esse per ragioni personali – dei consiglieri Mario Arcelli, Angelo Marchiò (quest'ultimo con effetto dall'assemblea 2004) e Guido Maria Barilla. Il consiglio di amministrazione ha cooptato nella riunione del 30 gennaio 2004 due nuovi amministratori nelle persone di Salvatore Orlando e Andrea Pininfarina, rinviando all'assemblea dei soci ogni ulteriore decisione.

L'assemblea del 28 aprile 2004 ha confermato i due amministratori cooptati e ha eletto due altri amministratori nelle persone di Rodolfo De Benedetti e Ferruccio De Bortoli, determinando in 18 il numero dei consiglieri.

Sul finire del 2004, infine, il consigliere Ferruccio De Bortoli ha rassegnato le proprie dimissioni, in ragione degli obblighi derivanti dagli incarichi operativi assunti nel Gruppo Editoriale Il Sole-24 Ore, e il consiglio di amministrazione ha cooptato nella riunione del 31 gennaio 2005 un nuovo amministratore nella persona di Paolo Biasi.

Infine, il 4 aprile 2005 l'amministratore delegato Mario Greco ha rassegnato le proprie dimissioni dalle cariche ricoperte nel Gruppo Ras. Il consiglio di amministrazione, riunitosi l'8 aprile 2005, ha cooptato un nuovo amministratore nella persona del direttore generale della Ras Paolo Vagnone, nominandolo amministratore delegato.

Pertanto, il consiglio di amministrazione è stato nel 2004 e risulta attualmente composto da 18 membri, di cui viene riportato qui di seguito l'elenco nominativo, in ordine alfabetico. Per ciascuno, viene dato un sintetico curriculum vitae con le principali cariche ricoperte in imprese diverse da Ras. In linea con le indicazioni del *Combined Code on Corporate Governance* britannico, l'elenco comprende anche le rispettive qualifiche di amministratore esecutivo/non esecutivo e indipendente/non indipendente, come indicate dal consiglio di amministrazione e illustrate più avanti.

Paolo Biasi, nato a Verona il 14 giugno 1938

Consigliere Ras dal 31 gennaio 2005. Ricopre da anni incarichi di vertice nel gruppo industriale di famiglia. Ha maturato una consolidata esperienza nel comparto creditizio, ricoprendo in particolare dal 1993 la carica di presidente della Fondazione Cassa di Risparmio di Verona Vicenza Belluno e Ancona e della Cassa di Risparmio di Verona Vicenza Belluno e Ancona Banca spa (carica, quest'ultima, lasciata nel marzo 1999). Dall'aprile 1999 è anche membro del Consiglio Generale della Fondazione Giorgio Cini.

È amministratore non esecutivo e indipendente.

Detlev Bremkamp, nato ad Amburgo (Germania) il 2 marzo 1944

Consigliere Ras dall'11 giugno 1997 e membro del comitato esecutivo. È membro del Vorstand di Allianz ag, vicepresidente di Ras International nv, presidente di Allianz Compañia de Seguros y Reaseguros sa, Elmonda Assistance, Allianz Global Risks Rückversicherungs ag, amministratore di Allianz Portugal sa, Assurances Générales de France sa, Lloyd Adriatico spa, Allianz Nederland Group; membro del consiglio di sorveglianza di Asea Brown Boveri ag e di Hochtief ag.

È amministratore non esecutivo e, in quanto esponente della controllante Allianz ag, non indipendente.

Carlo Buora, nato a Milano il 24 maggio 1946

Consigliere Ras dal 10 settembre 2002. È amministratore delegato di Pirelli & C. spa, al cui patto di sindacato "di blocco" Ras partecipa in posizione minoritaria, nonché amministratore delegato di Telecom Italia spa, presidente del consiglio di amministrazione di Tim spa, amministratore di Olimpia spa, Pirelli & C. Real Estate spa, Rcs Mediagroup spa e Mediobanca spa. È, inoltre, vicepresidente di F.C. Internazionale spa.

È amministratore non esecutivo e indipendente.

Vittorio Colao, nato a Brescia il 3 ottobre 1961

Consigliere Ras dal 30 aprile 2003. È amministratore delegato e direttore generale di RCS Mediagroup spa e membro di The Aspen Institute Italy.

È amministratore non esecutivo e indipendente.

Nicola Costa, nato a Genova il 4 aprile 1940

Consigliere Ras dal 29 giugno 1994. È presidente della Fondazione Acquario di Genova e consigliere di Costa Crociere spa, Costa Edutainment spa, Bioparco e AMGA - Azienda Mediterranea Gas e Acqua.

È amministratore non esecutivo e indipendente.

Rodolfo De Benedetti, nato a Torino il 2 luglio 1961

Consigliere Ras dal 28 aprile 2004. Amministratore delegato di Cir spa dal 1993 e di Cofide spa dal 1995. È inoltre presidente di Energia e siede nei consigli di amministrazione del gruppo editoriale L'Espresso spa, di Finegil spa, Sogefi spa e Altin spa. In precedenza ha ricoperto la carica di direttore generale di Cir spa dal 1990 al 1993 e di Cofide spa dal 1989 al 1995.

È amministratore non esecutivo e indipendente.

Ferruccio De Bortoli, nato a Milano il 20 maggio 1953

Consigliere Ras dal 28 aprile 2004 al 31 dicembre 2004. Giornalista professionista dal 1975, ha lavorato al Corriere dell'Informazione e, dal 1979, al Corriere della Sera, di cui è divenuto vicedirettore alla fine del 1993 e direttore responsabile dal maggio 1997 al maggio 2003. Consigliere e amministratore delegato di RCS Libri spa fino al dicembre 2004, quando ha lasciato il gruppo RCS per assumere incarichi operativi nel Gruppo Editoriale Il Sole 24 Ore.

Amministratore non esecutivo e indipendente.

Michael Diekmann, nato a Bielefeld (Germania) il 23 dicembre 1954

Vicepresidente del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo Ras dal 30 aprile 2003. È presidente di Allianz ag dal 29 aprile 2003. Nel gruppo Allianz ricopre gli incarichi di presidente del consiglio di sorveglianza di Allianz Lebensversicherungs ag, Allianz Versicherungs ag, Dresdner Bank ag, Allianz Global Investors ag ed è, inoltre, vicepresidente di Assurances Générales de France sa. È membro dei consigli di sorveglianza di Basf ag, Linde ag (in qualità di vicepresidente) e Lufthansa ag.

È amministratore non esecutivo e, in quanto esponente della controllante Allianz ag, non indipendente.

Klaus Dührkop, nato ad Amburgo il 9 febbraio 1953

Consigliere Ras dal 28 aprile 2000. È amministratore di Allianz Subalpina spa, Lloyd Adriatico spa, Les Assurances Fédérales IARD sa, Banco Portugues de Investimento, Allianz Portugal, Allianz Greece Insurance Companies (in qualità di presidente), Koç Allianz Sigorta as, Koç Allianz Hayat ve Emekilik as.

È amministratore non esecutivo e, in quanto esponente della controllante Allianz ag, non indipendente.

Pietro Ferrero, nato a Torino l'11 settembre 1963

Consigliere Ras dal 28 aprile 2000. È presidente di Ferrero spa, amministratore delegato di Ferrero International sa; è altresì membro del consiglio consultivo di Deutsche Bank spa e del comitato esecutivo di The Aspen Institute Italy.

È amministratore non esecutivo e indipendente.

Mario Greco, nato a Napoli il 16 giugno 1959

Amministratore delegato della Società e membro del comitato esecutivo (dall'11 giugno 1998) nonché direttore generale e amministratore di numerose società controllate e partecipate sino alla data delle dimissioni.

Amministratore esecutivo, con deleghe gestionali. In quanto tale, amministratore non indipendente.

Angelo Marchiò, nato a Livorno il 15 ottobre 1928

Consigliere Ras e membro del comitato esecutivo dal 27 giugno 1991 al 28 aprile 2004. È stato per molti anni direttore generale, amministratore delegato e, successivamente, presidente di Ras e di Allianz Subalpina spa. Con le assemblee 2004 è cessato dalle cariche di consigliere presso Ras e Allianz Subalpina, per dimissioni.

Amministratore non esecutivo e indipendente.

Francesco Micheli, nato a Parma il 19 ottobre 1937

Consigliere Ras dal 25 giugno 1985. È amministratore di Interbanca spa e Longanesi Editore spa e fa parte dei consigli di amministrazione di diversi enti culturali e filantropici, tra i quali l'Orchestra Filarmonica della Scala, l'Orchestra da Camera Italiana, la Fondazione Teatro Parenti, Vidas, la Fondazione Amici della Scala, la Fondazione Mazzotta, il Cerba. È presidente del Conservatorio di Musica G. Verdi di Milano, dell'Orchestra Filarmonica del Conservatorio stesso e dell'Istituto Europeo di Neuroscienze.

È amministratore non esecutivo e indipendente.

Salvatore Orlando, nato a Firenze il 28 settembre 1957

Consigliere Ras dal 30 gennaio 2004. È socio accomandatario di Orlando & C. spa e vicepresidente esecutivo del consiglio di amministrazione di Smi spa. È pure vicepresidente esecutivo di GIM-Generale Industrie Metallurgiche spa, al cui Patto di sindacato "di blocco" Ras partecipa in posizione minoritaria. Ricopre importanti cariche in altre società del gruppo Orlando in Italia e all'estero, tra le quali Europa Metalli spa e KME ag.

È amministratore non esecutivo e indipendente.

Helmut Perlet, nato a Planegg (Germania) il 9 aprile 1947

Consigliere Ras dal 27 aprile 2001. È membro del Vorstand di Allianz ag, amministratore di Lloyd Adriatico spa e Firemans's Fund Insurance Co., membro del consiglio di sorveglianza di Dresdner Bank ag, Allianz Global Investors ag e Allianz Global Risk Rückversicherungs ag. È inoltre membro del comitato direttivo dell'Associazione delle aziende assicurative tedesche.

È amministratore non esecutivo e, in quanto esponente della controllante Allianz ag, non indipendente.

Giampiero Pesenti, nato a Milano il 5 maggio 1931

Consigliere Ras dal 27 giugno 1972. È presidente e consigliere delegato di Italmobiliare spa, nonché presidente di Italcementi spa; ricopre numerose cariche nell'ambito del gruppo Italmobiliare ed è altresì amministratore di Pirelli & C. spa, GIM-Generale Industrie Metallurgiche spa e Mittel spa.

È amministratore non esecutivo e indipendente.

Andrea Pininfarina, nato a Torino il 26 giugno 1957

Consigliere Ras dal 30 gennaio 2004. Amministratore delegato di Pininfarina spa; amministratore di Banca del Piemonte spa, Banca Passadore & C. spa, Alenia Aeronautica spa, Juventus Football Club spa e Siemens spa; dal maggio 2004 è vicepresidente di Confindustria (per il Centro Studi).

È amministratore non esecutivo e indipendente.

Gianfelice Rocca, nato a Milano il 2 marzo 1948

Consigliere Ras dal 21 giugno 1996 e membro del comitato esecutivo. È presidente della holding di controllo del gruppo Techint dal 1997, consigliere di varie società, fra le quali Tenaris sa, RCS Quotidiani spa, Camfin spa, Sirti spa, Buzzi Unicem spa, Fastweb spa e presidente dell'Istituto Clinico Humanitas di Milano. Dal maggio 2004 è vicepresidente di Confindustria (con delega per l'Education). È, inoltre membro della Trilateral Commission, dello European Advisory Board dell'Harvard Business School e del Comitato Esecutivo di Aspen Institute, nonché presidente per l'Europa del Consiglio Messicano del Commercio Estero (COMCE).

È amministratore non esecutivo e indipendente.

Carlo Salvatori, nato a Sora (FR) il 7 luglio 1941

Consigliere Ras dal 30 aprile 2003. Dal 2002 presidente di UniCredito Italiano spa, in cui Ras detiene una partecipazione del 4,9 per cento. È vicepresidente e membro del comitato esecutivo di Mediobanca spa, vicepresidente dell'Ispi, consigliere e membro del comitato esecutivo dell'Abi, membro della giunta direttiva e del consiglio generale di Assonime. È altresì presidente di CreditRas Vita e CreditRas Assicurazioni. Dal 2002 è titolare dell'insegnamento di Banca e Finanza in Europa nel corso di laurea in Scienze Politiche e Istituzioni Europee dell'Università degli Studi di Parma.

È amministratore non esecutivo e indipendente.

Paolo Vagnone, nato a Torino il 4 dicembre 1963

Nominato dal consiglio di amministrazione dell'8 aprile 2005 amministratore delegato della Società e membro del comitato esecutivo. È anche direttore generale Ras, responsabile delle attività assicurative e ricopre cariche presso numerose società controllate e partecipate da Ras in Italia e all'estero.

È amministratore esecutivo, con deleghe gestionali. In quanto tale, è amministratore non indipendente.

Giuseppe Vita, nato a Favara (AG) il 28 aprile 1935

Consigliere Ras dal 28 aprile 2000 e presidente del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo dal 27 aprile 2001. È inoltre presidente di Ras International nv, presidente del consiglio di sorveglianza di Schering ag, Hugo Boss ag e Axel Springer ag, presidente onorario di Deutsche Bank spa; membro del consiglio di sorveglianza di Allianz Lebensversicherung ag, Medical Park ag e Vattenfall Europe; membro del consiglio di amministrazione di Techosp spa e Marzotto spa.

È amministratore non esecutivo e indipendente.

I consiglieri sono tutti in possesso dei requisiti di onorabilità e di professionalità prescritti dalle normative dei settori in cui il Gruppo opera (assicurativo, bancario, finanziario, gestione del risparmio, intermediazione mobiliare). L'assemblea del 28 aprile 2004 ha deliberato l'inserimento nello *Statuto sociale* di una specifica norma che subordina esplicitamente la nomina ad amministratore al possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità stabiliti dalle normative applicabili.

Amministratori esecutivi e non esecutivi

Fermo restando che gli amministratori esecutivi e non esecutivi hanno, quali componenti del consiglio di amministrazione, gli stessi doveri e finalità, gli amministratori non esecutivi apportano le loro specifiche competenze nelle discussioni collegiali, contribuendo all'assunzione di decisioni conformi all'interesse sociale. Tale ruolo è coerente con le indicazioni del *Combined Code on Corporate Governance* britannico.

L'amministratore delegato e direttore generale (Mario Greco fino al 15 aprile 2005 e Paolo Vagnone dal 16 aprile 2005) è l'unico amministratore che si qualifichi come esecutivo in quanto il consiglio di amministrazione gli ha attribuito deleghe di gestione ed è titolare di funzioni direttive, come previsto nel *Codice di corporate governance Ras* (articolo 4).

Pertanto, nel 2004 il consiglio di amministrazione di Ras è risultato composto da 1 amministratore esecutivo e 17 amministratori non esecutivi. Questa composizione risulta coerente con le indicazioni del *Combined Code on Corporate Governance* britannico.

Amministratori indipendenti e non indipendenti

Il *Codice di corporate governance Ras* (articolo 6) definisce amministratori indipendenti i consiglieri non esecutivi che non siano titolari, anche indirettamente o per conto di terzi, di partecipazioni azionarie di controllo oppure che non abbiano con la Società relazioni economiche tali da condizionare la loro autonomia di giudizio. La revisione del *Codice di corporate governance Ras* attuata a inizio 2004 ha rafforzato questo criterio – anche rispetto al *Sarbanes-Oxley Act* – escludendo che siano indipendenti (analogamente al *Combined Code on Corporate Governance* britannico) anche gli amministratori che abbiano intrattenuto negli ultimi tre anni relazioni economiche con la Società tali da condizionare la loro autonomia di giudizio.

Nel 2004 e attualmente, gli amministratori qualificati – sulla base della definizione di cui sopra – come non indipendenti risultano cinque e precisamente: l'amministratore delegato (Mario Greco fino al 15 aprile 2005 e Paolo Vagnone dal 16 aprile 2005), in quanto consigliere esecutivo, e i consiglieri Michael Diekmann (vicepresidente), Detlev Bremkamp, Klaus Dührkop e Helmut Perlet, in quanto esponenti della controllante Allianz ag.

I restanti 13 consiglieri, pari al 72 per cento del totale, si qualificano come amministratori indipendenti. Questa circostanza ha garantito che le deliberazioni del consiglio di amministrazione venissero tutte adottate con il determinante contributo degli amministratori non esecutivi indipendenti, i cui voti hanno sempre rappresentato la maggioranza dei voti espressi (articolo 1 del *Codice di corporate governance Ras*). Ciò risulta coerente anche con le indicazioni del *Combined Code on Corporate Governance* britannico.

Comitato esecutivo

Il comitato esecutivo ha i poteri di gestione che, per legge o per *Statuto sociale*, non siano riservati al consiglio di amministrazione. Peraltro, il comitato esecutivo può esercitare poteri di straordinaria amministrazione solo in caso di urgenza. Il comitato esecutivo ha l'obbligo di riferire al consiglio di amministrazione circa l'attività svolta nell'esercizio della delega conferitagli.

I membri del comitato esecutivo, nominati dal consiglio di amministrazione con scadenza annuale (sino all'assemblea del 29 aprile 2005), sono stati nel 2004 i seguenti:

- | | |
|--------------------|-------------------------|
| • Giuseppe Vita | presidente |
| • Michael Diekmann | vicepresidente |
| • Mario Greco | amministratore delegato |
| • Detlev Bremkamp | consigliere |
| • Pietro Ferrero | consigliere |
| • Gianfelice Rocca | consigliere |

Mario Greco è stato sostituito dall'amministratore delegato Paolo Vagnone eletto con delibera consiliare dell'8 aprile 2005.

Nel 2004, il comitato esecutivo si è riunito una sola volta con la partecipazione di tutti i suoi componenti.

Comitati consultivi del consiglio di amministrazione

Fermo restando il principio dell'unitarietà organica del consiglio di amministrazione e dell'identità dei doveri e delle finalità dei singoli amministratori, il consiglio ha costituito al proprio interno una pluralità di comitati aventi funzioni consultive e propositive nei confronti del consiglio stesso. Le deliberazioni adottate dai comitati consultivi non sono in alcun modo vincolanti per il consiglio di amministrazione.

Il consiglio di amministrazione viene tempestivamente e dettagliatamente informato dell'attività svolta dai comitati consultivi, i quali – attraverso il presidente – trasmettono ad esso la documentazione relativa ai propri lavori e alle proprie deliberazioni.

I comitati consultivi sono eletti annualmente dal consiglio di amministrazione.

Comitato per le proposte di nomina degli amministratori

Il comitato per le proposte di nomina degli amministratori formula le sue proposte al consiglio di amministrazione nei casi in cui il consiglio stesso sia chiamato a sostituire uno o più amministratori venuti a mancare oppure nei casi in cui al consiglio sia richiesto di predisporre proposte di nomina degli amministratori all'assemblea dei soci. Nella formulazione delle proprie proposte, il comitato tiene conto degli incarichi già assunti dai candidati alla nomina di amministratore. Il comitato presenta anche proposte al consiglio di amministrazione sulla nomina di amministratori a componenti degli altri comitati consultivi, qualora il consiglio non vi provveda direttamente. Ai lavori del comitato interviene – senza diritto di voto – il collegio sindacale nonché, su invito, chi altro sia ritenuto necessario dal comitato stesso.

Secondo quanto stabilito dal *Codice di corporate governance Ras* (articolo 12) e in coerenza con le indicazioni del *Combined Code on Corporate Governance* britannico, il comitato per le proposte di nomina degli amministratori è attualmente composto, in maggioranza, da amministratori non esecutivi e comprende un numero significativo di amministratori indipendenti, come segue:

- amministratori non esecutivi indipendenti:
Giuseppe Vita (presidente); Angelo Marchiò, sino al 28 aprile 2004, sostituito quindi da Francesco Micheli; Carlo Salvatori
- amministratori non esecutivi non indipendenti:
Michael Diekmann; Detlev Bremkamp
- amministratori esecutivi non indipendenti:
Mario Greco (amministratore delegato), sostituito dall'amministratore delegato Paolo Vagnone eletto con delibera consiliare dell'8 aprile 2005

Nel 2004, il comitato si è riunito una sola volta per esprimersi sulla ricomposizione degli organi sociali in seguito alla scomparsa del consigliere Alberto Falck, e alle dimissioni dei consiglieri Luigi Orlando, Angelo Marchiò, Guido Maria Barilla e Mario Arcelli, con una partecipazione dell'83 per cento dei propri componenti.

Comitato per la remunerazione degli amministratori e dei direttori generali

Il comitato per la remunerazione degli amministratori e dei direttori generali formula proposte al consiglio di amministrazione per la remunerazione del presidente, dell'amministratore delegato e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, nonché, su indicazione dell'amministratore delegato, per la remunerazione dei direttori generali della Società. Il comitato formula proposte anche per gli eventuali piani di stock-option o di assegnazione di azioni a favore dei soggetti sopra citati. Allo scopo, il comitato può avvalersi anche di consulenti esterni, a spese della Società. Ai lavori del comitato interviene – senza diritto di voto – il collegio sindacale nonché, su invito, gli amministratori esecutivi e chi altro sia ritenuto necessario dal comitato stesso.

Secondo quanto previsto dal *Codice di corporate governance Ras* (articolo 13), ispirato sul punto al *Combined Code on Corporate Governance* britannico, il comitato per la remunerazione degli amministratori e dei direttori generali è attualmente composto esclusivamente da amministratori non esecutivi e la sua maggioranza è costituita da amministratori indipendenti, come segue:

- amministratori non esecutivi indipendenti:
Giuseppe Vita (presidente); Vittorio Colao; Angelo Marchiò, sino al 28 aprile 2004, sostituito quindi da Rodolfo De Benedetti; Gianfelice Rocca
- amministratori non esecutivi non indipendenti:
Michael Diekmann; Detlev Bremkamp

Nel corso del 2004, il comitato si è riunito quattro volte, con la partecipazione media dell'83 per cento dei propri componenti. Si è espresso, in particolare, sui piani di stock-option aziendali nonché sulle remunerazioni dell'amministratore delegato, dei direttori generali e dei top manager del Gruppo Ras, le quali – in coerenza con linee guida approvate dal consiglio di amministrazione – si compongono di una parte fissa (monetaria e in benefit) e una parte variabile (monetaria e in stock-option su azioni Ras) in funzione dei risultati gestionali del Gruppo e delle performance dei singoli beneficiari.

Sulle misure delle remunerazioni monetarie ai membri del consiglio di amministrazione e della Direzione generale, oltre che delle stock-option su azioni Ras, si vedano le tabelle contenute nella Relazione sulla gestione del bilancio di Ras spa 2004 e riportate anche qui di seguito.

Comitato per il controllo interno

Il comitato per il controllo interno ha, nei confronti del consiglio di amministrazione, funzioni consultive e propositive in materia di controllo interno.

In particolare, il comitato riceve le relazioni periodiche della Revisione Interna di Gruppo e valuta il piano di lavoro preparato dalla stessa nonché l'adeguatezza dei principi contabili utilizzati e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato; valuta le proposte formulate dalla società di revisione per ottenere l'affidamento del relativo incarico; riferisce al consiglio sull'attività svolta dal comitato stesso e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno. Ciò risulta coerente anche con le indicazioni del *Combined Code on Corporate Governance* britannico.

Il comitato per il controllo interno è composto da amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti. I suoi membri devono possedere una significativa esperienza in materie economiche e/o finanziarie e/o di controllo interno (ciò risulta coerente anche con le indicazioni del *Combined Code on Corporate Governance* britannico).

Ai lavori del comitato partecipa il responsabile della Revisione Interna di Gruppo e interviene – senza diritto di voto – il collegio sindacale, nonché, su invito, l'amministratore delegato e chi altri ritenuto necessario dal comitato stesso.

Secondo quanto stabilito dal *Codice di corporate governance Ras* (articolo 14) e in coerenza con le indicazioni del *Sarbanes-Oxley Act* e del *Combined Code on Corporate Governance* britannico, il comitato per il controllo interno è attualmente composto esclusivamente da amministratori non esecutivi tutti indipendenti, come segue: Giuseppe Vita (presidente); Pietro Ferrero; Angelo Marchiò, sino al 28 aprile 2004, sostituito quindi da Carlo Salvatori; Gianfelice Rocca.

Nel corso del 2004, i membri del comitato si sono riuniti quattro volte, con una partecipazione media del 75 per cento dei componenti del comitato. Il comitato ha, in particolare, esaminato le relazioni periodiche della Revisione Interna di Gruppo e il piano di audit del 2005, rilevando l'adeguatezza del sistema di controllo interno, nonché le relazioni periodiche sulla gestione del registro informatico dei reclami, come prescritto dalla specifica normativa Isvap, e le relazioni periodiche dell'organismo di vigilanza previste dal Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo, in applicazione del Decreto legislativo 231/2001.

Comitato rischi

Ras ritiene che, in uno scenario in cui i mercati sono sempre più globali e gli strumenti finanziari e le modalità di transazione sempre più sofisticati, sono necessarie strutture organizzative e processi adeguati non solo a tutelarsi da eventi inaspettati, ma anche a cogliere il vantaggio competitivo derivante dalla possibilità di assumere un maggior livello di rischio in modo consapevole e sicuro.

A tal fine, Ras ha rafforzato gli strumenti di supporto al consiglio di amministrazione per le decisioni che a questo competono in materia di gestione del rischio, costituendo – nel gennaio 2004 – un apposito comitato rischi. Il comitato ha un ruolo consultivo per la definizione dei principi guida della politica di risk management relativamente ai rischi che comportano un significativo assorbimento di capitale nell'ambito del Gruppo Ras.

I componenti del comitato devono possedere una significativa esperienza in materie economiche e/o finanziarie e/o di risk management. Ciò risulta coerente anche con le indicazioni del *Combined Code on Corporate Governance* britannico. Ai lavori del comitato partecipa il chief risk officer (più avanti precisato) e interviene – senza diritto di voto – il collegio sindacale, nonché, su invito, gli amministratori esecutivi e chi altro sia ritenuto necessario dal comitato stesso.

Secondo quanto previsto dal *Codice di corporate governance Ras* (articolo 15), il comitato rischi è attualmente composto da amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti, come segue:

- amministratori non esecutivi indipendenti:
Giuseppe Vita (presidente); Carlo Buora; Carlo Salvatori
- amministratori non esecutivi non indipendenti:
Helmut Perlet

Nel corso del 2004, i membri del comitato si sono riuniti tre volte, con una partecipazione media dell'83 per cento dei propri componenti. Il comitato ha, in particolare, esaminato le relazioni periodiche del chief risk officer in tema di misurazione dei rischi (risk based capital), con l'ausilio dei responsabili delle funzioni aziendali interessate.

Comitato per la corporate governance

Il comitato per la corporate governance ha, nei confronti del consiglio di amministrazione, funzioni consultive e propositive in materia di corporate governance.

In particolare, il comitato presenta proposte al consiglio di amministrazione per l'aggiornamento delle disposizioni del *Codice di corporate governance Ras*. Ai lavori del comitato interviene – senza diritto di voto – il collegio sindacale nonché, su invito, chi altro sia ritenuto necessario dal comitato stesso.

Secondo quanto stabilito dal *Codice di corporate governance Ras* (articolo 16), il comitato per la corporate governance è attualmente composto, in maggioranza, da amministratori non esecutivi e comprende un numero significativo di amministratori indipendenti, come segue:

- amministratori non esecutivi indipendenti:
Giuseppe Vita (presidente); Angelo Marchiò, sino al 28 aprile 2004, sostituito quindi da Rodolfo De Benedetti; Carlo Salvatori
- amministratori non esecutivi non indipendenti:
Michael Diekmann; Detlev Bremkamp
- amministratori esecutivi non indipendenti:
Mario Greco (amministratore delegato), sostituito dall'amministratore delegato Paolo Vagnone eletto con delibera consiliare dell'8 aprile 2005

Nel 2004, il comitato si è riunito due volte, con una partecipazione dell'83 per cento dei propri componenti. Il comitato ha approvato il nuovo *Codice di corporate governance Ras*, successivamente adottato dal consiglio di amministrazione e ha esaminato le regolamentazioni interne in tema di corporate governance – incluse le operazioni con parti correlate e il Modello di Organizzazione e Gestione, in applicazione del Decreto legislativo 231/2001 – nonché le proposte di modifica dello *Statuto sociale* successivamente sottoposte all'assemblea del 28 aprile 2004.

Collegio sindacale

Come previsto dalla legge, il collegio sindacale vigila sull'osservanza delle norme e dello *Statuto sociale*, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e, in particolare, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla Società nonché sul suo concreto funzionamento.

Al collegio sindacale viene riferita tempestivamente (di norma in occasione delle riunioni del consiglio di amministrazione e comunque con periodicità almeno trimestrale) l'attività svolta dagli organi delegati (in particolare, il comitato esecutivo e l'amministratore delegato). Al collegio sindacale vengono anche tempestivamente comunicate le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società e dalle sue controllate, con particolare riferimento alle operazioni atipiche o inusuali, incluse quelle con parti correlate (articolo 22 dello *Statuto sociale* e articoli 1, 3, 7, 10 del *Codice di corporate governance Ras*).

Circa la nomina del collegio sindacale da parte dell'assemblea degli azionisti, lo *Statuto sociale* prevede il meccanismo del "voto di lista". Prescrive inoltre che le proposte di nomina siano de-

positate presso la sede della Società almeno dieci giorni prima di quello fissato per l'assemblea e siano accompagnate dal curriculum professionale di ciascun candidato e dalle dichiarazioni di possesso dei requisiti di legge (articolo 28 dello *Statuto sociale*).

Per agevolare una più ampia partecipazione alla nomina dei componenti del collegio sindacale, l'assemblea dei soci del 28 aprile 2004 – su proposta del consiglio di amministrazione – ha modificato lo *Statuto sociale* riducendo dal 3 al 2 per cento la soglia minima di possesso azionario per la presentazione di liste di minoranza. Tale norma ha già trovato applicazione nella stessa assemblea del 28 aprile 2004, che ha provveduto alla sostituzione di un sindaco supplente dimessosi eleggendo un nuovo sindaco supplente nella persona di Luigi Gaspari, su proposta di azionisti di minoranza.

Lo *Statuto sociale*, nella nuova versione sottoposta all'approvazione dell'assemblea, prevede inoltre che nel caso di sindaci effettivi tutti eletti dalla maggioranza (come è la situazione attuale) l'eventuale sindaco supplente eletto dalle minoranze sostituisca l'eventuale sindaco effettivo cessato. Ciò rappresenta una deroga al caso ordinario in cui si abbiano tre sindaci effettivi, di cui uno di minoranza, e due sindaci supplenti, di cui uno di minoranza. In questa circostanza, si applica la regola attualmente vigente: i sindaci supplenti designati dalla maggioranza subentrano ai sindaci effettivi designati dalla maggioranza qualora questi ultimi vengano a cessare e i sindaci supplenti designati dalla minoranza subentrano ai sindaci effettivi designati dalla minoranza qualora questi ultimi vengano a cessare.

L'assemblea del 28 aprile 2004 ha altresì modificato lo *Statuto sociale* prevedendo la possibilità che le riunioni del collegio sindacale si tengano anche con mezzi telematici.

Gli attuali componenti del collegio sindacale – in scadenza con l'assemblea ordinaria che sarà chiamata ad approvare il bilancio relativo all'esercizio 2005 – sono:

Presidente:

- Pietro Manzonetto (dall'11 giugno 1997)

Sindaci effettivi:

- Giorgio Stroppiana (dall'11 giugno 1997)
- Paolo Pascot (dal 30 aprile 2003)

Sindaci supplenti:

- Michele Carpaneda (dal 25 giugno 1995)
- Luigi Gaspari (dal 28 aprile 2004)

Rappresentante comune degli azionisti di risparmio

Come stabilito dalla legge, il rappresentante comune degli azionisti di risparmio tutela gli interessi di questa categoria di soci nei rapporti con la Società e provvede a dare esecuzione alle relative deliberazioni dell'assemblea speciale. In base allo *Statuto sociale*, al rappresentante comune degli azionisti di risparmio vengono inviate tempestivamente le comunicazioni relative alle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dalle sue controllate. Ciò al fine di informarlo adeguatamente sulle operazioni societarie che possano influenzare l'andamento delle quotazioni delle azioni di risparmio. L'attuale rappresentante comune degli azionisti di risparmio è Gianfranco Negri Clementi.

Società di revisione

La legge prescrive che nel corso dell'esercizio una società di revisione indipendente verifichi la regolare tenuta della contabilità sociale, la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, nonché la corrispondenza del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato di Gruppo alle risultanze delle scritture contabili e degli accertamenti eseguiti e la loro conformità alle norme che li disciplinano. L'incarico di revisione ha durata triennale, rinnovabile per non più di due volte.

A partire dal bilancio 2000 la società incaricata della revisione è Kpmg spa, il cui secondo mandato triennale è stato approvato dall'assemblea degli azionisti del 30 aprile 2003 e scadrà con l'assemblea ordinaria chiamata ad approvare il bilancio relativo all'esercizio 2005.

Al fine di evitare rischi di comportamenti inappropriati, il *Codice di corporate governance Ras* approvato nel 2004 dispone (articolo 20) che incarichi alla società di revisione ulteriori rispetto a quello di revisione del bilancio di esercizio e consolidato di Gruppo, purché consentiti dalla legge e dai regolamenti, vengano conferiti previo parere del collegio sindacale e informando il comitato per il controllo interno nella sua prima riunione. Ciò risulta coerente anche con le indicazioni del *Sarbanes-Oxley Act*.

Il *Codice di corporate governance Ras* vieta inoltre di assegnare a soggetti che siano parte della "rete" o del network cui appartiene la società di revisione incarichi diversi dalla revisione che appaiano incompatibili con quest'ultima, in quanto suscettibili di pregiudicare l'indipendenza della società di revisione. La disposizione è coerente con le indicazioni del *Sarbanes-Oxley Act*.

L'assemblea dei soci viene informata dell'eventuale conferimento di ulteriori incarichi – rispetto a quello di revisione – alla società di revisione incaricata nonché dell'eventuale conferimento di incarichi a soggetti che siano parte della "rete" o del network cui appartiene la società di revisione.

Funzioni, regole e procedure aziendali

Controllo interno e risk management

Il sistema di controllo interno di Ras – anche in ottemperanza alle disposizioni dell'Isvap – è un processo che si prefigge di fornire una ragionevole sicurezza sull'efficienza e l'efficacia delle attività operative, l'affidabilità delle informazioni dei bilanci, la conformità alle leggi e ai regolamenti (articolo 17 del *Codice di corporate governance Ras*). Il consiglio di amministrazione e il comitato per il controllo interno valutano l'idoneità di questo sistema, che fa capo al responsabile della funzione di Revisione Interna di Gruppo, il quale è gerarchicamente indipendente dai responsabili di aree operative e riferisce all'amministratore delegato, al collegio sindacale e al comitato per il controllo interno (articolo 17 del *Codice di corporate governance Ras*).

Nel corso del 2004, il comitato consultivo per il controllo interno e il consiglio di amministrazione hanno ricevuto – durante le loro periodiche riunioni – puntuale informativa sul sistema di controllo interno, rilevandone l'adeguatezza.

Nel gennaio 2004 il consiglio di amministrazione ha costituito il comitato rischi già sopra illustrato, con funzioni consultive e propositive nei confronti del consiglio di amministrazione in materia di risk management. In relazione a ciò, è stato nominato un chief risk officer avente coerenti requisiti di professionalità e appartenente a un'area non operativa della Società. In questa veste, egli coordina le rilevanti funzioni di management della Società e riferisce al comitato consultivo in merito all'identificazione dei principali rischi aziendali che comportano un significativo assorbimento di capitale e alla loro gestione.

Codice etico

In seguito alla diffusione del *Codice di corporate governance Ras*, la Società dispone di un Codice etico che incorpora le norme disciplinari emanate sin dal gennaio 2000 e le integrazioni rese necessarie dall'adeguamento al Decreto legislativo 231/2001. Il Codice definisce l'insieme dei principi alla cui osservanza sono chiamati i componenti degli organi sociali, i dipendenti, gli agenti, i promotori finanziari e i consulenti esterni.

Sul tema delle risorse umane, il Codice afferma l'interesse primario di Ras di favorire lo sviluppo del potenziale di ciascuna risorsa e la sua crescita professionale, attraverso il rispetto della persona, la prevenzione di discriminazioni, una formazione adeguata, l'uso corretto dei dati personali, la sicurezza e salute sul lavoro. Tutto il personale è tenuto a rispettare i principi generali di onestà e integrità, le disposizioni di legge e a evitare conflitti di interesse con la Società. Disposizioni specifiche sono dedicate alle politiche di non discriminazione e ai rapporti gerarchici all'interno dell'azienda. Sotto il primo aspetto, è proibita la disparità di trattamento per motivi di sesso, razza, lingua, religione, appartenenza politica o sindacale, orientamento sessuale e handicap. Sotto il secondo, si prescrive un esercizio obiettivo, prudente ed equilibrato dei poteri da parte dei capi, con garanzia del rispetto della dignità dei collaboratori e di una adeguata crescita professionale degli stessi. Un apposito comitato vigila sull'effettiva attuazione del Codice.

Relativamente ai rapporti con i clienti, il Codice prescrive il rispetto delle norme e regolamenti applicabili, in particolare in materia di tutela del risparmiatore e di informativa sui prodotti e servizi. Riguardo agli agenti e promotori, il Codice impegna gli stessi a tutelare l'immagine e preservare il patrimonio del Gruppo nonché a garantire adeguati standard qualitativi. Per quanto concerne la scelta dei fornitori, Ras richiede agli stessi il rispetto dei diritti dell'uomo e del lavoratore (ad esempio, il non utilizzo di minori) e delle norme ambientali. Sono vietati regali che possano condizionare la scelta del fornitore da parte della Società. I rapporti con la pubblica amministrazione devono essere improntati a criteri di trasparenza e professionalità, con divieto di offrire utilità che possano influenzare la pubblica amministrazione e configurare qualsiasi forma di corruzione.

Regole per i dipendenti operanti in settori di particolare delicatezza

Sin dal gennaio 2000, la Società si è data una serie di regole di comportamento per i componenti degli organi amministrativi e di controllo, per i dipendenti e i collaboratori operanti in settori di particolare delicatezza. Si tratta di quei settori nel cui ambito si intrattengono, con clienti esterni al Gruppo, rapporti aventi ad oggetto operazioni su strumenti finanziari e/o settori all'interno dei quali si può comunque disporre di informazioni privilegiate (cosiddette *price sensitive*) o confidenziali. Le regole sono finalizzate a vietare comportamenti che potrebbero nuocere all'azienda e al Gruppo, nonché alla clientela e agli stessi addetti ai settori sopra citati.

Le regole prescrivono obblighi di riservatezza nel trattamento delle informazioni (che il *Codice di corporate governance Ras* definisce in linea con la Direttiva Ue sul Market Abuse) e disciplinano le operazioni personali in strumenti finanziari dei soggetti operanti nei settori in questione. In particolare, in coerenza con la citata direttiva Ue, sono stabiliti specifici divieti (*distribution prohibition*, *recommendation prohibition* e *trading prohibition*) nonché *blocking period*, cioè periodi in cui è proibito effettuare operazioni sui titoli del Gruppo Ras e su prodotti derivati.

Regole di internal dealing e di partecipazioni

Dal 2002 Ras ha introdotto nel proprio sistema di corporate governance specifiche disposizioni in materia di internal dealing, che stabiliscono le modalità di comunicazione al mercato delle operazioni effettuate sui titoli Ras dai consiglieri o sindaci della Società nonché dai componenti dell'alta direzione della Compagnia (direttori generali e direttori centrali) e dai dipendenti operanti in settori di particolare delicatezza, come sopra descritti.

Al riguardo, Ras ha adottato disposizioni più stringenti di quelle previste dai regolamenti di Borsa Italiana. Ad esempio, la Società ha stabilito che la comunicazione a Borsa Italiana – e tramite questa al mercato – delle operazioni in questione effettuate dalle persone maggiormente rilevanti (amministratori, sindaci, alta direzione) debba avvenire al superamento di una soglia dimezzata rispetto a quanto richiesto da Borsa Italiana (25.000 euro al trimestre, anziché 50.000) ed entro cinque giorni di borsa aperta anziché trimestralmente. Il sito Ras/Corporate Website, sotto la voce Corporate Governance/Internal Dealing, dà tempestivamente conto di ogni transazione effettuata dalle persone maggiormente rilevanti.

Le partecipazioni detenute direttamente o indirettamente in Ras, o in società da questa controllate, da amministratori, sindaci e direttori generali sono pubblicate annualmente nella Relazione sulla gestione del bilancio di Ras spa, come richiesto dalle normative vigenti. Il prospetto delle partecipazioni detenute nel 2004 è riportato anche qui di seguito. Come già illustrato in tema di internal dealing, sul sito web della Società viene dato tempestivamente conto di ogni transazione effettuata da tali soggetti sui titoli Ras.

Regole per le operazioni con parti correlate

In linea con le disposizioni di Consob e gli indirizzi di Borsa Italiana, Ras nel 2002 ha fissato i principi di comportamento da osservare nelle delibere e negli atti di esecuzione delle operazioni con caratteristiche non ordinarie o non di mercato quando queste siano effettuate:

- da società del Gruppo Ras con la Capogruppo Ras o con altre società controllate da Ras o a questa collegate;
- da società del Gruppo Ras con la controllante Allianz ag o con altre società controllate da Allianz ag;
- da Ras con amministratori, sindaci, direttori generali di Ras, loro stretti familiari o società da loro controllate.

Le regole prevedono che il consiglio di amministrazione venga opportunamente e adeguatamente informato di tali operazioni, anche relativamente alle correlazioni sottostanti nonché alle caratteristiche e condizioni delle operazioni, inclusi i termini (anche economici), le valutazioni e le modalità esecutive.

Per quanto riguarda le operazioni infragruppo e le operazioni con Allianz Ag e/o sue controllate che devono essere sottoposte al consiglio di amministrazione per la sua preventiva approvazione, sono incluse, tra le altre:

- quelle che, individualmente o cumulate con altre operazioni a esse collegate, eccedono l'ammontare di 25 milioni di euro;
- quelle che abbiano un particolare rilievo economico, finanziario, patrimoniale e organizzativo;
- gli accordi tra Ras (e/o sue controllate) e Allianz ag (e/o sue controllate) – comunque denominati – quali, ad esempio, prestazioni di servizi, servizi di consulenza, così come gli accordi volti a favorire il coordinamento e/o l'integrazione delle rispettive attività;
- i trattati di riassicurazione ceduta relativa a portafogli di rischi di Ras e/o sue controllate, ogniqualvolta la parte di tali portafogli di rischi che si intende cedere ad Allianz Ag e/o a una o più società da essa controllate sia pari o superiore al 50 per cento del totale ceduto;
- i provvedimenti che Allianz ag e/o sue controllate deliberino – anche nell'ambito di iniziative rivolte al gruppo Allianz ag – con riferimento a personale o esponenti di Ras o di sue controllate.

Nel caso in cui le operazioni abbiano un particolare rilievo sotto il profilo economico, finanziario, patrimoniale e organizzativo del Gruppo Ras, esse devono essere sottoposte al consiglio di amministrazione per l'approvazione in via preventiva. In particolare, anche secondo le norme vigenti, il consiglio di amministrazione è chiamato ad approvare, in via preventiva, le operazioni che per oggetto, corrispettivo, modalità o tempi di realizzazione possano avere effetti sulla salvaguardia del patrimonio aziendale o sulla completezza e correttezza delle informazioni, anche contabili, relative a Ras. Tali operazioni devono essere obbligatoriamente comunicate al mercato, nei termini e con le modalità stabilite dalle disposizioni applicabili.

Nel corso del 2004 le operazioni con parti correlate sono state valutate dal consiglio di amministrazione sulla base delle regole sopra illustrate, senza rilevare anomalie. Si rinvia alla Relazione sulla gestione del bilancio Ras spa 2004 per maggiori dettagli.

I rapporti con la controllante Allianz ag – nel rispetto delle rispettive autonomie societarie – si sono svolti sulla base di criteri di corretta corporate governance in linea con il *Codice di corporate governance Ras* e con quanto sopra esposto. In particolare, non sono mancati, nel corso dell'anno, momenti di dialogo, finalizzati all'esame congiunto degli scenari di mercato in cui il Gruppo opera e alla condivisione delle linee strategiche di sviluppo del business, nel medio e nel breve periodo.

Informazioni privilegiate e Investor Relations

L'amministratore delegato sovrintende alla corretta gestione e alla comunicazione al pubblico e alle autorità delle informazioni privilegiate, cioè delle informazioni – non pubbliche e che riguardano uno o più strumenti finanziari emessi da Ras – che, se rese pubbliche, potrebbero influire in modo sensibile sui prezzi di tali strumenti finanziari ovvero sui prezzi di strumenti finanziari derivati e connessi (informazioni cosiddette price sensitive).

Di norma, le comunicazioni alle autorità vengono effettuate dalla Segreteria Societaria-Compliance Department, mentre la Direzione Comunicazione e Immagine e l'Ufficio Soci provvedono all'informativa al pubblico e agli azionisti. I rapporti con gli investitori istituzionali e con gli azionisti privati, cui sovrintende l'amministratore delegato, sono curati rispettivamente dall'Ufficio Investor Relations e dall'Ufficio Soci.

Anche al fine di assicurare l'omogeneità informativa, specialmente nell'interesse dei piccoli azionisti, Ras mette a disposizione sul proprio sito web (www.ras.it), in italiano e – ove opportuno – in inglese, quanto segue:

1. il bilancio e le relazioni periodiche obbligatorie nonché, in generale, documenti e comunicati destinati al mercato, incluse le informazioni in materia di internal dealing;
2. il *Codice di corporate governance Ras*, con i relativi allegati, la Relazione annuale sulla corporate governance, lo *Statuto sociale* e il *Regolamento di assemblea*;
3. l'informativa ai soci sui termini e le modalità di esercizio dei loro diritti, quali la partecipazione all'assemblea, l'incasso dei dividendi, le operazioni sul capitale, ecc.;
4. i dati storici e attuali sulla Società, sull'andamento dei titoli in Borsa, sull'azionariato, ecc.;
5. strumenti di web communication, possibilità di chiedere informazioni via e-mail, ecc..

Sul sito ogni cliente può controllare la propria posizione assicurativa e finanziaria con il Gruppo Ras (polizze, sinistri, scadenze dei pagamenti, portafoglio e andamento dei fondi comuni d'investimento).

L'importanza di diffondere le informazioni tramite il sito web è riconosciuta anche dal *Sarbanes-Oxley Act*, dal *Combined Code on Corporate Governance* britannico nonché dalla Direttiva Ue sul Market Abuse.

Compensi corrisposti agli amministratori, ai sindaci e ai direttori generali

(ai sensi dell'art. 78 della Delibera Consob 11971 del 14 maggio 1999 e della Comunicazione Consob n. DIS/98098107 del 28 dicembre 1998)

Soggetto	Descrizione cariche	Compensi
Cognome e nome	Carica ricoperta	Durata della carica ⁽²⁾ Emolumenti per le cariche Benefici non monetari
Vita Giuseppe	Presidente RAS ⁽¹⁾	1.1 - 31.12.2004 132.495
Diekmann Michael	Vicepresidente RAS ⁽¹⁾	1.1 - 31.12.2004
Greco Mario	AD RAS ⁽¹⁾	1.1 - 31.12.2004 190.042
	Direttore Generale RAS:	1.1 - 31.12.2004 ⁽³⁾ 5.283
	- retribuzione annuale	477.423
	- bonus annuale	960.000
	-bonus triennale 2001-2003 di fidelizzazione	1.261.040
	Totale	2.698.463
Arcelli Mario	Consigliere RAS	1.1 - 25.1.2004 2.541
	Cariche amministrative presso società del Gruppo	1.1 - 18.3.2004 7.747
Barilla Guido Maria	Consigliere RAS	1.1 - 22.1.2004 2.221
Bremkamp Detlev	Consigliere RAS ⁽¹⁾	1.1 - 31.12.2004
Buora Carlo Orazio	Consigliere RAS ⁽¹⁾	1.1 - 31.12.2004 ⁽⁴⁾ 52.635
Colao Vittorio	Consigliere RAS ⁽¹⁾	1.1 - 31.12.2004 58.625
Costa Nicola	Consigliere RAS	1.1 - 31.12.2004 35.695
De Benedetti Rodolfo	Consigliere RAS ⁽¹⁾	28.4 - 31.12.2004 45.738
De Bortoli Ferruccio	Consigliere RAS	28.4 - 31.12.2004 23.716
Dührkop Klaus	Consigliere RAS	1.1 - 31.12.2004
	Cariche amministrative presso società del Gruppo	1.1 - 31.12.2004 26.679
Ferrero Pietro	Consigliere RAS ⁽¹⁾	1.1 - 31.12.2004 58.625
Marchiò Angelo	Consigliere RAS ⁽¹⁾	1.1 - 28.4.2004 ⁽⁵⁾ 17.969
	Cariche amministrative presso società del Gruppo	1.1 - 26.4.2004 ⁽³⁾ 1.208
Micheli Francesco	Consigliere RAS ⁽¹⁾	1.1 - 31.12.2004 52.635
Orlando Salvatore	Consigliere RAS	30.1 - 31.12.2004 32.700
Perlet Helmut	Consigliere RAS ⁽¹⁾	1.1 - 31.12.2004
Pesenti Giampiero	Consigliere RAS	1.1 - 31.12.2004 35.695
Pininfarina Andrea	Consigliere RAS	30.1 - 31.12.2004 32.700
Rocca Gianfelice	Consigliere RAS ⁽¹⁾	1.1 - 31.12.2004 ⁽⁶⁾ 63.707
Salvatori Carlo	Consigliere RAS ⁽¹⁾	1.1 - 31.12.2004 73.871
Manzonetto Pietro	Presidente del Collegio Sindacale RAS	1.1 - 31.12.2004 63.283 ⁽⁷⁾ 1.597
	Cariche sindacali presso società del Gruppo	1.1 - 31.12.2004 ⁽⁷⁾ 9.582
Pascot Paolo	Sindaco effettivo RAS	1.1 - 31.12.2004 42.666 ⁽⁷⁾ 1.597
	Cariche sindacali presso società del Gruppo	1.1 - 31.12.2004 ⁽⁷⁾ 4.791
Stroppiana Giorgio	Sindaco effettivo RAS	1.1 - 31.12.2004 42.700 ⁽⁷⁾ 1.597
	Cariche sindacali presso società del Gruppo	1.1 - 31.12.2004 ⁽⁷⁾ 1.597
Arrighi Massimo	Direttore Generale RAS	1.1 - 31.12.2004 ⁽³⁾ 2.598
	- retribuzione annuale	363.420
	- bonus annuale	420.000
	Totale	783.420
Militello Salvatore	Direttore Generale RAS	1.1 - 30.4.2004 ⁽³⁾ 1.412
	- retribuzione annuale	⁽⁸⁾ 863.808
	- bonus annuale	283.400
	Totale	1.147.208
	Cariche amministrative presso società del Gruppo	1.1 - 30.09.2004 ⁽³⁾ 1.765
Riches Pierluigi	Direttore Generale RAS ⁽¹⁾	1.1 - 31.12.2004 ⁽³⁾ 2.917
	- retribuzione annuale	372.451
	- bonus annuale	420.000
	Totale	792.451
Vagnone Paolo	Direttore Generale RAS	1.1 - 31.12.2004 ⁽³⁾ 4.280
	- retribuzione annuale	366.416
	- bonus annuale	360.000
	Totale	726.416

1. Membro del comitato esecutivo e/o di comitati consultivi.

2. Ai Consiglieri Bremkamp, Diekmann, Dührkop e Perlet, esponenti del socio di controllo indiretto Allianz ag, non spetta alcun compenso per la carica, come dagli stessi richiesto e come da conforme delibera dell'assemblea ordinaria del 30 aprile 2003.

3. L'importo di riferisce all'uso di auto aziendali.

4. Compenso corrisposto a Pirelli spa.

5. Oltre a 111.245 euro per l'erogazione differita di cui alla Nota integrativa al Bilancio al 31.12.2000.

6. Compenso corrisposto a Techint spa.

7. L'importo si riferisce alla copertura assicurativa RC.

8. L'importo è comprensivo di 725.000 euro a titolo di Tfr a seguito di dimissioni rassegnate in data 30 aprile 2004 per ragioni d'età.

Stock option attribuite agli amministratori e ai direttori generali al 31 dicembre 2004

(ai sensi della Delibera CONSOB 11971 del 14 maggio 1999)

Soggetto		Opzioni di acquisto di azioni ordinarie Ras attribuite ai soggetti		
Cognome e nome	Data di assegnazione delle opzioni	Numero di azioni acquistabili in esercizio delle opzioni	Prezzo per azione di esercizio delle opzioni	Condizioni a cui è subordinato l'esercizio delle opzioni
Greco Mario (AD - DG)	31.1.2001	73.000	€ 15,35	
	30.1.2002	80.000	€ 12,93	quotazione titolo Ras pari o superiore a € 15,516 all'atto dell'esercizio (a)
	31.1.2003	90.000	€ 11,51	quotazione titolo Ras pari o superiore a € 13,812 all'atto dell'esercizio (a)
	30.1.2004	100.000	€ 14,32	quotazione titolo Ras pari o superiore a € 17,184 all'atto dell'esercizio (a)
Arrighi Massimo (DG)	31.1.2001	36.000	€ 15,35	
	30.1.2002	40.000	€ 12,93	quotazione titolo Ras pari o superiore a € 15,516 all'atto dell'esercizio (a)
	31.1.2003	45.000	€ 11,51	quotazione titolo Ras pari o superiore a € 13,812 all'atto dell'esercizio (a)
	30.1.2004	50.000	€ 14,32	quotazione titolo Ras pari o superiore a € 17,184 all'atto dell'esercizio (a)
Militello Salvatore (DG)*	31.1.2001	22.000	€ 15,35	
	30.1.2002	25.000	€ 12,93	quotazione titolo Ras pari o superiore a € 15,516 all'atto dell'esercizio (a)
	31.1.2003	27.000	€ 11,51	quotazione titolo Ras pari o superiore a € 13,812 all'atto dell'esercizio (a)
	30.1.2004	27.000	€ 14,32	quotazione titolo Ras pari o superiore a € 17,184 all'atto dell'esercizio (a)
Riches Pierluigi (DG)	31.1.2001	36.000	€ 15,35	
	30.1.2002	40.000	€ 12,93	quotazione titolo Ras pari o superiore a € 15,516 all'atto dell'esercizio (a)
	31.1.2003	45.000	€ 11,51	quotazione titolo Ras pari o superiore a € 13,812 all'atto dell'esercizio (a)
	30.1.2004	50.000	€ 14,32	quotazione titolo Ras pari o superiore a € 17,184 all'atto dell'esercizio (a)
Vagnone Paolo (DG)	31.1.2001	29.000	€ 15,35	
	30.1.2002	40.000	€ 12,93	quotazione titolo Ras pari o superiore a € 15,516 all'atto dell'esercizio (a)
	31.1.2003	45.000	€ 11,51	quotazione titolo Ras pari o superiore a € 13,812 all'atto dell'esercizio (a)
	30.1.2004	50.000	€ 14,32	quotazione titolo Ras pari o superiore a € 17,184 all'atto dell'esercizio (a)

a) All'atto dell'esercizio la quotazione deve essere superiore del 20 per cento rispetto al prezzo di esercizio delle opzioni.
b) Azioni assegnate nell'ambito di piani di assegnazione gratuita di azioni ordinarie Ras destinate alla generalità dei dipendenti del gruppo Ras in Italia.

* Il direttore generale Militello, dimessosi in data 30 aprile 2004 per ragioni di età, ha mantenuto le stock option assegnategli negli anni 2001, 2002, 2003, 2004 in ragione della carica ricoperta.

NOTE: Nel gennaio 2005 sono state attribuite le seguenti opzioni di acquisto di azioni ordinarie Ras il cui esercizio è subordinato al raggiungimento di obiettivi aziendali e personali e alla condizione che, all'atto dell'esercizio dei diritti, la quotazione del titolo sia superiore di almeno il 10 per cento al prezzo di esercizio dell'opzione. Tali opzioni saranno esercitabili dal 1° febbraio 2008 al 31 gennaio 2012 al prezzo di 17,085 euro:

• Arrighi 100.000; Riches 100.000; Vagnone 100.000.

Per completezza di informazione, si riportano nel seguito le stock-option esercitate dagli aventi diritto dal 1 gennaio al 10 marzo 2005, dati già resi pubblici ai sensi della normativa internal dealing:

• in data 7 febbraio 2005 il direttore generale Vagnone ha acquistato n. 29.000 azioni Ras in esercizio dell'opzione assegnatagli in data 31 gennaio 2001 e n. 45.000 azioni Ras in esercizio dell'opzione assegnatagli in data 31 gennaio 2003.

Periodo di esercizio delle opzioni	Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio			Azioni ordinarie Ras assegnate gratuitamente (b)	
	Numero di azioni acquistate in esercizio delle opzioni	Data di acquisto delle azioni in esercizio delle opzioni	Prezzo medio di mercato dell'esercizio	Data di assegnazione delle azioni	Numero delle azioni assegnate
1.8.02 - 31.7.07				30.10.01	37
1.8.03 - 31.7.08	80.000	24.9.04	15,489	22.7.02	80
1.2.05 - 31.1.10				1.7.03	75
1.2.06 - 30.1.11					
1.8.02 - 31.7.07				30.10.01	37
1.8.03 - 31.7.08	40.000	19.10.04	16,156	22.7.02	80
1.2.05 - 31.1.10				1.7.03	75
1.2.06 - 30.1.11					
1.8.02 - 31.7.07				30.10.01	37
1.8.03 - 31.7.08				22.7.02	80
1.2.05 - 31.1.10				1.7.03	75
1.2.06 - 30.1.11					
1.8.02 - 31.7.07				30.10.01	37
1.8.03 - 31.7.08	40.000	6.10.04	15,913	22.7.02	80
1.2.05 - 31.1.10				1.7.03	75
1.2.06 - 30.1.11					
1.8.02 - 31.7.07				30.10.01	37
1.8.03 - 31.7.08	40.000	29.9.04	15,528	22.7.02	80
1.2.05 - 31.1.10				1.7.03	75
1.2.06 - 30.1.11					

Partecipazioni degli amministratori, dei sindaci e dei direttori generali

(ai sensi dell'art. 79 della Delibera Consob 11971 del 14 maggio 1999)

Cognome e nome	Società partecipata	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio precedente	Numero azioni acquistate	Numero azioni vendute	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio in corso
Vita Giuseppe		0	0	0	0
Diekmann Michael		0	0	0	0
Greco Mario	Ras spa (ordinarie)	230	¹ 91.650	¹ 80.000	11.880
Arcelli Mario		0	0	0	0
Barilla Guido Maria		0	0	0	0
Bremkamp Detlev		0	0	0	0
Buora Carlo Orazio		0	0	0	0
Colao Vittorio		0	0	0	0
Costa Nicola		0	0	0	0
De Benedetti Rodolfo	Ras spa (ordinarie)	² 10.000	0	0	10.000
De Bortoli Ferruccio		0	0	0	0
Dührkop Klaus		0	0	0	0
Ferrero Pietro		0	0	0	0
Marchiò Angelo		0	0	0	0
Micheli Francesco		0	0	0	0
Orlando Salvatore		0	0	0	0
Perlet Helmut		0	0	0	0
Pesenti Giampiero		0	0	0	0
Pininfarina Andrea		0	0	0	0
Rocca Gianfelice		0	0	0	0
Salvatori Carlo		0	0	0	0
Manzonetto Pietro		0	0	0	0
Pascot Paolo		0	0	0	0
Stroppiana Giorgio		0	0	0	0
Arrighi Massimo	Ras spa (ordinarie)	230	¹ 46.200	¹ 40.000	6.430
Militello Salvatore	Ras spa (ordinarie)	30.831	0	0	³ 30.831
Riches Pierluigi	Ras spa (ordinarie)	12.980	¹ 42.212	¹ 40.000	15.192
Vagnone Paolo	Ras spa (ordinarie)	23.030	⁴ 40.000	⁴ 40.000	⁵ 192

In conformità ai criteri di Borsa Italiana spa in materia di internal dealing, nel prospetto non si tiene conto delle azioni immesse in gestioni su base individuale di portafogli di investimento senza facoltà, per gli interessati, di impartire istruzioni.

1. Il quantitativo indicato è comprensivo delle azioni che, in esercizio del piano di stock-option Ras 2002, sono state negoziate con reinvestimento in azioni ordinarie Ras della plusvalenza netta realizzata.
2. Azioni possedute alla data di nomina a membro del consiglio di amministrazione Ras.
3. Azioni possedute alla data di cessazione dalla carica di direttore generale Ras.
4. Il quantitativo indicato si riferisce alle azioni negoziate in esercizio del piano di stock-option Ras 2002.
5. Nel corso dell'esercizio l'interessato ha immesso azioni in una gestione patrimoniale su base individuale di portafogli di investimento (senza facoltà di impartire istruzioni).

Tabelle riassuntive di corporate governance

(secondo gli schemi Assonime)

Struttura del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo nel 2004

Consiglio di amministrazione e comitato esecutivo						
Carica	Componenti *	Esecutivi	Non esecutivi	Indipendenti	Comitato Esecutivo**	Numero di incarichi in altre società***
Presidente	Vita Giuseppe		X	X	X	9
Amministratore delegato	Greco Mario ⁽¹⁾	X			X	7
Amministratore	Diekmann Michael		X		X	9
Amministratore	Bremkamp Detlev		X		X	5
Amministratore	Buora Carlo		X	X		6
Amministratore	Colao Vittorio		X	X		1
Amministratore	Costa Nicola		X	X		
Amministratore (dal 28.4.04)	De Benedetti Rodolfo		X	X		3
Amministratore (dal 28.4.04)	De Bortoli Ferruccio ⁽²⁾		X	X		
Amministratore	Dührkop Klaus		X			2
Amministratore	Ferrero Pietro		X	X	X	3
Amministratore (fino al 28.4.04)	Marchiò Angelo		X	X	X	1
Amministratore	Micheli Francesco		X	X		1
Amministratore (dal 30.1.04)	Orlando Salvatore		X	X		4
Amministratore	Perlet Helmut		X			6
Amministratore	Pesenti Giampiero		X	X		5
Amministratore (dal 30.1.04)	Pininfarina Andrea		X	X		6
Amministratore	Rocca Gianfelice		X	X	X	7
Amministratore	Salvatori Carlo		X	X		4

Numero riunioni svolte durante il 2004 e presenze degli amministratori

Consiglio di amministrazione	5 riunioni	presenze	76%
Comitato esecutivo	1 riunione	presenze	100%

NOTE

* Gli amministratori sono stati nominati dall'assemblea dei soci del 30 aprile 2003 a maggioranza dei voti, a eccezione di Salvatore Orlando e Andrea Pininfarina, cooptati dal consiglio di amministrazione del 31 gennaio 2004 e – in seguito – nominati dall'assemblea dei soci del 28 aprile 2004 unitamente a Rodolfo De Benedetti e Ferruccio De Bortoli.

** In questa colonna è indicata con una "X" l'appartenenza del membro del consiglio di amministrazione al comitato esecutivo.

*** In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni. Nella Relazione sulla corporate governance gli incarichi sono indicati per esteso.

(1) Il 4 aprile 2005 Mario Greco ha rassegnato le proprie dimissioni dalle cariche ricoperte nel Gruppo Ras. Il consiglio di amministrazione dell'8 aprile 2005 ha cooptato un nuovo amministratore nella persona del direttore generale della Ras Paolo Vagnone, nominandolo amministratore delegato.

(2) Ferruccio De Bortoli ha rassegnato le proprie dimissioni, in ragione degli incarichi operativi assunti nel gruppo Editoriale Il Sole-24 Ore con effetto dal 1 gennaio 2005. Il consiglio di amministrazione del 31 gennaio 2005, in sua sostituzione, ha cooptato Paolo Biasi.

Struttura dei comitati consultivi del consiglio di amministrazione

Composizione dei comitati consultivi del consiglio di amministrazione

Carica	Componenti	Esecutivi	Non esecutivi	Indipendenti	Comitato per il controllo interno	Comitato remunerazioni	Comitato nomine	Comitato rischi	Comitato per la corporate governance
Presidente	Vita Giuseppe		X	X	X	X	X	X	X
Amministratore delegato	Greco Mario	X					X		X
Amministratore	Diekmann Michael		X			X	X		X
Amministratore	Bremkamp Detlev		X			X	X		X
Amministratore	Buora Carlo		X	X				X	
Amministratore	Colao Vittorio		X	X		X			
Amministratore	De Benedetti Rodolfo		X	X		X			X
Amministratore	Ferrero Pietro		X	X	X				
Amministratore (fino al 28.4.04)	Marchiò Angelo		X	X	X	X	X		X
Amministratore	Micheli Francesco		X	X			X		
Amministratore	Perlet Helmut		X					X	
Amministratore	Rocca Gianfelice		X	X	X	X			
Amministratore	Salvatori Carlo		X	X	X		X	X	X

Rispetto alle raccomandazioni del "Codice Preda" il comitato per il controllo interno è interamente composto da amministratori non esecutivi e indipendenti (laddove nel "Codice Preda" è richiesta la sola maggioranza di indipendenti). Alle riunioni del comitato partecipa il responsabile della Revisione Interna di Gruppo. I membri del comitato per il controllo interno si sono riuniti quattro volte nel corso del 2004, con una partecipazione media del 75 per cento dei propri componenti.

Rispetto alle raccomandazioni del "Codice Preda" il comitato per le remunerazioni degli amministratori e dei direttori generali è interamente composto da amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti (laddove nel "Codice Preda" è richiesta la prevalenza di amministratori non esecutivi). Il comitato per le remunerazioni degli amministratori e dei direttori generali si è riunito quattro volte nel corso del 2004, con la presenza dell'83 per cento dei suoi componenti.

Rispetto alle raccomandazioni del "Codice Preda" il comitato per le proposte di nomina degli amministratori è composto in maggioranza da amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti (laddove nel "Codice Preda" è richiesta la semplice maggioranza di amministratori non esecutivi). Il comitato per le proposte di nomina degli amministratori si è riunito una volta nel corso del 2004, con la presenza dell'83 per cento dei suoi componenti.

Il comitato per la corporate governance non è previsto dal "Codice Preda". Esso è composto in maggioranza da amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti. Il comitato per la corporate governance si è riunito due volte nel corso del 2004, con la presenza dell'83 per cento dei suoi componenti.

Nel 2004 è stato istituito un comitato rischi – non previsto dal "Codice Preda" – con ruolo consultivo per la definizione dei principi guida della politica di risk management relativamente ai rischi che comportano un significativo assorbimento di capitale nell'ambito del Gruppo Ras. Il comitato rischi è interamente composto da amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti. Alle riunioni del comitato partecipa il chief risk officer. I membri del comitato rischi si sono riuniti tre volte nel corso del 2004, con una partecipazione media dell'83 per cento dei propri componenti.

Il *Codice di corporate governance Ras* adottato nel 2004 prevede che il collegio sindacale partecipi alle riunioni di tutti i comitati consultivi.

Collegio sindacale

Carica	Componenti *	Numero degli incarichi in altre società **
Presidente	Manzonetto Pietro	2
Sindaco effettivo	Stroppiana Giorgio	
Sindaco effettivo	Pascot Paolo	
Sindaco supplente	Carpaneda Michele	3
Sindaco supplente (fino al 28.4.04)	Dalla Sega Franco	1
Sindaco supplente (dal 28.4.04)	Gaspari Luigi	1

Numero riunioni svolte nel 2004: 12

Presenze dei sindaci: 100%

Quorum richiesto per la presentazione delle liste da parte delle minoranze per l'elezione di uno o più membri effettivi (ex art. 148 TUF): 2 per cento.

NOTE

* Essendo stata presentata un'unica lista, l'assemblea del 30 aprile 2003 ha nominato i sindaci a maggioranza dei voti. L'assemblea del 28 aprile 2004 ha proceduto alla sostituzione del sindaco supplente Franco Dalla Sega nominando un nuovo sindaco supplente proposto da azionisti di minoranza nella persona di Luigi Gaspari.

** In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati italiani.

Altre previsioni del codice di autodisciplina

	SI	NO	Sintesi delle motivazioni dell'eventuale scostamento dalle raccomandazioni del Codice
Sistema delle deleghe e operazioni con parti correlate			
Il Consiglio di amministrazione ha attribuito deleghe definendone:			
a) limiti	X		
b) modalità d'esercizio	X		
c) e periodicità dell'informativa?	X		
Il Consiglio di amministrazione si è riservato l'esame e approvazione delle operazioni aventi un particolare rilievo economico, patrimoniale e finanziario (incluse le operazioni con parti correlate)?	X		
Il Consiglio di amministrazione ha definito linee-guida e criteri per l'identificazione delle operazioni "significative"?	X		
Le linee-guida e i criteri di cui sopra sono descritti nella relazione?	X		
Il Consiglio di amministrazione ha definito apposite procedure per l'esame e approvazione delle operazioni con parti correlate?	X		
Le procedure per l'approvazione delle operazioni con parti correlate sono descritte nella relazione?	X		
Procedure della più recente nomina di amministratori e sindaci			
Il deposito delle candidature alla carica di amministratore è avvenuto con almeno dieci giorni di anticipo?		X	La Società si adopera per rendere note al mercato le candidature presentate dai soci, con l'inerente informativa, in congruo anticipo sulla data dell'assemblea dei soci convocata per le nomine degli amministratori. Nel 2004, la Società ha diffuso, in congruo anticipo, un comunicato ad hoc in merito alla candidatura degli amministratori e sindaci da sottoporre all'assemblea del 28 aprile 2004.
Le candidature alla carica di amministratore erano accompagnate da esauriente informativa?	X		
Le candidature alla carica di amministratore erano accompagnate dall'indicazione dell'idoneità a qualificarsi come indipendenti?	X		
Il deposito delle candidature alla carica di sindaco è avvenuto con almeno dieci giorni di anticipo?	X		
Le candidature alla carica di sindaco erano accompagnate da esauriente informativa?	X		
Assemblee			
La società ha approvato un Regolamento di Assemblea?	X		
Il regolamento è allegato alla relazione (o è indicato dove esso è ottenibile/scaricabile)?	X		
Controllo interno			
La società ha nominato i preposti al controllo interno?	X		
I preposti sono gerarchicamente non dipendenti da responsabili di aree operative?	X		
Unità organizzativa preposta del controllo interno (ex art. 9.3 del Codice)			Revisione Interna di Gruppo
Investor Relations			
La società ha nominato un responsabile Investor Relations?	X		
Unità organizzativa e riferimenti (indirizzo/telefono/fax/e-mail) del responsabile Investor Relations			Investors Relations - Deborah Pellati - Ras, Corso Italia 23 - Milano - Tel 02.7216.3052 Fax 02.7216.4742 - e-mail: deborah.pellati@rasnet.it



intervista all'

a

mmministratore delegato

mininis

Mario Greco, 45 anni, CEO di Ras dal marzo 2000 all'aprile 2005, è entrato in azienda nel 1995 come direttore centrale Sinistri. È stato direttore generale dal 1996 e amministratore delegato dal 1998. In questo colloquio, Greco fa il punto sui risultati raggiunti nel 2004, anche in relazione al piano industriale 2004-2006, lanciato nel 2003.

Se dovesse definire in poche parole il 2004 di Ras, quali userebbe?

Direi certamente che il 2004 è stato l'anno della redditività, uno dei migliori nella storia della Compagnia. La redditività in tutti i suoi indicatori è cresciuta considerevolmente, in linea con i target fissati per il 2006 dal nostro piano industriale. Il Roe è salito dal 12,9 al 15,2 per cento e il Rorac ha raggiunto il 20,2 per cento dal 15,7. La differenza fra i due indici evidenzia l'esistenza di ulteriore capitale in eccesso, che potremo utilizzare per lo sviluppo interno e per mantenere una politica dei dividendi in crescita. L'utile netto di Gruppo, salito del 25 per cento, rende più vicino l'obiettivo che ci eravamo posti per il 2006. Il combined ratio, sceso sotto il 100 per cento, ci ha consentito per la prima volta di operare in attivo nei Danni anche prima della gestione finanziaria. Aggiungo che i risultati di Ras sono stati ottenuti in un contesto economico non certo favorevole, diverso da quello che ci attendevamo al lancio del piano, con una crescita contenuta del Pil e degli investimenti e un calo dei consumi.

La flessione dei premi Vita non ha gettato qualche ombra sul risultato complessivo?

La nostra strategia per il triennio 2004-2006 è fortemente basata sui canali proprietari, che consentono i margini maggiori. In quest'ottica, i nostri agenti e promotori hanno messo a segno risultati eccellenti, di gran lunga migliori rispetto alla performance del mercato. Tant'è che il valore della nuova produzione, nonostante il calo dei premi complessivi, è salito del 13 per cento. Detto questo, il risultato non certo brillante della bancassicurazione in Italia ha scontato alcuni fattori concomitanti: a partire dal calo di fiducia dei risparmiatori verso le banche in generale, anche a seguito degli scandali finanziari del 2003. Senza dubbio ha poi giocato un ruolo importante la nuova politica commerciale del nostro partner UniCredito, che ha deciso di puntare su prodotti con premi ricorrenti piuttosto che una tantum come quelli che caratterizzavano le polizze di CreditRas. Già nell'ultimo trimestre dell'anno, peraltro, dopo l'introduzione dei nuovi prodotti, i premi hanno ripreso a correre, il che fa ben sperare per il 2005.

I premi Danni sono cresciuti di un buon 4 per cento. Quale sarà la politica di Ras in questo settore?

Ibuoni risultati nei Danni dovrebbero essere ripetibili anche nel 2005. Intendiamo continuare a crescere nei segmenti più profittevoli, in particolare quelli delle Persone e delle Piccole e Medie Imprese, mentre negli altri settori proseguiamo con un'oculata selezione dei rischi sia in termini di revisione del portafoglio esistente sia in fase di assunzione di nuovi contratti. Il calo del combined ratio resta per noi un obiettivo prioritario e ci sono ancora margini di miglioramento, specie in alcuni paesi come la Svizzera e l'Austria. Genialloyd continuerà a essere un driver importante nello sviluppo dei premi, anche se, raggiunta una certa saturazione del mercato, i suoi livelli di crescita non saranno più quelli di un tempo; anche la nostra compagnia di vendita diretta si concentrerà dunque nella creazione di profitto, come dimostrano già i dati 2004: Genialloyd ha messo a segno il suo primo utile di una certa spessore e ha visto ripiegare il combined ratio ben al di sotto del 100 per cento.

Nei servizi finanziari, ci sono altre acquisizioni in vista, dopo l'integrazione di Banca Bnl Investimenti in RasBank?

Al momento non vedo nulla di interessante all'orizzonte. Il 2004 ci è servito per completare nel migliore dei modi un'integrazione che ci ha portato a sfiorare il secondo posto fra le reti di promotori in termini di masse sotto gestione a fine anno. La retention delle masse di Bnl Investimenti, che abbiamo fuso in RasBank a metà 2004, è stata alta e sono notevolmente cresciuti gli asset medi riconducibili a ciascun promotore, indice di un'alta professionalità della rete. I flussi netti, inoltre, evidenziano una focalizzazione su prodotti ad alto valore aggiunto: nella nuova produzione Vita la crescita dei premi ricorrenti è stata superiore a quella dei premi singoli; e i prodotti tradizionali rappresentano un terzo del totale, vale a dire il triplo del dato di mercato. Il risultato operativo lordo è cresciuto del 26 per cento. Penso sia una buona base da cui partire per cercare di migliorarlo ulteriormente.

Finora abbiamo parlato di redditività e di profitti. Si tratta di indicatori normalmente associati con lo stakeholder azionista. E tutti gli altri?

Gli azionisti sono uno stakeholder fondamentale e contiamo di aumentare anche nei prossimi anni il loro ritorno finanziario. Credo però che il valore che creiamo trascenda le nude cifre economico-finanziarie pubblicate in questo bilancio. Nel 2004 abbiamo prodotto il nostro primo report di sostenibilità. Si tratta di un impegno forse non "sbandierato", ma costante. Il nostro percorso è stato riconosciuto dai principali indici etico-sociali-ambientali, tra cui il Dow Jones Sustainability Index World lo scorso anno. Vorrei che i nostri azionisti traessero motivo di soddisfazione anche da questo. Gli stessi risultati economico-finanziari, del resto, sono un prodotto corale, a cui tanti hanno concorso, dal personale, agli agenti e promotori, ai clienti.

Questo colloquio sarebbe dovuto terminare qui. Invece, con le sue dimissioni il 4 aprile 2005, una domanda è d'obbligo: come vede il futuro di Ras dopo Mario Greco?

Lascio Ras in ottime mani. Il team di management è valido e coeso; i colleghi e i collaboratori tutti hanno dimostrato di che cosa sono capaci. In questi anni abbiamo fatto tanta strada insieme, condividendo un progetto di cambiamento e di crescita molto coraggioso e difficile. È solo per loro merito che i rischi si sono trasformati in opportunità e gli errori sono stati alla fine ininfluenti. È solo per loro merito che siamo riusciti a correre così rapidamente da risultare sempre più avanti del mercato. Io sono riuscito a correre con loro per dieci anni con tanta passione ed entusiasmo e un forte amore per Ras che resterà invariato nel tempo. Per questo rimarrò il loro più leale e affezionato tifoso, sempre.

transizione ai principi

contabili ias/ifrs

Quadro normativo

Norme generali di riferimento

L'introduzione dei principi contabili internazionali a partire dal 1° gennaio 2005 è stata formalizzata dalla Ue con il regolamento 29 settembre 2003, n. 1725, che adotta un primo gruppo di principi contabili internazionali (Ias/Ifrs) conformemente al regolamento n. 1606/02 del Parlamento e del Consiglio europeo. Gli Ias recepiti in una prima fase sono stati 32, dato che il recepimento degli Ias 32 e 39 (relativi agli strumenti finanziari) è stato dapprima procrastinato per essere poi definitivamente attuato nel novembre 2004, in base a un testo sensibilmente emendato rispetto alla versione licenziata dallo Iasb. Il regolamento (Ce) 6 aprile 2004, n. 707, ha introdotto l'Ifrs 1, "Prima adozione degli Ifrs". Contemporaneamente lo Iasb ha emesso 4 nuovi principi che o sostituiscono precedenti Ias (l'Ifrs 3 sulle "Business Combinations" sostituisce lo Ias 22), o integrano principi esistenti (l'Ifrs 2 sugli "Share based payment" integra lo Ias 19 sui benefici ai dipendenti), o, ancora, colmano vuoti normativi (l'Ifrs 5 sui "Non-current assets held for sale and discontinued operations" e, per le polizze di tipo finanziario, l'Ifrs 4 sui contratti assicurativi). Gli Ias approvati con i regolamenti n. 1725/03 e n. 707/04 sono stati successivamente oggetto di revisione (improvement) da parte dello stesso organismo emittente (Iasb). Tale aggiornamento ha comportato la soppressione di alcuni trattamenti contabili alternativi previsti in precedenza, la riscrittura di alcune sezioni a seguito dell'introduzione di nuovi principi, nonché l'integrazione, nei singoli principi, di numerosi documenti interpretativi (Sic). Quella post-improvement è stata definita dallo Iasb una "stabile piattaforma" di principi contabili applicabili.

Il recepimento in Italia

Il regolamento comunitario n. 1606/2002 (cosiddetto "regolamento Ias"), che impone l'obbligo alle società europee quotate di redigere i bilanci consolidati secondo i principi contabili internazionali Ias/Ifrs a decorrere dall'esercizio 2005, è stato recepito in Italia il 24 ottobre 2004 (si veda l'articolo 25 della legge comunitaria 31 ottobre 2003, n. 306). La norma delega al Governo l'emanazione di uno o più decreti legislativi per esercitare le facoltà previste dal regolamento Ias, entro un anno dalla data di entrata in vigore della citata legge. Con l'approvazione del parere della VI Commissione Finanze della Camera dei Deputati si è concluso, il 25 febbraio 2005, l'esame parlamentare dello schema di decreto legislativo riguardante l'adozione dei principi contabili internazionali (Ias/Ifrs), approvato dal Consiglio dei Ministri il 26 novembre 2004. Anche la VI Commissione Finanze e Tesoro del Senato ha fornito, il 2 febbraio 2005, il proprio parere al Governo sullo schema di provvedimento in oggetto, di cui è attesa a breve la pubblicazione definitiva.

Ambito di applicazione

In base alle attuali conoscenze, risulta che l'obbligo di adozione dei principi contabili internazionali sia inizialmente previsto per i conti consolidati delle imprese quotate ed esteso anche ai:

- bilanci d'esercizio di tutte le società quotate, a eccezione delle compagnie di assicurazione, a partire dall'esercizio 2006 (per l'esercizio 2005 il bilancio d'esercizio è facoltativo, tranne che per le compagnie di assicurazione);
- bilanci d'esercizio e consolidato delle società aventi strumenti finanziari diffusi presso il pubblico di cui all'articolo 116 del Testo Unico della Finanza a partire dall'esercizio 2006 (per l'esercizio 2005 il bilancio d'esercizio è facoltativo);
- bilanci d'esercizio e consolidato delle banche e degli intermediari finanziari sottoposti alla vigilanza della Banca d'Italia a partire dall'esercizio 2006 (per l'esercizio 2005 il bilancio d'esercizio è facoltativo);
- bilanci consolidati di tutte le imprese assicuratrici a partire dall'esercizio 2005;
- bilanci d'esercizio delle imprese assicuratrici per il 2006, solo nel caso in cui siano quotate e non redigano il bilancio consolidato.

L'adozione dei principi contabili internazionali è, invece, una semplice facoltà nella redazione del bilancio d'esercizio o consolidato delle società diverse da quelle sopra elencate, a eccezione delle imprese assicuratrici e di quelle che possono redigere i bilanci in forma abbreviata, ai sensi dell'articolo 2435-bis del Codice Civile.

Prima applicazione e principali effetti

Salvo particolari eccezioni, le variazioni rilevate in bilancio a seguito della prima applicazione degli IAS/IFRS avranno effetto in apposite riserve di patrimonio netto. In particolare, in occasione della redazione del primo bilancio secondo i principi contabili internazionali, verranno applicate le seguenti disposizioni:

- il saldo delle differenze positive/negative del valore relativo agli strumenti finanziari detenuti a scopo di negoziazione, all'operatività sui cambi, a operazioni di hedging confluirà tra le riserve disponibili di utili;
- l'incremento patrimoniale, connesso al ripristino del valore al costo storico delle attività materiali ammortizzate in esercizi precedenti a quello di prima applicazione degli IAS/IFRS e che secondo i principi stessi non sarebbero soggette ad ammortamento, verrà collocato nelle riserve disponibili di utili;
- l'incremento patrimoniale, connesso all'insussistenza di svalutazioni e accantonamenti per rischi e oneri iscritti in conto economico degli esercizi precedenti a quello di prima applicazione degli IAS/IFRS, sarà imputato alle riserve disponibili di utili;
- l'incremento patrimoniale, dovuto all'iscrizione di attività/passività al fair value in luogo dell'iscrizione al costo, sarà imputato a una specifica riserva di capitale;
- il saldo delle differenze positive/negative di valore sulle attività/passività diverse dalle precedenti, se positivo, sarà imputato a una riserva indisponibile di patrimonio netto.

Un esame dettagliato degli effetti derivanti dai nuovi principi contabili è attualmente in corso. Ad oggi si può ragionevolmente prevedere che i maggiori impatti riguarderanno la sezione degli attivi finanziari e delle poste tecniche assicurative relative a polizze Vita di tipo finanziario. In particolare, si prospettano cambiamenti rilevanti, da un lato, nella rappresentazione dei valori latenti relativi ai titoli e nella contabilizzazione dei derivati; dall'altro, nella rappresentazione delle riserve tecniche. Ciò a sua volta riverbererà i suoi effetti sul conto economico e sui valori del patrimonio netto. Di bassa significatività sarà l'impatto per le poste tecniche relative a polizze Danni e a polizze Vita di tipo tradizionale, data l'assenza del relativo principio. Effetti non irrilevanti potrebbero interessare: le poste di bilancio relative alle business combination e, per tale via, l'entità delle voci di avviamento; la rappresentazione degli impegni societari derivanti dall'assegnazione, a vario titolo, di diritti a valere su azioni proprie; dispositivi di ammortamento delle attività immobiliari. Infine, sarà presumibilmente notevole l'impegno a supporto delle nuove esigenze di disclosure, che interesseranno a largo raggio tutte le principali aree di bilancio.

Progetto IAS del Gruppo

Il Gruppo Ras ha tempestivamente affrontato la questione degli IAS/IFRS. In particolare, in virtù delle esigenze di reporting verso la capogruppo Allianz AG, che richiede dal 1998 situazioni bilancistiche rettificata secondo i principi IAS, Ras gestisce da tempo le tematiche inerenti a tali principi contabili sia dal punto di vista strutturale (piano dei conti e impostazione generale della reportistica IAS) sia da quello operativo (regole di valutazione/contabilizzazione e funzionamento dei singoli conti e/o sezioni di conti). Inoltre, dal 2002 è operativo un gruppo permanente di coordinamento del progetto IAS/IFRS, con compiti di monitoraggio della produzione normativa in corso, analisi delle principali problematiche emergenti dai nuovi principi, partecipazione ai gruppi di lavoro istituiti presso le associazioni di categoria (Ania e Abi), produzione di documentazione interna volta a condividere e chiarire specifici temi. Per il 2005 ci si attende un aumento delle attività collegate a tale progetto, coerentemente con l'evolversi del quadro di riferimento e delle più autorevoli prassi applicative ed interpretative, di concerto con gli organi preposti al controllo e alla revisione.



sviluppo del

b

business

Scenario macroeconomico internazionale

Nel 2004 le principali economie mondiali sono cresciute a un ritmo sostenuto, ad eccezione di quelle dell'area euro. Dopo un primo semestre particolarmente brillante, la seconda metà dell'anno è stata caratterizzata da un rallentamento. Le attese per il 2005 restano positive soprattutto per gli Usa e il Regno Unito, con tassi di crescita vivaci, anche se in decelerazione, mentre dovrebbero risultare più deludenti le performance in zona euro e in Giappone.

In particolare, la crescita dell'economia statunitense nel 2004 dovrebbe essersi attestata al 4,4 per cento, livello massimo dal 1999, grazie al forte balzo degli investimenti e alla tenuta dei consumi. I primi hanno tratto giovamento, da una parte, dai bassi tassi di interesse e dalla favorevole politica fiscale, e, dall'altra, dal positivo contesto economico. I consumi, invece, sono saliti sulla scia del graduale miglioramento del mercato del lavoro, con un tasso di disoccupazione sceso dal 5,7 per cento al 5,4 per cento. L'aumento delle spese è andato peraltro a scapito del tasso di risparmio, sceso a novembre allo 0,3 per cento. Un impatto negativo sulla crescita ha avuto invece l'andamento della domanda estera netta: il deficit della bilancia commerciale si è, infatti, portato al livello record di 60 miliardi di dollari in novembre, oltre il 5,7 per cento del Pil.

In area euro, dopo un primo semestre sostanzialmente positivo, nella seconda parte dell'anno l'economia ha registrato un rallentamento marcato. La crescita complessiva del 2004 dovrebbe attestarsi all'1,8 per cento, un dato che, per quanto superiore allo 0,5 per cento registrato nel 2003, rimane decisamente più basso di quanto messo a segno dalle altre principali economie mondiali. A penalizzare la crescita della regione è stata, soprattutto, la debolezza della domanda interna: le spese personali hanno scontato le incertezze delle famiglie, come evidenziato dagli indici di fiducia dei consumatori solo in marginale miglioramento rispetto ai minimi registrati nel 2003. Ciò soprattutto a causa dei mancati progressi del mercato del lavoro (il tasso di disoccupazione è rimasto all'8,9 per cento).

In Giappone la crescita è stata alimentata dalle esportazioni e dagli investimenti, mentre le spese dei consumatori sono rimaste deboli. Il Pil dovrebbe aver raggiunto un tasso di espansione del 2,9 per cento. Non si è, tuttavia, risolto il principale problema per l'economia nipponica: la deflazione. L'inflazione si è, infatti, mantenuta negativa per il sesto anno consecutivo.

Sui mercati valutari è proseguito il movimento di apprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro statunitense, con il tasso di cambio euro/dollaro che, proprio negli ultimi giorni del 2004, è salito sopra quota 1,36, superando il record storico. A penalizzare il dollaro è stato l'ampliamento del deficit commerciale, che, in presenza di un elevato deficit fiscale, ha reso gli Usa dipendenti dagli afflussi di capitali stranieri. Circa le altre maggiori valute, l'euro ha guadagnato terreno nei confronti dello yen, mentre è rimasto invariato nei confronti della sterlina britannica.

Il 2004 è stato un ulteriore anno positivo per i mercati azionari, che hanno proseguito il trend iniziato nel 2003, all'indomani dello scoppio della guerra in Iraq. Nonostante l'incremento registrato dalle quotazioni del petrolio, l'Eurostoxx è infatti salito di oltre il 9 per cento, così come lo S&P500. Il mercato italiano è risultato tra i migliori in Europa, avendo registrato una performance del 18,1 per cento. Più limitata, invece, è stata la crescita del Nikkei, avanzato di poco più del 7 per cento.

Per i mercati obbligazionari, l'inizio della fase restrittiva di politica monetaria da parte della Fed ha portato i rendimenti statunitensi a salire in maniera decisa nella parte a breve della curva (il titolo a 2 anni è passato dall'1,84 per cento di fine 2003 sino al 3,08 per cento di fine 2004), mentre il titolo a 10 anni, nonostante movimenti accentuati nel corso dell'anno, ha chiuso il 2004 sugli stessi valori di fine 2003 per la mancanza di pressioni inflazionistiche significative.

In area euro, invece, si è assistito a un ribasso dei rendimenti lungo tutti i tratti della curva. La

debolezza del ciclo economico e la mancanza di pressioni inflazionistiche hanno visto i mercati eliminare le attese di prossimi rialzi da parte della Bce.

Mercato italiano

Per il settore assicurativo italiano il 2004 è stato un anno di sviluppo modesto della raccolta complessiva.

I premi del settore Auto, che nel 2003 erano stati pari a 20.684 milioni di euro, hanno fatto nel complesso registrare una crescita contenuta. Il comparto RCA è stato caratterizzato da un rallentamento della dinamica tariffaria e da una sostanziale stabilità del mercato delle autovetture: le nuove immatricolazioni nel 2004 sono cresciute di un modesto 0,5 per cento e hanno rappresentato quasi esclusivamente acquisti di sostituzione, con un effetto praticamente nullo sul numero globale dei veicoli in circolazione. Anche dal punto di vista qualitativo, si è notato un rallentamento della domanda di auto di grossa cilindrata. Il mercato è stato infatti sostenuto dalla domanda proveniente dalle famiglie, incentivata dalla frequente attivazione di formule di credito al consumo e orientata, in particolare, a modelli di gamma medio-bassa; diversamente da quanto registrato nel 2003, ha invece subito una flessione la domanda business, tradizionalmente diretta verso auto di gamma elevata. L'azione congiunta di tali fattori ha fortemente condizionato la crescita della raccolta premi nel 2004, stimata nell'ordine del 2,5 per cento per il ramo RCA e del 2 per cento per il ramo Corpi di Veicoli Terrestri. Il comparto caratterizzato dal maggiore dinamismo è stato quello dei Danni non Auto (13.504 milioni di euro raccolti nel 2003), con una crescita stimata poco al di sopra del 5 per cento. Più in dettaglio, il comparto Salute (Infortuni e Malattie) ha fatto registrare tassi di crescita nell'ordine del 4 per cento. Il comparto Property ha evidenziato una ripresa del ritmo di crescita, allineandosi alla crescita generalizzata dell'intero settore Danni non Auto (5 per cento circa). Anche nel 2004 si è confermato elevato lo sviluppo della Responsabilità Generale (nell'ordine del 7 per cento) sia per effetto della componente tariffaria sia per l'aumento nella domanda di coperture.

I premi Vita di nuova produzione, nel settore polizze individuali, nel 2004 hanno raggiunto 47 miliardi di euro con una crescita dell'1,61 per cento rispetto all'anno precedente. Dietro tale crescita si trovano però performance diverse a seconda del canale distributivo: quello agenziale ha messo a segno un +11,86 per cento, le banche e gli uffici postali sono rimasti pressoché stabili (+1,83 per cento) mentre i promotori finanziari hanno accusato una flessione del 18 per cento rispetto al 2003. Per quanto riguarda la tipologia dei prodotti collocati, le polizze a premio annuo di nuova produzione hanno accelerato la marcia del 22,8 per cento, mentre è rimasto sostanzialmente invariato il dato di quelle a premio unico. I premi delle polizze tradizionali di nuova produzione sono cresciuti del 13 per cento circa, raggiungendo 18 miliardi di euro mentre unit e index-linked hanno subito una contrazione del 12 per cento. Il 2004 ha visto l'approvazione della legge delega che ha introdotto il principio della destinazione dei flussi di Tfr alla previdenza complementare tramite la formula del silenzio-assenso. Si tratta di un provvedimento che potrebbe segnare l'effettivo avvio di un sistema di previdenza di secondo e di terzo pilastro, ma la cui reale portata dipenderà fortemente dai decreti attuativi che dovrebbero essere emanati nel 2005. A settembre 2004, i fondi pensione in Italia hanno raggiunto 37.351 milioni di euro in asset gestiti, per oltre 2 milioni di iscritti e con una netta prevalenza dei fondi cosiddetti preesistenti che da soli contavano attivi per quasi 30 miliardi di euro.

Nel 2004 i comportamenti di investimento delle famiglie italiane sembrano aver ulteriormente penalizzato le attività rischiose, soprattutto i prodotti più sofisticati. Tuttavia, se questo è vero a livello di patrimonio totale, nel risparmio gestito c'è stata una ricomposizione del portafoglio verso il comparto equity e verso prodotti flessibili (hedge fund e fondi total return) a scapito di quelli monetari e obbligazionari. Grazie ad una ripresa dei mercati, concentrata soprattutto nella prima e ultima parte dell'anno, le consistenze del risparmio gestito sono aumentate a fine dicembre a 778 miliardi di euro, con un incremento dall'inizio dell'anno del 7 per cento (in rallentamento rispetto all'anno precedente). I fondi comuni di investimento, il cui patrimonio a fine dicembre 2004 si attestava a 517 miliardi di euro (+3 per cento rispetto al 2003), hanno

registrato un'incidenza del comparto obbligazionario/monetario sul totale pari al 66 per cento, seguito dall'azionario/flessibile (28 per cento) e dal bilanciato (7 per cento). La raccolta dei fondi comuni, da inizio anno, ha registrato una perdita di 4,3 miliardi di euro.

Le gestioni patrimoniali, escluse quelle previdenziali e assicurative, hanno dato un contributo positivo all'espansione del mercato complessivo, attestandosi, in termini di patrimonio, a 128 miliardi di euro (+37 per cento dall'inizio dell'anno). Nell'ambito della raccolta, le gestioni patrimoniali in fondi hanno registrato una perdita di circa 5 miliardi di euro.

Il Gruppo Ras nei Danni

Nel 2004 la raccolta premi Danni consolidata è stata pari a 7.290 milioni di euro, con un aumento del 3,9 per cento rispetto ai 7.017 milioni di euro del 2003. L'andamento tecnico ha portato il combined ratio del Gruppo, al netto della riassicurazione, al 99,2 per cento, rispetto al 101,1 per cento ottenuto nel 2003. Questo fenomeno, insieme al mantenimento del reserve ratio al 162,3 per cento (rispetto al 162,1 del 2003), evidenzia l'ottima evoluzione tecnica dell'esercizio 2004. In Italia, dove il Gruppo è il quarto operatore nel mercato Danni con una quota stimata pari all'11 per cento, i premi hanno raggiunto 3.948 milioni di euro, con una crescita del 4,1 per cento. Il combined ratio complessivo ha raggiunto il 99,1 per cento (era il 99,5 per cento nel 2003); il reserve ratio è passato dal 157,9 per cento del 2003 al 159 per cento del 2004.

In particolare, nei rami Auto (RC Auto e Corpi di Veicoli Terrestri) i premi hanno raggiunto 2.448 milioni di euro, con un aumento del 3,6 per cento. La crescita in questo business è frutto di un modesto rialzo delle tariffe, in linea con l'inflazione, e di un forte contributo del canale diretto (Genialloyd), che nel 2004 ha raccolto premi per 203 milioni di euro (+19,3 per cento) arrivando a 424.500 polizze totali. Il combined ratio del business Auto continua a migliorare, avendo raggiunto il 96,9 per cento a fronte del 97,2 per cento registrato nel 2003. La frequenza dei sinistri risulta ancora in calo, anche se comincia a mostrare i primi segni di un appiattimento. I costi medi dei sinistri sono cresciuti del 5,4 per cento rispetto all'anno precedente.

Il comparto caratterizzato dai maggiori incrementi tariffari è stato quello della RC Generale, grazie anche a una più severa politica di assunzione dei rischi da parte di tutto il mercato. In questo comparto, Ras ha fin dal 2001 intrapreso una massiccia attività di revisione, che si è focalizzata sulle polizze in coassicurazione e sui contratti con la pubblica amministrazione e gli ospedali, dove in passato i livelli di redditività erano inadeguati. Tutto ciò ha portato nel 2004 il combined ratio al 114,8 per cento, contro il 127,3 per cento del 2003 e addirittura il 155,2 per cento del 2002.

I risultati sono stati assai differenziati a seconda dei diversi segmenti di clientela:

- nel segmento Persone, tipicamente a elevata redditività, la raccolta premi è stata pari a 3.095 milioni (+4,1 per cento). Lo sviluppo di nuovi prodotti si è focalizzato su soluzioni ad hoc per specifiche fasce di clientela. Ad esempio, il *Sistema Formula Piena* è nato per coloro i quali desiderano un servizio di alta gamma e una copertura totale, che combina flessibilità e sicurezza, mentre il nuovo *Sistema Formula Base* si rivolge a quanti sono più sensibili alla variabile prezzo;
- nel segmento Piccole e Medie Imprese (con un fatturato, cioè, fino a 5 milioni di euro), anch'esso contraddistinto da una buona redditività, i premi a fine anno sono ammontati a 187 milioni di euro, con una crescita del 9 per cento. Anche in questo ambito è stata effettuata un'attività di segmentazione che ha portato allo sviluppo di offerte mirate. È stato, ad esempio, studiato un prodotto per i commercianti, *Orario Continuato*, che combina una copertura completa dei rischi che possono colpire queste professionalità con un'assistenza 24 ore su 24;
- nel segmento Imprese, Grandi Clienti ed Enti Pubblici, la raccolta si è attestata a 639 milioni di euro, con un calo del 3,4 per cento, coerente con la politica di attenta selezione dei rischi.

In Austria, dove il Gruppo è presente con Allianz Elementar ed è leader di mercato con una quota del 12 per cento, la raccolta premi è arrivata a 922 milioni di euro (+2,2 per cento). In particolare il segmento Auto è cresciuto del 5,4 per cento circa grazie soprattutto agli incrementi tariffari

attuati a partire dal gennaio 2004. La frequenza dei sinistri Auto è rimasta stabile, e anche nei rami non Auto l'andamento tecnico è stato soddisfacente. Senza considerare gli accantonamenti alle riserve di perequazione, il combined ratio totale ha raggiunto il 100 per cento contro il 104,8 per cento del 2003.

In Svizzera, il Gruppo è presente con Allianz Suisse, che si colloca al quarto posto del mercato Danni con una quota stimata intorno al 7 per cento alla fine del 2004. Il totale dei premi contabilizzati nel 2004 si è attestato a 1.254 milioni di euro (+4,2 per cento). In particolare il ramo Auto è cresciuto del 12 per cento circa, grazie sia ai rinnovi sia alla nuova produzione. Le polizze infortuni e sanitarie, di solito sottoscritte con grandi clienti, sono state oggetto di revisione nel corso del 2004. Il combined ratio è migliorato dal 105,9 per cento al 101,4 del 2004.

In Spagna il Gruppo Ras, attraverso la compagnia Agf-Ras Holding (partecipata in modo paritetico con Agf), è il secondo maggior player sul mercato Danni con una quota stimata pari al 7 per cento circa a fine 2004. I premi sono cresciuti del 4,7 per cento, passando da 812 a 850 milioni di euro. Il combined ratio è migliorato dal 96,2 per cento a 92,6 per cento nel 2004.

Il Gruppo Ras nel Vita

Nel settore Vita nel 2004 il Gruppo Ras ha raccolto 8.833 milioni di euro, con una flessione del 7,5 per cento, imputabile principalmente al rallentamento del canale bancario italiano e del mercato svizzero.

I premi relativi a polizze distribuite in Italia, dove il Gruppo è il secondo operatore con una quota di mercato pari al 10,2 per cento (calcolata sui premi raccolti in Italia), sono diminuiti complessivamente dell'8,7 per cento, attestandosi a 6.984 milioni di euro.

Le agenzie, con 1.891 agenti, 5.943 subagenti e 3.395 specialisti Vita a fine 2004, hanno fatto registrare premi per 1.472 milioni di euro, in linea con l'anno precedente. Per quanto riguarda le polizze individuali, il settore a più alto valore, i premi di nuova produzione sono stati pari a 517 milioni di euro, contro i 420 dell'anno precedente, con un aumento del 23 per cento, un tasso che è il doppio di quello del mercato. Ciò ha permesso di raggiungere nel segmento agenziale una quota pari al 6,6 per cento del totale, rispetto al 6,2 per cento del 2003. Sono cresciute tutte le tipologie di premi: quelli annui e ricorrenti hanno toccato 128 milioni di euro (+17 per cento) mentre quelli unici hanno totalizzato 389 milioni (+25 per cento).

Questi eccellenti risultati sono stati conseguiti grazie soprattutto alle iniziative di riorganizzazione del modello agenziale, all'introduzione di un nuovo sistema di incentivazione e alla costante innovazione di prodotto.

Sotto il primo aspetto, Ras ha lanciato negli ultimi cinque anni un modello di business che ha portato al consolidamento del numero delle agenzie e alla loro ripartizione in tre segmenti: le agenzie top (attualmente circa il 28 per cento del totale), caratterizzate da un'alta produttività nel Vita e nel risparmio gestito e dalla presenza di almeno un team manager e tre specialisti Vita; le agenzie ad alto potenziale (circa il 27 per cento del totale), molto produttive nel Vita; e le agenzie familiari, focalizzate prevalentemente sui Danni. Questa segmentazione ha inteso differenziare il tipo di supporto erogato in termini di personale dedicato, investimenti, tecnologia, campagne di marketing mirate. Per consolidare il proprio vantaggio competitivo, nel 2004 Ras ha continuato ad investire nel segmento agenziale, introducendo 60 team manager e 725 specialisti Vita, allo scopo di "promuovere" le agenzie ad alto potenziale al segmento superiore.

Sotto il profilo dell'innovazione di prodotto, è stata, ad esempio, creata una nuova soluzione modulare particolarmente flessibile. Questa soluzione, denominata *Progetti di Vita*, per la prima volta combina un prodotto tradizionale (con un minimo garantito) e un prodotto unit-linked e si articola su quattro linee (*Affetti, Sicurezze, Sogni e Idee*) a seconda dell'orizzonte temporale e della propensione al rischio del cliente. Offre inoltre garanzie complementari (come coperture assicurative per danni alla persona, invalidità o morte), alcune delle quali incluse nei pacchetti

base. Anche il restyling di vecchi prodotti sta procedendo con successo: si è cercato infatti di aumentare la fedeltà della clientela attraverso meccanismi di incentivazione che garantiscano contratti di durata più lunga.

I promotori finanziari, rappresentati a fine 2004 da 2.928 professionisti RasBank (di cui circa 710 operanti nelle agenzie Ras), hanno realizzato 623 milioni di euro, con un aumento del 12,7 per cento rispetto all'anno precedente. I premi di nuova produzione per le polizze individuali hanno raggiunto 327 milioni di euro (+30 per cento rispetto al 2003). Sono aumentati tanto i premi annui e ricorrenti (+42 per cento) quanto quelli singoli (+28 per cento).

I risultati dei consulenti RasBank sono ancora più ragguardevoli se confrontati con la performance negativa a livello di mercato, riflessa in una flessione del 18 per cento nella raccolta premi di nuova produzione. Nel canale promotori, la quota di mercato RasBank è arrivata al 7,8 per cento del totale contro il 4,9 per cento del 2003.

I brillanti risultati di questo canale sono stati raggiunti in particolare attraverso:

- il Wealth Planning, un nuovo strumento di supporto alla vendita. Lo strumento è stato introdotto a partire da fine 2003, dopo una prima fase di test su un gruppo di 40 promotori. L'approccio innovativo del Wealth Planning consiste in una gestione integrata delle esigenze del cliente, coerentemente con le caratteristiche personali, reddituali e patrimoniali del suo nucleo familiare. Lo strumento, in particolare, consente di analizzare le esigenze e di individuare soluzioni personalizzate ed efficaci per raggiungere obiettivi specifici. Entro la fine del 2005, ci si attende che il Wealth Planning venga utilizzato da più di 1.000 promotori finanziari;
- la continua innovazione di prodotto. È stata ad esempio sviluppata la nuova polizza *Valore* che, combinata ad un piano di accumulo di fondi comuni, crea una combinazione di "certezza" e "opportunità" che è alla base della piattaforma pensione del Wealth Planning. Con *Valore* è iniziata anche la revisione dei prodotti di tipo tradizionale, che avranno il consolidamento del minimo garantito alla scadenza e non annualmente. Nella seconda parte del 2004 è stata anche lanciata la polizza *Darta Personal Target*, una unit-linked sviluppata da Darta Saving, la società prodotto di diritto irlandese del Gruppo; si tratta di una soluzione di investimento personalizzata che consente, stabiliti in partenza gli obiettivi del cliente in base all'orizzonte temporale e al profilo di rischio, di effettuare un monitoraggio continuo della posizione, procedendo a spostamenti automatici tra le quattro linee di investimento previste.

La bancassurance, principalmente rappresentata dagli sportelli del Gruppo UniCredito, ha registrato una flessione del 13 per cento, totalizzando 4.833 milioni di premi. In particolare, i premi di nuova produzione hanno raggiunto 4.368 milioni di euro (-16 per cento). Va tuttavia sottolineata la ripresa dell'ultimo trimestre, con un aumento del 19 per cento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. La nuova produzione dell'anno si è focalizzata su prodotti ad alto valore aggiunto, con un mix composto al 92 per cento da unit-linked e all'8 per cento da prodotti tradizionali. La quota di mercato nel canale bancario si è attestata nel 2004 al 12,4 per cento del totale.

In Austria, dove il Gruppo Ras è il settimo operatore del mercato Vita, con una quota stimata del 6 per cento circa, i premi sono aumentati del 2,9 per cento a 398 milioni di euro. L'attività è di tipo tradizionale con riferimento sia all'offerta che ai canali distributivi.

In Svizzera, dove la controllata Allianz Suisse Leben è il sesto operatore del mercato Vita con una quota stimata attorno al 5 per cento, i premi hanno raggiunto i 1.059 milioni di euro (in calo dell'8,8 per cento). Il declino è da ricondurre principalmente ai premi unici (-11 per cento) nei prodotti tradizionali. Al contrario, la produzione unit-linked è cresciuta del 33 per cento. Le polizze collettive hanno subito una contrazione del 5,8 per cento, imputabile ad un aumento tariffario e a una maggiore selezione che ha portato alla cancellazione di alcuni contratti in corso.

In Spagna il Gruppo Ras, tramite la compagnia Agf-Ras Holding, partecipata in modo paritetico con Agf, si colloca all'ottavo posto nel mercato Vita con una quota di mercato stimata del 3,5 per cento. I premi hanno raggiunto 307 milioni di euro, con un aumento del 14,5 per cento rispetto al 2003.

**Nuova produzione Vita in Italia,
lavoro diretto
(in milioni di euro)**

	2002	2003	2004	Variaz.
Agenti				
Premi annui	103	109	128	17%
Premi unici	276	311	389	25%
Totale	379	420	517	23%
Promotori				
Premi annui	34	37	52	42%
Premi unici	78	215	275	28%
Totale	112	252	327	30%
Agenti e promotori				
Premi annui	137	146	180	23%
Premi unici	354	526	664	26%
Totale	491	672	845	26%
Bancassurance				
Premi annui	144	157	106	-32%
Premi unici	4.124	5.064	4.262	-16%
Totale	4.268	5.221	4.368	-16%
Totale				
Premi annui	280	303	286	-6%
Premi unici	4.479	5.590	4.927	-12%
Totale di Gruppo	4.759	5.893	5.213	-12%

Il Gruppo Ras nei servizi finanziari

A fine 2004 la rete RasBank contava 2.938 promotori finanziari professionisti (+22 per cento rispetto al 2003), di cui 700 attivi all'interno delle agenzie assicurative del Gruppo Ras. L'espansione della rete è stata conseguita grazie anche all'acquisizione di Banca Bnl Investimenti, formalizzata il 25 marzo 2004 e incorporata in RasBank il 1° luglio. Con masse sotto gestione per 20,7 miliardi a fine 2004, RasBank si posiziona al terzo posto in Italia fra le reti di promotori finanziari con una quota di mercato pari all'11,4 per cento.

In termini di raccolta netta, nel 2004 RasBank ha registrato volumi per 940 milioni di euro, includendo la nuova produzione Vita (già illustrata in dettaglio nella sezione dedicata al Vita). Nel risparmio gestito la raccolta totale (al netto di duplicazioni) si è attestata a 190 milioni di euro. Sulla performance di questi due comparti ha inciso significativamente il nuovo approccio Wealth Planning, con l'offerta di soluzioni total return e strategia d'investimento multimanager o di logiche d'investimento personalizzate, come *Darta Personal Target*.

Il flusso netto del risparmio amministrato è ammontato a 388 milioni di euro, con un calo del 38 per cento rispetto all'anno precedente. Tale performance è coerente con la strategia seguita durante l'anno di ridurre le emissioni di prodotti strutturati, favorendo così prodotti a più alta redditività, in particolare prodotti Vita. A fine 2004, i conti correnti erano circa 143 mila, in crescita del 7 per cento rispetto al dato del 31 dicembre 2003. In questo ambito va segnalata l'introduzione di un nuovo prodotto, *Conto Vedo*, in grado di riconoscere la posizione patrimoniale complessiva del cliente e di premiarlo automaticamente al crescere dei suoi investimenti con il Gruppo Ras. A fine 2004, il totale dei clienti RasBank ha superato quota 473 mila.

Nell'ambito dei servizi di private banking, Ras è presente con Investitori sgr. La società conta oggi dieci private banker e nel 2004 ha registrato una raccolta complessiva di 132 milioni di euro.

A fine 2004 gli asset under management (risparmio gestito, amministrato e riserve Vita) per la sola clientela retail ammontavano a 20.715 milioni di euro, con un aumento del 37 per cento rispetto al 31 dicembre 2003. A parità di perimetro, escludendo cioè l'acquisizione di Banca Bnl Investimenti, la crescita sarebbe stata del 9 per cento, a conferma del positivo sviluppo del settore per linee interne.

	2003	2004	Variaz.
Flussi netti di risparmio gestito	473	342	-28%
Flussi netti di risparmio amministrato	624	388	-38%
Totale flussi netti	1.097	729	-34%
Nuova produzione Vita	252	362	44%
- di cui Dartà Saving	186	204	
Totale	1.349	1.092	-19%
Duplicazioni	116	152	31%
Totale al netto di duplicazioni	1.233	940	-24%

Promotori finanziari RasBank
e private banker Investitori sgr:
flussi netti di risparmio e nuova produzione Vita
(in milioni di euro)

	2003	2004	Variaz.
Risparmio gestito	10.838	14.663	35%
Risparmio amministrato	2.182	2.835	30%
Totale risparmio	13.019	17.498	34%
Riserve Vita	3.084	4.399	43%
Totale	16.103	21.897	36%
Duplicazioni	971	1.183	22%
Totale al netto di duplicazioni	15.132	20.715	37%

Promotori finanziari RasBank
e private banker Investitori sgr:
masse in gestione, comprese le riserve Vita
(in milioni di euro)

Acquisizione e integrazione di Banca Bnl Investimenti

Dopo il via libera di Banca d'Italia e dell'Autorità Antitrust, il 25 marzo 2004 è stata perfezionata l'acquisizione di Banca Bnl Investimenti da parte di Ras per 105 milioni di euro.

Successivamente, il 1° luglio 2004 Ras ha proceduto alla fusione per incorporazione di Banca Bnl Investimenti in RasBank. RasBank ha così annesso una rete con masse complessive in gestione superiori a 4 miliardi di euro. Il processo d'integrazione ha portato ad un'unica rete, ad un'unica piattaforma di prodotti e servizi e ad un unico brand.

A questi risultati vanno aggiunti: l'elevata retention degli asset in gestione (ben il 95 per cento delle masse iniziali di Banca Bnl Investimenti è stato trattenuto dal Gruppo Ras); il completamento del piano di razionalizzazione della rete, che ha comportato la fuoriuscita di 200 promotori scarsamente produttivi e con masse in gestione poco significative (inferiori a 2 milioni di euro), con un impatto molto basso sugli asset trattenuti; l'aumento del 43 per cento degli asset per promotore, passati dai 4,1 milioni di euro del 2003 ai 5,8 milioni di fine 2004.

Altrettanto rapido è stato il trasferimento delle masse da Bnl sgr a prodotti del Gruppo Ras: in soli sei mesi sono stati trasferiti 1.500 milioni di euro, pari al 60 per cento dei fondi in gestione presso Bnl sgr. L'attività di switch proseguirà anche nella prima parte del 2005. Il lancio nella prima metà del 2005 della prima Sicav di diritto irlandese consentirà il trasferimento di altri 400 milioni di euro, ancora presenti in Bnl sotto forma di Sicav terze. La costituzione di 21 comparti arricchirà ulteriormente l'attuale gamma di prodotti RasBank, conferendole una maggiore attrattività e completezza, di cui potranno beneficiare anche i promotori RasBank.

Il completamento del processo di integrazione consentirà di raggiungere, già a partire dal 2005, circa 20 milioni di euro in sinergie di costo e un aumento significativo dei ricavi commissionali, grazie soprattutto al successo dell'attività di switch. A completamento dell'operazione, il 1° novembre 2004, RB Vita ha acquisito il ramo d'azienda relativo al portafoglio Vita collocato dai promotori finanziari di Banca Bnl Investimenti. Il portafoglio – costituito da riserve tecniche pari a circa 1 miliardo di euro – è stato acquisito per 49 milioni di euro (di cui 15 milioni riferiti al patrimonio netto trasferito).

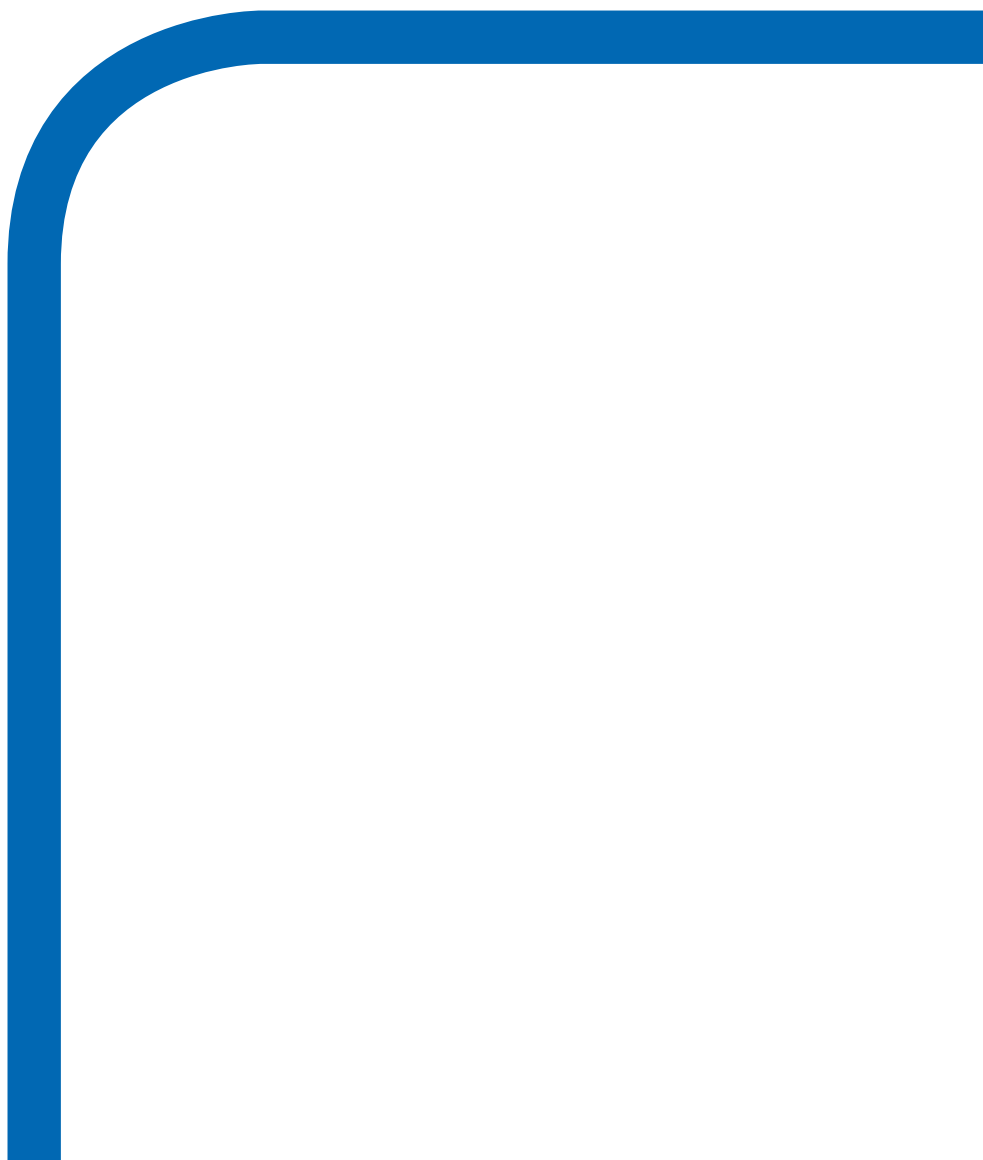
Agli importanti risultati raggiunti hanno contribuito le attività di cross-selling su circa 4,5 milioni di assicurati retail in Italia.

I forti investimenti destinati ad affinare i modelli di analisi e segmentazione della clientela, premessa indispensabile per sviluppare il cross-selling e fornire un servizio differenziato in base alle specifiche esigenze e profili, hanno posto Ras in una posizione di significativo vantaggio rispetto ai concorrenti tradizionali. Le attività sono state favorite da un approccio fortemente integrato, dalla valorizzazione del marchio (che ha sottolineato l'identità Ras-RasBank), da un posizionamento distintivo come "costruttori di certezze" (dichiarato dal claim che accompagna il logo), da un'oculata strategia di marketing e, infine, dalla forte innovazione di prodotto.

Nel 2004 il cross-selling ha portato a un ulteriore aumento del numero di clienti che hanno deciso di attingere più ampiamente alla gamma di servizi Ras. Al 31 dicembre, dei 2,6 milioni di clienti titolari non solo di una polizza Auto, 1,125 milioni risultavano possedere prodotti Vita e/o di risparmio gestito/bancari (erano 770.000 nel 2000); di questi, in particolare 849 mila avevano un prodotto Vita e 365 mila un prodotto di risparmio gestito o bancario.

La clientela retail del Gruppo Ras in Italia può essere scomposta come segue, con riferimento al patrimonio potenziale: High net worth (attivi finanziari stimati maggiori di 500.000 euro) pari al 2 per cento circa; Affluent (attivi finanziari stimati tra i 100.000 e i 500.000 euro) pari al 14 per cento circa; Mass Market (attivi finanziari stimati inferiori a 100.000 euro) pari all'84 per cento circa. Per quanto riguarda la distribuzione demografica della clientela, nella fascia di età inferiore ai 35 anni si concentra il 20 per cento del totale, tra i 35 e i 65 anni si trova il 63 per cento e oltre i 65 anni il restante 17 per cento. Dal punto di vista della distribuzione territoriale, il 58 per cento della clientela si trova nel nord Italia, il 20 per cento nell'Italia centrale e il rimanente 22 per cento nel sud Italia e nelle isole.

Il tasso di retention della clientela (dato dalla differenza fra il 100 per cento e la percentuale dei clienti persi nel corso del 2004 rispetto ai clienti risultanti a fine 2003) è stato pari al 90 per cento per Ras e al 93 per cento per RasBank.



andamento economico

finanziario

Redditività del Gruppo Ras

Il conto economico consolidato si è chiuso al 31 dicembre 2004 con un risultato netto pari a 691 milioni di euro contro i 554 milioni di euro dell'esercizio 2003. Il Roe (Return on equity) del 2004 si è attestato al 15,2 per cento, rispetto al 12,9 registrato nel 2003, grazie non solo all'aumento dell'utile appena citato, ma anche alla politica di distribuzione dei dividendi, volta a minimizzare l'accumulo di excess capital.

Rispetto all'esercizio precedente si segnala il cambio di principio contabile relativo alla capitalizzazione di oneri rappresentati da provvigioni di acquisto liquidate anticipatamente al momento della sottoscrizione di polizze poliennali del ramo Vita. L'effetto economico del cambio di principio contabile è positivo, al lordo delle imposte, per circa 91 milioni di euro. Si rimanda alla sezione della Nota integrativa dedicata ai criteri di valutazione per gli opportuni dettagli. La nuova disciplina fiscale sui dividendi da partecipazioni, introdotta con il Decreto Legislativo 12 dicembre 2003, n. 344, non prevede più il credito d'imposta. Per effetto della nuova normativa, si sono avuti rispettivamente minori redditi finanziari e minori accantonamenti al fondo imposte per un ammontare di circa 101 milioni di euro.

	2004	2003	Conto economico riclassificato (in milioni di euro)
Premi emessi nei rami Danni	7.290	7.017	
Cessioni in riassicurazione	-784	-695	
Premi netti	6.506	6.322	
Variazione delle riserve premi	-41	-117	
Sinistri	-4.484	-4.437	
Variazione delle riserve sinistri	-328	-266	
Provvigioni, spese di acquisizione e altre spese di amministrazione	-1.558	-1.526	
Altri proventi e oneri tecnici	-40	-44	
Risultato tecnico della gestione Danni	55	-68	
Premi emessi nei rami Vita	8.834	9.552	
Cessioni in riassicurazione	-102	-112	
Premi netti	8.732	9.440	
Sinistri, scadenze, rendite e riscatti	-5.242	-4.866	
Variazione delle riserve sinistri e matematica	-4.731	-5.556	
Provvigioni, spese di acquisizione e altre spese di amministrazione	-534	-680	
Altri proventi e oneri tecnici	121	193	
Redditi attribuiti al settore tecnico – ramo C	1.138	1.137	
Redditi attribuiti al settore tecnico – ramo D	774	439	
Risultato tecnico della gestione Vita	258	107	
Altri proventi e oneri ordinari	10	-34	
Redditi ordinari da investimenti al netto dei redditi attribuiti al settore tecnico	532	634	
Utili netti da realizzo investimenti non durevoli	252	253	
Risultato operativo della gestione ordinaria	1.107	892	
Riprese e rettifiche di valore investimenti	-29	45	
Risultato della gestione ordinaria	1.078	937	
Utili/(Perdite) netti su realizzo investimenti durevoli	60	29	
Altre partite straordinarie	3	-23	
Utile prima delle imposte	1.141	943	
Imposte sul reddito	-344	-340	
Risultato consolidato	797	603	
Utile di terzi	-106	-49	
Utile di Gruppo	691	554	

I premi lordi consolidati sono diminuiti del 2,7 per cento, da 16.569 a 16.124 milioni di euro. Il retention ratio dei premi è stato pari al 94,5 per cento (95,1 per cento nel 2003). In particolare, nel comparto Vita i premi sono ammontati a 8.834 milioni di euro, con un decremento del 7,5 per cento rispetto ai 9.552 milioni del 2003, originato dalle compagnie italiane, e, in misura più contenuta, da quelle svizzere. I rami Danni hanno raggiunto i 7.290 milioni di euro evidenziando, rispetto ai 7.017 milioni dell'esercizio scorso, un incremento del 3,9 per cento rispetto al quale hanno contribuito le compagnie di tutti i paesi in cui il Gruppo opera.

Premi (in milioni di euro)	Rami Vita		Rami Danni		Totale	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Italia	6.780	7.461	3.948	3.794	10.728	11.255
Austria	398	387	922	902	1.320	1.289
Portogallo	86	89	316	305	402	394
Spagna	307	268	850	812	1.157	1.080
Svizzera	1.059	1.161	1.254	1.204	2.313	2.365
Irlanda	204	186	-	-	204	186
Totale	8.834	9.552	7.290	7.017	16.124	16.569

Il risultato tecnico della gestione è stato pari a 313 milioni di euro, in miglioramento rispetto ai 39 milioni del 2003. In particolare, si è attestato a 258 milioni di euro nei rami Vita (107 milioni nel precedente esercizio) e a 55 milioni di euro nei rami Danni (-68 milioni nel 2003). Il risultato operativo della gestione ordinaria, senza considerare le riprese e le rettifiche di valore conseguenti agli andamenti dei mercati, è ammontato a 1.107 milioni di euro (892 milioni nel 2003). Al netto degli utili da realizzo, il risultato è stato di 855 milioni di euro rispetto ai 639 milioni dell'anno precedente. Le riserve tecniche nette sono state pari a 55.107 milioni di euro, con un aumento di 5.890 milioni rispetto ai 49.217 milioni del 2003. Il patrimonio netto consolidato di pertinenza del Gruppo a fine esercizio ammontava a 4.705 milioni di euro, in aumento rispetto ai 4.391 milioni al 31 dicembre 2003.

Danni

Nei rami Danni la redditività ha avuto un andamento positivo in tutti i Paesi ad eccezione del Portogallo. Il combined ratio è migliorato, passando dal 101,1 per cento del 2003 al 99,2 per cento del 2004. Il risultato tecnico netto del comparto si è attestato a 55 milioni di euro, in crescita rispetto ai -68 milioni di euro del 2003.

Il miglioramento del risultato tecnico, come mostra la tabella che segue, ha riguardato le compagnie di tutti i paesi in cui il Gruppo è presente ed è stato raggiunto mantenendo un livello sostanzialmente costante delle riserve. In particolare, in Italia il risultato tecnico è passato da 18 a 33 milioni di euro, con un aumento delle riserve tecniche pari a 251 milioni di euro; in Svizzera da -66 milioni di euro a -17 milioni di euro; in Austria da -56 milioni a -23 milioni di euro.

Riserve tecniche e risultato tecnico Danni (in milioni di euro)	Riserve tecniche nette		Risultato tecnico netto	
	2004	2003	2004	2003
Italia	5.778	5.527	33	18
Austria	946	946	-23	-56
Portogallo	365	344	10	11
Spagna	869	780	52	25
Svizzera	2.601	2.648	-17	-66
Totale complessivo	10.559	10.245	55	-68

Complessivamente i risarcimenti pagati nei rami Danni sono stati pari a 4.484 milioni di euro, con un aumento di 47 milioni rispetto ai 4.437 milioni di euro dell'anno precedente. Le spese di acquisizione, pari a 1.188 milioni di euro, sono rimaste sostanzialmente stabili (erano pari a 1.168 milioni nel 2003). Le spese generali sono ammontate a 370 milioni di euro, anch'esse pressoché invariate rispetto all'anno precedente.

Vita

Il business Vita ha registrato un utile tecnico pari a 258 milioni di euro (107 milioni nel 2003). Le riserve collegate a polizze unit e index-linked, localizzate pressoché interamente in Italia, sono aumentate considerevolmente (+31,6 per cento). Il risultato tecnico è migliorato in Italia, Austria, Svizzera e Irlanda, mentre è rimasto sostanzialmente stabile in Portogallo e Spagna.

Paesi	Riserve tecniche nette		Riserve tecniche nette a beneficio degli assicurati		Risultato tecnico netto		Riserve tecniche e risultato tecnico Vita (in milioni di euro)
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	
Italia	15.453	14.319	16.260	12.586	160	89	
Austria	2.540	2.442	277	132	42	12	
Portogallo	350	336	0	0	11	13	
Spagna	2.011	1.866	46	53	26	27	
Svizzera	6.939	6.895	282	157	15	-35	
Irlanda	0	1	390	185	4	1	
Totale complessivo	27.293	25.859	17.255	13.113	258	107	

I risarcimenti pagati nei rami Vita sono stati complessivamente pari a 5.242 milioni di euro, con un aumento del 7,7 per cento rispetto ai 4.866 milioni del 2003. Le spese di acquisizione sono ammontate a 385 milioni di euro, in diminuzione rispetto ai 533 milioni dell'anno precedente, anche grazie al già ricordato nuovo principio contabile che prevede la capitalizzazione delle provvigioni di acquisizione di polizze poliennali. Inclusive le spese generali, si sono raggiunti 534 milioni di euro (-21,5 per cento rispetto ai 680 milioni del 2003).

I redditi attribuiti al conto tecnico sono ammontati a 1.912 milioni di euro, rispetto ai 1.576 milioni del 2003 e sono così composti:

- 1.138 milioni di euro derivano da redditi finanziari su prodotti tradizionali (1.137 milioni nel 2003);
- 774 milioni di euro sono relativi a investimenti a beneficio di assicurati che ne sopportano il rischio e alla gestione dei fondi pensione (439 milioni nel 2003).

Attività finanziaria

A fine 2004 gli investimenti totali sono ammontati a 43.485 milioni di euro, con un aumento del 6,8 per cento rispetto ai 40.731 milioni del 2003. Le linee essenziali della politica di investimento nel settore mobiliare sono state caratterizzate da un aumento degli investimenti in obbligazioni e nel comparto azionario. In particolare, in Italia l'esposizione in azioni di trading e fondi azionari si è attestata, a fine anno, al 4,4 per cento (4,5 per cento nel 2003); in Svizzera tale esposizione si è attestata al 3,2 per cento (1,5 per cento nel 2003).

	2004	Mix %	2003	Mix %	Composizione degli investimenti (in milioni di euro)
Terreni e fabbricati	2.825	6,2%	2.687	6,6%	
Altri investimenti finanziari:					
Azioni e quote	1.341	3,1%	1.043	2,6%	
Quote di fondi comuni di investimento	2.402	5,5%	2.285	5,6%	
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	28.320	65,3%	26.947	66,2%	
Finanziamenti	3.051	7,0%	3.169	7,8%	
Altro	2.407	5,6%	1.884	4,6%	
Totale	40.346	92,8%	38.015	93,3%	
Investimenti in imprese del Gruppo:					
Azioni e quote di imprese	1.500	3,5%	1.476	3,6%	
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	731	1,7%	341	0,8%	
Finanziamenti	908	2,1%	899	2,2%	
Totale	3.139	7,2%	2.716	6,7%	
Totale complessivo	43.485	100,0%	40.731	100,0%	

Nella voce "Investimenti in imprese del Gruppo" sono inclusi gli investimenti strategici, come quelli negli istituti di credito partner di bancassurance UniCredit, Banco Popular Español e Banco BPI, nonché le società consolidate con il metodo del patrimonio netto, rappresentate prevalentemente dalle società del settore dei servizi finanziari e da quelle iscritte al costo.

I redditi ordinari degli investimenti, al netto dei relativi oneri, hanno raggiunto i 1.670 milioni di euro (rispetto a 1.748 milioni nel 2003). Tale flessione è dovuta in parte al cambiamento della normativa sul credito di imposta, che determina una riduzione dei redditi finanziari ordinari parzialmente controbilanciata dalla riduzione del carico fiscale.

Composizione dei redditi degli investimenti (in milioni di euro)	2004	2003	Variaz.
Proventi gestione immobiliare	61	97	-36
Altri investimenti finanziari:			
Proventi da azioni e quote	131	225	-94
Proventi da titoli a reddito fisso	1.190	1.065	125
Reddito da finanziamenti	158	146	12
Altro	92	173	-81
Utili da partecipazioni	38	42	-4
Totale	1.670	1.748	-78
Rettifiche di valore	-29	45	-74
Utili netti da realizzo di investimenti non durevoli	252	253	-1
Totale	1.893	2.046	-153

Fra i redditi delle partecipazioni sono inclusi quelli delle società consolidate col metodo del patrimonio netto. I redditi netti da realizzo di investimenti non durevoli si sono attestati a 252 milioni di euro, in linea con i 253 milioni del 2003.

Utili netti da realizzo di investimenti non durevoli (in milioni di euro)	2004	2003	Variaz.
Da titoli a reddito fisso	98	152	-54
Da azioni e quote	154	49	105
Totale	252	201	51
Riclassifica ai fini comparativi	0	52	-52
Totale	252	253	-1

Le rettifiche di valore, relative al comparto titoli a reddito fisso ed azionario, sono state pari a -29 milioni di euro (45 milioni nel 2003).

Rettifiche di valore (in milioni di euro)	2004	2003	Variaz.
Plus/(Minus) valenze su titoli a reddito fisso	-17	-21	4
Plus/(Minus) valenze su azioni, fondi comuni e altro	-12	23	-35
Totale	-29	2	-31
Riclassifica ai fini comparativi	0	43	-43
Totale	-29	45	-74

Le plusvalenze latenti totali su titoli quotati hanno raggiunto 2.510 milioni di euro, in aumento rispetto ai 2.096 milioni del 2003. I titoli obbligazionari hanno raggiunto 1.387 milioni di euro, anch'essi in crescita rispetto ai 1.077 milioni di euro del precedente esercizio. I titoli azionari di trading e i fondi comuni d'investimento sono ammontati a 1.123 milioni di euro (1.019 milioni del 2003).

Dettaglio delle plusvalenze latenti (in milioni di euro)	2004	2003	Variaz.
Azioni e quote	165	141	17,0%
Quote fondi comuni di investimento	263	158	66,5%
Obbligazioni e titoli a reddito fisso	1.387	1.077	29,4%
Altre azioni in imprese del Gruppo	695	720	-3,5%
Totale	2.510	2.096	20,1%

Servizi finanziari

Il settore dei servizi finanziari ha seguito le direttrici di sviluppo e creazione di valore delineate dal piano triennale, con particolare attenzione, da un lato, all'espansione della rete distributiva volta a consolidare la leadership nel campo dei personal financial services; dall'altro, alla realizzazione di un modello distintivo di servizio, centrato sul Wealth Planning e su una nuova gamma di prodotti. Il settore dei servizi finanziari ha contribuito all'utile netto consolidato per 33,1 milioni di euro.

Nel settore dell'asset management i ricavi per ingresso, gestione, uscita e performance hanno raggiunto 190 milioni di euro, con un aumento del 15,2 per cento rispetto ai 165 milioni del 2003. Le commissioni di performance sono ammontate a 9,5 milioni di euro, mentre le spese totali per commissioni di intermediazione riconosciute alla rete hanno raggiunto 77 milioni di euro (67 milioni nel 2003). Il margine lordo del settore banking, sulla scia del trend positivo manifestatosi fin dall'inizio dell'anno, ha raggiunto al 31 dicembre 46 milioni di euro. Tale risultato è coerente con la strategia del Gruppo di ridurre le emissioni di prodotti strutturati per favorire il collocamento di prodotti a maggior valore aggiunto (Vita e asset management), dai quali si attendono positivi impatti sul margine di reddito legato alle commissioni. Il cost ratio è migliorato, passando dal 56 per cento del 2003 al 50 per cento del 2004, grazie all'intensiva politica di outsourcing riguardante le attività IT di RasBank.

Vertenze in corso

Le vertenze in corso descritte qui di seguito riguardano principalmente la capogruppo. Non sono da segnalare vertenze in corso di rilievo relativamente ad altre società del Gruppo.

Antitrust

In seguito alla conferma da parte del Consiglio di Stato del provvedimento sanzionatorio dell'Autorità Garante delle Concorrenza e del Mercato (Antitrust) nei confronti di 17 compagnie assicurative, tra cui Ras, provvedimento basato sull'assunto che le Compagnie avrebbero costituito un cartello per la determinazione concordata delle tariffe RC Auto a prezzi maggiorati, a partire dal giugno 2002, su sollecitazione delle associazioni dei consumatori, un numero sempre crescente di contraenti ha iniziato a proporre, di fronte ai giudici di pace, richieste di rimborso di una quota dei premi (a vario titolo: risarcimento del danno, ingiustificato arricchimento, ripetizione dell'indebito, ecc.), ritenendo di aver pagato una somma maggiorata di una percentuale pari a circa il 20 per cento sui premi RC Auto versati dal 1995 al 2000, periodo in cui si sarebbe verificata la condotta sanzionata dall'Autorità.

Il fenomeno delle richieste di rimborso di parte dei premi pagati continua ad interessare, in netta prevalenza, la Campania e la Calabria, in particolare le zone del Napoletano, Salernitano e Catanzarese. Al 31 dicembre 2004 a Ras risultavano notificati 10.521 atti di citazione e, sempre a tale data, Ras risultava soccombente in 3.663 cause e vittoriosa in 765.

Con l'entrata in vigore della legge che ha introdotto disposizioni urgenti in materia di giudizio secondo equità, il fenomeno, al 31 dicembre 2004, si è in parte ridimensionato, con un modesto decremento delle iniziative giudiziali, quanto meno nel centro nord. Il provvedimento legislativo ha infatti disposto che tali tipologie di giudizi devono essere decise secondo diritto e non più secondo equità, con la conseguenza che competente a giudicare l'appello è il Tribunale Civile e non più la Corte di Cassazione. Davanti alla Suprema Corte sono peraltro ancora pendenti sei ricorsi depositati da Ras per quanto attiene alle cause a suo tempo decise secondo equità.

Come è noto, a seguito della modifica legislativa, i giudici sono chiamati ad accertare in concreto un danno (l'aumento del premio), quale effetto specifico dello scambio di informazioni assunto dall'Antitrust. Al 31 dicembre 2004, in applicazione di tale principio, sono state pronunciate sentenze sia favorevoli, sia sfavorevoli, rimanendo prevalente la percentuale di queste ultime. Alla stessa data, Ras aveva instaurato 270 cause d'appello.

La Corte di Cassazione a Sezioni Unite, con sentenza 4 febbraio 2005, n. 2207, a conclusione di una iniziativa giudiziale promossa da una compagnia e sostenuta in sede associativa, ha affermato la competenza della Corte di Appello, ai sensi dell'articolo 33 della normativa sulla tutela della concorrenza, per le azioni promosse dagli assicurati a seguito del citato provvedimento sanzionatorio dell'Antitrust. Si ritiene che tale decisione possa ridimensionare sensibilmente, almeno dal punto di vista numerico, il fenomeno delle iniziative giudiziali.

Audit della Guardia di Finanza

A seguito di contestazione fiscale da parte dell'Agenzia delle Entrate di Trieste, inerente il periodo d'imposta 1996 e concretizzatasi nei primi mesi del 2003, il 18 novembre 2003 è stata emessa sentenza favorevole alla Compagnia, sentenza depositata il 16 dicembre successivo. L'Agenzia delle Entrate ha opposto ricorso, deciso il 16 febbraio 2005; il Presidente della Commissione ha proposto un rinvio della discussione al 13 aprile, richiedendo la nomina di un perito tecnico da parte della Commissione (CTU). In data 15 dicembre 2003, è pervenuto avviso di accertamento da parte della medesima Agenzia delle Entrate, per i periodi d'imposta 1997 e 1998. Una prima sentenza favorevole è stata emessa in data 14 dicembre 2004, in accordo con quanto già accaduto per la precedente contestazione, salvo che per un rilievo secondario, dovuto a un mero errore materiale, per il quale la Compagnia opporrà ricorso, nei tempi che riterrà più opportuni. Il 29 giugno 2004 è pervenuto un avviso di accertamento per gli anni 1999-2001, di tenore identico ai precedenti. La prima udienza si è tenuta il 10 gennaio 2005. In tale data, la Commissione ha proposto la nomina di un proprio perito; la nomina si è avuta nella seduta del 22 febbraio 2005.

Gli importi in contestazione risultano significativi, ma si ritiene corretto il comportamento tenuto dalla società nel passato; conseguentemente la stessa si riserva di presentare gli opportuni ricorsi nelle sedi competenti; pur tuttavia, si è prudenzialmente tenuto conto negli stanziamenti ai fondi del passivo dei costi di difesa e di eventuali passività potenziali.

Condono

Nel corso del 2003 la Compagnia ha aderito al condono fiscale, ex lege 27 dicembre 2002, n. 289. Ha quindi provveduto all'integrazione e definizione per gli anni pregressi (cosiddetta "integrativa semplice") per le imposte dirette del periodo 1997-2001; e alla definizione automatica per gli anni pregressi (cosiddetto "condono tombale") per le imposte indirette del periodo 1998-2001. Il Decreto Legge n. 269/2003 (convertito con Legge 24 novembre 2003, n. 326) ha esteso i termini di adesione relativi ad entrambe le tipologie di condono anche al periodo d'imposta 2002; la Compagnia ha aderito al condono in questione nel corso del 2004, nei termini di legge.

Polizze emesse prima e durante l'ultima guerra mondiale

Prosegue l'attività della International Commission on Holocaust Era Insurance Claims (ICHEIC) in merito alle richieste di risarcimento relative a polizze emesse prima e durante l'ultima guerra mondiale. La Commissione opera dall'ottobre 2002 di concerto con la German Foundation e con la GDV (associazione delle imprese di assicurazione tedesche). Al novembre 2004 (mese a cui risalgono gli ultimi dati disponibili) l'ICHEIC aveva inviato alle compagnie 77.747 richieste d'indennizzo. La Commissione deve ancora deliberare e inoltrare alle compagnie circa 2.200 richieste giunte in prossimità della claims filing deadline, scaduta il 31 dicembre 2003. Al 31 dicembre 2004 Ras ha ricevuto 48.234 richieste e ne ha esaminate 45.239, effettuando offerte pari a 10.412.685,21 dollari statunitensi, relativi a 910 polizze. I richiedenti hanno sinora accettato le offerte relative a 801 polizze, per un importo di 8.961.839,54 dollari. A partire dal maggio 2003, in virtù dell'accordo operativo tra la German Foundation, l'ICHEIC e la GDV, tutti i pagamenti a beneficio dei claimants sono effettuati per conto delle "German Companies" – tra cui Ras – dalla GDV, utilizzando fondi conferiti allo scopo dalla German Foundation con l'avallo dell'ICHEIC. Allianz ag ha sinora contribuito a nome di tutto il Gruppo alla dotazione di fondi della German Foundation, procedendo agli opportuni riaddebiti anche a carico di Ras. Gli auditors (Price Wate-

rhoseCoopers), che per conto dell'ICHEIC hanno verificato – mediante l'esame di un campione di 340 casi tra aprile e maggio 2004 – il continuativo rispetto da parte di Ras di tutte le regole e procedure fissate dalla Commissione medesima, hanno comunicato ad inizio ottobre il loro draft report di tenore positivo. Si è al momento in attesa della formalizzazione definitiva di tale report da parte dell'ICHEIC. Peraltro, grazie alla dichiarazione di audit compliance già ottenuta ad inizio 2003, le decisioni di Ras sui claims sono ormai definitive e suscettibili di appello dinanzi agli organi indipendenti istituiti dall'ICHEIC e dalla German Foundation. Al 31 dicembre 2004 si contavano 325 appelli proposti contro decisioni adottate da Ras, 306 dei quali già decisi (in 168 casi confermando la determinazione di primo grado della Compagnia, mentre negli altri 138 il verdetto è stato a favore dei claimants, comportando la formulazione di un'offerta di pagamento sulla base di mere allegazioni di parte e riscontri puramente aneddotici). Per quanto concerne il fronte giudiziario statunitense, resiste la legal peace garantita dall'accordo istitutivo della German Foundation, per cui non vi sono al momento cause pendenti nei confronti di Ras.

Rapporti con le società controllate, consociate, collegate, controllanti e con parti correlate

Il Gruppo Ras è controllato in via diretta da Acif (Allianz Compagnia Italiana Finanziamenti) spa di Milano, holding finanziaria controllata da Allianz ag di Monaco di Baviera, società quotata al New York Stock Exchange, cui fa capo uno dei primi gruppi assicurativi e di risparmio gestito a livello mondiale. Al 31 dicembre 2004 Allianz ag controllava indirettamente Ras attraverso il 55,51 per cento circa delle azioni ordinarie. Anche con il Gruppo Allianz, Ras ha rapporti connessi principalmente con l'attività di riassicurazione, a condizioni di mercato, in ottemperanza alla delibera Consob inerente le operazioni con parti correlate, del 14 maggio 1999, n. 11971 e successive modifiche. La situazione creditoria e debitoria al 31 dicembre 2004 con le controllanti Allianz ag e Acif, nonché con le altre imprese del Gruppo controllate e collegate, è esposta nell'apposita sezione della Nota integrativa civilistica di Ras (Parte B - Sezione 15).

Operazioni straordinarie di riorganizzazione societaria e patrimoniale

Le seguenti operazioni straordinarie hanno caratterizzato il 2004:

- il 25 marzo 2004 è stato concluso l'accordo per l'acquisizione di Banca Bnl Investimenti da parte di Ras per complessivi 100 milioni di euro;
- il 1° luglio 2004 è stata perfezionata la fusione di Banca Bnl Investimenti in RasBank con effetto retroattivo al 1° gennaio 2004;
- il 27 luglio 2004, RB Vita, la compagnia Vita del gruppo bancario RasBank, ha siglato un accordo per l'acquisizione del portafoglio Vita di Bnl Vita collocato dai promotori finanziari della ex Banca Bnl Investimenti. L'accordo ha contemplato il trasferimento di riserve tecniche complessive per circa un miliardo di euro a RB Vita sulla base di un prezzo, concordato tra le parti, pari a 50 milioni di euro, che è in linea con il valore dell'embedded value della business unit; 16 milioni di euro di tale importo si riferiscono al patrimonio netto;
- con effetto 30 giugno 2004 è stata effettuata la vendita di Ras Asset Management Luxembourg, società di gestione dei fondi comuni d'investimento di diritto lussemburghese del Gruppo Ras.

Società del gruppo

Settore assicurativo

Nel 2004 la raccolta premi aggregata del Gruppo Ras ha raggiunto 16.228 milioni di euro rispetto ai 16.666 milioni di euro nel 2003 (-2,6 per cento). Hanno contribuito per 10.824 milioni di euro le compagnie italiane (-4,6 per cento) e per 5.404 milioni di euro le compagnie estere (+1,5 per cento).

Italia

La capogruppo Ras spa ha fatto registrare una raccolta premi di 4.296 milioni di euro (+1,1 per cento rispetto al 2003), mentre le altre compagnie italiane hanno contabilizzato premi per 6.528 milioni (+8 per cento). Complessivamente in Italia nei rami Vita il risultato tecnico consolidato è passato da 89 milioni di euro nel 2003 a 161 milioni nel 2004, mentre nei rami Danni il saldo tecnico è migliorato passando da 18 milioni di euro nel 2003 a 33 milioni di euro nel 2004.

Allianz Subalpina, Torino

L'ammontare complessivo dei premi è stato pari a 1.125 milioni di euro, con un incremento del 14,3 per cento rispetto al 2003. Quelli contabilizzati nei Danni sono aumentati del 2,7 per cento, raggiungendo 658 milioni di euro. Il comparto Auto, con premi per 443 milioni (pari al 67,4 per cento del totale Danni) è cresciuto del 2,8 per cento rispetto all'anno precedente. I premi dei rami non Auto sono ammontati a 215 milioni di euro (+2,5 per cento sul 2003), con un'espansione più marcata nei rami RC Generale (+9 per cento) e Infortuni (+4,8 per cento). Il settore Vita ha contabilizzato premi per 467 milioni di euro, con un incremento pari al 35,8 per cento rispetto all'esercizio precedente. Il miglioramento conseguito nelle gestioni tecniche sia Danni che Vita (il cui risultato complessivo è passato da 48,6 milioni di euro a 77,3 milioni) ha permesso di assorbire il minor contributo della gestione straordinaria che, nell'esercizio precedente, aveva registrato la plusvalenza di 23,2 milioni di euro derivante dalla cessione della partecipazione nella G.I.Azs srl, società risultante dall'operazione di spin-off immobiliare. Allianz Subalpina, che opera sul territorio con 309 agenzie, ha registrato un utile netto d'esercizio di 56,6 milioni di euro, in aumento rispetto ai 55,5 milioni del 2003.

CreditRas Vita, Milano

La società di bancassurance, partecipata al 50 per cento con UniCredit Banca, ha raccolto premi per 4.511 milioni di euro, con un calo del 15,2 per cento rispetto ai 5.320 milioni di euro del 2003. La compagnia ha conseguito un saldo positivo del conto tecnico del lavoro diretto netto pari a 6,4 milioni di euro. Tale risultato è stato ottenuto nonostante la citata flessione dei premi contabilizzati. L'utile netto dell'esercizio è ammontato a 14,2 milioni di euro, di cui 14 milioni attribuibili alla gestione Vita, e 0,2 milioni alla gestione Danni.

CreditRas Assicurazioni, Milano

La società di bancassurance, partecipata al 50 per cento con UniCredit Banca e attiva nei rami Danni, ha raccolto premi per 50,3 milioni di euro rispetto ai 45,4 milioni dell'esercizio 2003. L'utile netto è stato di 5 milioni di euro (0,7 milioni nel 2003).

RB Vita, Milano

La compagnia, che distribuisce le sue polizze attraverso i promotori finanziari di RasBank, ha registrato una raccolta di 418,7 milioni di euro rispetto ai 367,3 milioni del 2003. A tale crescita ha contribuito l'acquisizione del ramo d'azienda di Bnl Vita, relativo al portafoglio collocato dai

promotori finanziari della ex Banca Bnl Investimenti, perfezionatasi nel corso del 2004. Il portafoglio acquisito, che in termini di riserve ammontava a circa 956,5 milioni di euro, era composto per il 53 per cento da polizze rivalutabili, per il 26 per cento da polizze index-linked, per il 19 per cento da polizze unit-linked. Ad esso vanno ricondotti premi contabilizzati, nei soli ultimi due mesi dell'anno, per 17,3 milioni di euro. L'utile netto dell'esercizio è stato pari a 27,9 milioni di euro, contro i 18,4 milioni di euro del 2003.

Genialloyd, Milano

La compagnia, che distribuisce i propri prodotti tramite il canale diretto (telefono e internet), ha contabilizzato premi per circa 203 milioni di euro, con un incremento del 19,3 per cento rispetto all'anno precedente. Delle 424.550 polizze emesse, il 40,1 per cento proveniva dal canale internet, la cui raccolta ha superato gli 80,5 milioni di euro (+20,5 per cento rispetto all'anno precedente), confermando la compagnia al primo posto nella vendita di polizze assicurative online in Italia. Nel corso dell'esercizio, la compagnia ha aumentato la produzione non Auto, che ora copre circa un quinto del portafoglio. Il risultato netto dell'esercizio è stato di 12 milioni di euro (3,5 milioni nel 2003).

Ras Tutela Giudiziaria, Milano

La compagnia, attiva nei rami Tutela Giudiziaria e Perdite Pecuniarie, ha chiuso l'esercizio 2004 con una raccolta premi pari a 33,4 milioni di euro rispetto ai 31,1 del 2003. L'utile dell'esercizio è passato da 1,7 milioni di euro a 3,6 milioni di euro nel 2004.

L'Assicuratrice Italiana Danni, Milano

La società ha contabilizzato premi per 11,3 milioni di euro, rispetto agli 0,4 milioni dell'esercizio precedente. Il risultato netto di esercizio è passato da un utile di 15 mila euro a una perdita di 110 mila euro.

L'Assicuratrice Italiana Vita, Milano

La raccolta premi è ammontata a 49,3 milioni di euro (65,5 milioni nel 2003). La Compagnia ha conseguito un risultato netto di esercizio di 0,7 milioni di euro (2 milioni di euro nel 2003).

Bernese Vita, Roma

La compagnia ha raccolto premi per 35,5 milioni di euro (23,7 milioni nel 2003). L'esercizio si è chiuso con un utile pari a 1,9 milioni di euro.

Bernese Assicurazioni, Roma

La compagnia ha conseguito un monte premi pari a 91,6 milioni di euro (86,3 milioni nel 2003). Il risultato netto di esercizio è stato di 0,1 milioni di euro (-1,8 milioni di euro nel 2003).

Paesi esteri

Per quanto riguarda le controllate assicurative estere, i premi lordi aggregati hanno raggiunto 5.404 milioni di euro, con una crescita dell'1,5 per cento rispetto all'esercizio precedente. Della raccolta complessiva, 2.054 milioni di euro sono provenuti dal comparto Vita (-1,8 per cento rispetto al 2003) e 3.350 milioni di euro dal comparto Danni (+3,7 per cento). Tenendo conto, limitatamente alle compagnie elvetiche, della rivalutazione del franco svizzero nei confronti dell'euro (pari all'1 per cento), in termini reali la crescita complessiva è stata dell'1,1 per cento. In dettaglio, la raccolta totale è risultata così ripartita nei Paesi in cui il Gruppo Ras è presente: 2.317 milioni di euro in Svizzera, 1.324 milioni in Austria, 1.158 milioni in Spagna, 400 milioni in Portogallo e 204 milioni in Irlanda.

Svizzera

Nel 2004 le compagnie elvetiche hanno conseguito una raccolta premi di 3.575,2 milioni di franchi svizzeri (pari a 2.317,2 milioni di euro), con un calo del 3,1 per cento rispetto al 2003. Tale flessione è da attribuirsi unicamente ai rami Vita (-9,7 per cento), che hanno fatto registrare premi per 1.634,1 milioni di franchi svizzeri (pari a 1.059,1 milioni di euro). Nei rami Danni sono stati raccolti 1.941,1 milioni di franchi svizzeri (pari a 1.258,1 milioni di euro), in crescita del 3,2 per cento rispetto all'anno precedente.

Alba Allgemeine Versicherung, Basilea

La compagnia, attiva nei rami Danni, ha raccolto premi per 110,7 milioni di franchi svizzeri (pari a 71,7 milioni di euro), con un aumento del 4,6 per cento rispetto al 2003. La raccolta si è concentrata prevalentemente nel comparto Auto (pari al 56 per cento del portafoglio complessivo). Grazie al calo della sinistralità di competenza e al contenimento dei costi, il risultato tecnico è passato da -1,7 a 2,7 milioni di franchi svizzeri (pari a 1,8 milioni di euro). L'utile netto dell'esercizio è stato pari a un milione di franchi svizzeri (pari a 0,6 milioni di euro), in calo rispetto ai 4 milioni di franchi del 2003.

Allianz Suisse Lebensversicherung, Zurigo

La raccolta premi nei rami Vita ha raggiunto 1.593,2 milioni di franchi svizzeri (pari a 1.032,6 milioni di euro), con una diminuzione del 9,8 per cento rispetto all'esercizio precedente, da addebitare principalmente alle polizze tradizionali. I premi unici hanno inciso per il 47,5 per cento della raccolta (51,3 per cento nel 2003). La sinistralità di competenza, che nell'esercizio precedente aveva risentito dello scorporo della Cassa Pensioni dei Dipendenti, è sensibilmente migliorata, come mostra il risultato tecnico lordo, passato da -98,8 a +5,3 milioni di franchi svizzeri (pari a 3,4 milioni di euro). I proventi ordinari della gestione finanziaria sono diminuiti, così come le plusvalenze nette da realizzo su investimenti non durevoli, scese da 89,7 a 42,9 milioni di franchi svizzeri (pari a 27,8 milioni di euro). L'utile netto dell'esercizio è passato da 21,2 a 75,4 milioni di franchi svizzeri (pari a 48,9 milioni di euro).

Allianz Suisse Versicherung, Zurigo

La raccolta premi nei rami Danni ha raggiunto 1.746,2 milioni di franchi svizzeri (pari a 1.131,8 milioni di euro), con un aumento del 2,8 per cento rispetto al 2003. L'incidenza dei rami Auto è cresciuta dal 38,4 al 41,9 per cento della raccolta diretta totale. La sinistralità di competenza è rimasta stabile, con un loss ratio costante al 73 per cento. Grazie soprattutto alla diminuzione delle spese generali, il risultato tecnico lordo è passato da 7,7 a 15,8 milioni di franchi svizzeri (pari a 10,2 milioni di euro). I proventi netti degli investimenti sono rimasti in linea con l'esercizio precedente. La gestione finanziaria ha registrato plusvalenze da realizzo per 25,7 milioni di franchi (pari a 16,7 milioni di euro), in calo rispetto agli 85,9 milioni di franchi del 2003. L'esercizio si è chiuso con un utile netto in ascesa da 100,4 a 125,6 milioni di franchi svizzeri (pari a 81,4 milioni di euro).

CAP Compagnie d'Assurance de Protection Juridique, Zug

La compagnia ha raccolto premi per 41,3 milioni di franchi svizzeri (pari a 26,8 milioni di euro), con un incremento dell'8,3 per cento rispetto al 2003. Il risultato tecnico è passato da 0,7 a 1,1 milioni di franchi svizzeri (pari a 0,7 milioni di euro). La gestione finanziaria ha conseguito proventi superiori rispetto a quelli dell'esercizio precedente, mentre le plusvalenze nette di realizzo su investimenti non durevoli, ammontate a 3,8 milioni di franchi svizzeri nel 2003, sono risultate sostanzialmente pari a zero al termine dell'esercizio 2004. L'utile netto dell'esercizio è stato di 2,3 milioni di franchi svizzeri (pari a 1,5 milioni di euro), in diminuzione rispetto ai 2,5 milioni di franchi svizzeri conseguiti nell'esercizio precedente.

Phénix Compagnie d'Assurances sur la Vie, Losanna

La Compagnia, attiva nei rami Vita, ha contabilizzato premi per 40,9 milioni di franchi svizzeri (pari a 26,5 milioni di euro), con un calo del 5 per cento rispetto al 2003, dovuto esclusivamente alla contrazione dei premi unici, la cui incidenza è passata dal 33,8 al 19,3 per cento della raccolta complessiva. Il risultato tecnico lordo è stato di 4,1 milioni di franchi svizzeri (pari a 2,7 milioni di euro), in linea con quello dell'esercizio precedente. L'utile netto è passato da 2,8 a 2,3 milioni di franchi svizzeri (pari a 1,5 milioni di euro).

Phénix Compagnie d'Assurances, Losanna

La raccolta premi nei rami Danni ha raggiunto 42,9 milioni di franchi svizzeri (pari a 27,8 milioni di euro), con una crescita del 9,9 per cento rispetto all'esercizio precedente. I rami Auto hanno costituito il 28,4 per cento del totale della raccolta diretta (26,8 per cento nel 2003). La gestione tecnica ha beneficiato di un significativo calo della sinistralità: il loss ratio, infatti, è passato dal 71,7 al 61,3 per cento. Il risultato tecnico lordo è aumentato da 1,1 a 4,8 milioni di franchi svizzeri (pari a 3,1 milioni di euro). La gestione finanziaria è stata caratterizzata da proventi netti stabili rispetto a quelli dell'esercizio precedente. Il risultato netto dell'esercizio è salito da 0,7 a 0,9 milioni di franchi svizzeri (pari a 0,6 milioni di euro).

Austria

La raccolta premi complessiva delle compagnie austriache del Gruppo ha raggiunto 1.324,2 milioni di euro, rispetto ai 1.293,4 milioni di euro registrati nell'esercizio precedente (+2,4 per cento). La crescita è stata più consistente nei rami Vita (+2,8 per cento); nei rami Danni lo sviluppo è stato del 2,2 per cento.

Allianz Elementar Versicherung, Vienna

I premi lordi contabilizzati nei rami Danni sono ammontati a 926,2 milioni di euro, in aumento del 2,2 per cento rispetto all'esercizio precedente. La raccolta diretta è cresciuta da 878,7 a 897,9 milioni di euro (+2,2 per cento), con un'incidenza del settore Auto pari al 45,5 per cento rispetto al 44,1 per cento dell'esercizio 2003. Il risultato tecnico lordo, passato da -38,1 a -24,9 milioni di euro, ha beneficiato di un calo della sinistralità, che si è tradotto in una diminuzione del loss ratio dal 75 al 67 per cento. I proventi netti degli investimenti hanno evidenziato uno sviluppo pari al 3,8 per cento, da ricondurre soprattutto ai maggiori introiti derivanti dalle quote di fondi comuni d'investimento e dalle partecipazioni. L'utile netto dell'esercizio è salito da 30 a 41,7 milioni di euro.

Allianz Elementar Lebensversicherung, Vienna

Il monte premi nei rami Vita ha raggiunto 368,5 milioni di euro, con un aumento del 5,2 per cento rispetto all'esercizio precedente. La raccolta diretta è stata di 367,7 milioni di euro (+5,2 per cento), composta per il 22,8 per cento da premi unici (24,2 per cento nel 2003). Grazie soprattutto al calo della sinistralità di competenza, il risultato tecnico lordo è salito da 13,3 a 37 milioni di euro. La gestione finanziaria è stata caratterizzata dalla crescita dello 0,7 per cento dei proventi netti, dovuta a più elevati introiti derivanti dalle obbligazioni e da altri titoli a reddito fisso. Sono diminuite le rettifiche nette di valore su investimenti (da -15 a -4,8 milioni di euro), mentre le plusvalenze nette di realizzo su investimenti non durevoli sono salite da 9,8 a 20,3 milioni di euro. L'esercizio si è chiuso con un risultato netto in pareggio.

Spagna

La raccolta premi aggregata delle compagnie del Gruppo è stata di 1.157,9 milioni di euro (+7,2 per cento rispetto all'anno precedente), di cui 851 milioni nei rami Danni (+4,7 per cento) e 306,9 milioni nei rami Vita (+14,7 per cento). La crescita complessiva trae origine dallo sviluppo registrato nel corso dell'esercizio in Allianz Seguros, mentre Eurovida e Fénix Directo hanno fatto segnare una flessione.

Allianz Seguros y Reaseguros, Madrid

La compagnia ha raccolto premi per 2.289,5 milioni di euro rispetto ai 2.106,9 del 2003 (+8,7 per cento). Nei rami Danni la raccolta premi ha raggiunto 1.728 milioni di euro (+5,2 per cento rispetto ai 1.642,9 milioni dell'esercizio 2003), dei quali 12,3 originati dal lavoro indiretto. Il comparto Auto, con un incremento premi da 1.098,8 milioni di euro a 1.119,3 (+1,9 per cento) ha rappresentato il 64,8 per cento del portafoglio. Il rilevante miglioramento del risultato tecnico da 51,5 a 105,4 milioni è dovuto alla flessione della sinistralità (da 75,6 a 72 per cento) e al contenimento dei costi di acquisizione e di amministrazione. Nei rami Vita i premi hanno raggiunto 561,5 milioni di euro (+21 per cento rispetto ai 464 milioni del 2003). I prodotti non previdenziali sono aumentati da 262,7 milioni a 283,8 milioni (+8 per cento) e i premi relativi alle polizze unit-linked sono cresciuti del 5 per cento, passando da 99,3 a 104,3 milioni di euro, mentre il comparto dei fondi pensione ha messo a segno uno sviluppo da 102 a 173,4 milioni di euro (+70 per cento) collegato all'acquisizione della polizza per il prepensionamento dei dipendenti del Banco Popular Español. Il miglioramento della sinistralità, la riduzione dei costi complessivi e i maggiori interessi attribuiti al conto tecnico sono stati compensati dagli accantonamenti alle riserve tecniche ed hanno portato ad un risultato tecnico netto Vita in linea con quello dell'esercizio precedente (37,8 milioni di euro rispetto ai 38,3 milioni del 2003). Il risultato tecnico complessivo Danni e Vita ha raggiunto 143,1 milioni di euro (89,8 milioni nel 2003). Anche il risultato finanziario complessivo ha influito positivamente sul risultato di esercizio che, al netto delle imposte, è migliorato da 124,4 a 189,5 milioni di euro.

Fénix Directo, Madrid

Fénix Directo, compagnia telefonica operante nel settore Auto, ha raccolto nel 2004 premi per 33,1 milioni di euro, rispetto ai 38,5 milioni del 2003 (-14 per cento). Il risultato tecnico netto è stato pari a -0,6 milioni (0,6 milioni nel 2003). Il risultato finanziario complessivo, in crescita rispetto a quello dello scorso esercizio, ha permesso di conseguire un risultato netto di 10,4 milioni di euro (3,5 milioni nel 2003).

Eurovida, Madrid

La raccolta premi è passata da 145,2 a 114,9 milioni, con un calo del 20,9 per cento, dovuto alla diminuzione del 95,7 per cento nei premi dei fondi pensione (scesi da 41,7 a 1,8 milioni di euro). Le polizze unit-linked, la cui raccolta è passata da 3,2 a 1 milione di euro, hanno registrato un decremento pari al 68,8 per cento, mentre i prodotti tradizionali sono aumentati da 100,3 a 112,1 milioni di euro (+11,8 per cento). L'incidenza dei costi complessivi sui premi netti si è attestata al 9,3 per cento (7,1 per cento nel 2003) e la sinistralità netta è aumentata da 81,2 a 88,4 milioni di euro. Il risultato della gestione finanziaria complessiva è ammontato a 28,3 milioni di euro (25,8 milioni nel 2003), mentre l'utile netto è stato pari a 18,8 milioni (17 milioni di euro nel 2003).

Portogallo

Allianz Portugal, Companhia de Seguros, Lisbona

Nel corso dell'esercizio sono stati raccolti 400,1 milioni di euro, con un aumento dell'1,6 per cento rispetto ai 393,9 milioni del 2003. Della raccolta complessiva, 315 milioni di euro provengono dai rami Danni (304,2 milioni nel 2003) e 85,1 milioni dai rami Vita (89,7 milioni nel 2003). Nei rami Danni, in particolare, si è registrato un miglioramento della sinistralità. Il risultato tecnico lordo è stato positivo per 43,6 milioni di euro, in crescita rispetto ai 26,3 milioni del 2003. Complessivamente, la redditività netta degli investimenti si è dimostrata in linea con quanto registrato nell'esercizio precedente, mentre il risultato finanziario ordinario è migliorato, attestandosi a 41,6 milioni di euro (36,9 milioni nel 2003). L'esercizio si è chiuso con un risultato netto di 21,4 milioni di euro (13,1 milioni nel 2003).

Irlanda

Darta Saving Life Assurance, Dublino

La raccolta, costituita da soli premi unici per polizze unit-linked, ha raggiunto 204,3 milioni di euro, in aumento del 9,7 per cento rispetto al 2003. Il risultato tecnico è passato da 0,7 a -1,7 milioni di euro. Il risultato netto dell'esercizio è sceso da 0,7 a -1,3 milioni di euro.

Settore dei servizi finanziari

Ras Asset Management Sgr, Milano

Gli asset gestiti da Ras Asset Management Sgr a fine 2004 sono significativamente aumentati rispetto a quelli di fine 2003, passando da 26,3 a 31,5 miliardi di euro, anche grazie al positivo andamento dei flussi di raccolta. Oltre la metà di tale incremento è attribuibile ai portafogli assicurativi, mentre quasi 2 miliardi sono ascrivibili ai fondi comuni aperti, la cui offerta è stata rivista da un lato con la fusione dei due fondi di fondi e dall'altro con tre nuove emissioni istituzionali. Sono anche cresciute le gestioni patrimoniali individuali e sono stati acquisiti otto nuovi mandati istituzionali. L'utile netto ha raggiunto 14,6 milioni di euro, per effetto tanto dell'incremento delle commissioni attive nette quanto della riduzione dei costi rispetto all'anno precedente, caratterizzato da un'operazione straordinaria. Il patrimonio dei fondi comuni gestiti da intermediari italiani si è attestato a 520.464 miliardi di euro (+2 per cento) a fronte di una raccolta netta negativa per 10.529 miliardi. In questo contesto e grazie anche alla raccolta di Banca Bnl Investimenti, integrata nel corso dell'anno in RasBank, la raccolta netta totale dei fondi comuni del Gruppo Ras è stata di 1.445 milioni. Ciò ha portato il Net Asset Value dei fondi a 10.629 milioni e la quota di mercato al 2,04 per cento.

RasBank, Milano

A fine 2004 RasBank, con 20,7 miliardi di euro di masse sotto gestione presso Ras Asset Management Sgr, si posizionava al terzo posto in Italia fra le reti di promotori operanti nel settore dei servizi finanziari. In termini di raccolta netta, nel 2004 RasBank ha registrato volumi per 940 milioni di euro. In particolare, nel risparmio gestito la raccolta (al netto di duplicazioni infra-Gruppo) si è attestata a 190 milioni di euro, mentre nel risparmio amministrato ha totalizzato 388 milioni di euro, con un calo del 38 per cento rispetto al 2003. Ciò riflette la strategia seguita nel corso dell'anno, orientata a ridurre le emissioni di prodotti strutturati, favorendo quelli a più alta redditività, quali i prodotti Vita. A fine 2004 i conti correnti, in crescita del 7 per cento rispetto a fine 2003, risultavano essere circa 143 mila. Il totale dei clienti RasBank ha superato a fine 2004 quota 500 mila.

Rasfin Sim, Milano

Nel 2004 nell'ambito del mercato primario, Rasfin Sim ha organizzato come unico Global Coordinator un collocamento e partecipato ad altre otto operazioni di collocamento di titoli a contenuto azionario per un controvalore pari a circa 64 milioni di euro (quattro operazioni nel 2003, per 3 milioni di euro). La società ha organizzato un'operazione di private placement di un prestito obbligazionario, partecipando ad altre due operazioni per complessivi 170 milioni di euro (tre operazioni nel 2003, per complessivi 105 milioni di euro); ha inoltre partecipato a cinque consorzi obbligazionari per 38 milioni di euro (un'operazione nel 2003 per 15 milioni di euro). Per quanto riguarda le offerte pubbliche di acquisto, la società ne ha organizzata una e partecipato ad altre sette operazioni, raccogliendo complessivamente adesioni per circa 17 milioni di euro (16 operazioni nel 2003, per 517 milioni di euro). Relativamente all'attività di corporate finance, sono stati portati a termine vari mandati con nuova clientela. L'esercizio 2004 si è chiuso con un utile netto di 0,1 milioni di euro (0,4 nel 2003).

Holding finanziarie

Ras International nv, Amsterdam

Al 31 dicembre 2003, il capitale sociale autorizzato della società era pari a 453.781.000 euro, di cui 342.650.000 sottoscritti e versati. Il patrimonio netto al 31 dicembre 2004 ammontava a 2.364,3 milioni di euro, contro i 2.394,5 milioni di fine 2003. Nel corso dell'esercizio, non vi sono state variazioni di rilievo nella struttura del portafoglio di partecipazioni.

Agf Ras Holding bv, Amsterdam

La società ha un capitale sociale autorizzato di 500 milioni di euro. Al 31 dicembre 2004 il capitale sottoscritto e versato era pari a 236.450.544 euro ed era detenuto al 50 per cento da Ras International nv e al 50 per cento da alcune società del Gruppo Agf. La società rappresenta il centro di controllo congiunto delle attività spagnole dei Gruppi Ras ed Agf. Essa possiede, in particolare, il 96,46 per cento del capitale sociale di Allianz Seguros y Reaseguros, il 51 per cento di Eurovida e il 49 per cento di Europensiones. Il patrimonio netto al 31 dicembre 2004 ammontava a 1.254,5 milioni di euro, contro i 1.249,5 milioni di fine 2003. Nel corso dell'esercizio, non vi sono state variazioni di rilievo nella struttura del portafoglio di partecipazioni.

Società consociate e collegate

Koç Allianz Hayat ve Emeklilik, Istanbul

La compagnia ha incrementato il capitale sociale ad un controvalore di 10,9 milioni di euro. I premi lordi contabilizzati hanno raggiunto un ammontare corrispondente a 100,9 milioni di euro, con un decremento dell'11 per cento rispetto all'esercizio precedente: tuttavia, poiché dal 1° luglio 2004 gli affari Malattia sono stati gestiti da Koç Allianz Sigorta, in termini omogenei si è verificato un incremento nominale del 14,4 per cento (il tasso annuo di inflazione in Turchia a fine 2004 è stato pari al 9,3 per cento). L'utile netto dell'esercizio si è attestato ad un controvalore di 13,7 milioni di euro.

Koç Allianz Sigorta, Istanbul

La compagnia ha aumentato il capitale sociale ad un controvalore di 32,7 milioni di euro. La raccolta premi ha toccato un importo equivalente a 248,6 milioni di euro, con una crescita del 47,5 per cento rispetto al 2003: tuttavia, poiché dal 1° luglio 2004 gli affari Malattia sono stati gestiti da questa compagnia anziché da Koç Allianz Hayat ve Emeklilik, in termini omogenei si è verificato un incremento nominale del 29,4 per cento. L'esercizio si è chiuso con un utile netto per un controvalore di 20,6 milioni di euro.

SK Versicherung, Vienna

La compagnia, che opera nei rami Auto, ha raccolto premi per 18,2 milioni di euro (+13,2 per cento rispetto al 2003). L'esercizio si è chiuso sostanzialmente in pareggio, in linea con il 2003.

Fatti rilevanti avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Non si segnalano fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio.

g

estione del capitale

gesti

A partire dal 2000, Ras si è posta come obiettivo la massimizzazione del valore per gli azionisti anche attraverso l'ottimizzazione dell'allocazione del capitale e la razionalizzazione della struttura patrimoniale del Gruppo. Per perseguire questi obiettivi e per valutare più efficacemente le opzioni strategiche, Ras ha sviluppato nel 2001 un proprio modello di risk capital e ha attivato un programma di capital management volto, da un lato, alla riduzione del capitale assorbito dal business in essere e, dall'altro, a un più efficiente utilizzo del capitale in eccesso.

Modello adottato e assorbimento per linea di business

Nel modello adottato da Ras, il concetto di capitale si salda con quello di rischio in quanto il capitale è inteso come l'insieme delle risorse finanziarie che consentono all'impresa di far fronte a perdite inattese o a variazioni impreviste della sua redditività. Questa visione del capitale supera il concetto di riserva a garanzia degli assicurati, rappresentato dal margine di solvibilità stabilito per legge. Il modello di Ras, elaborato in collaborazione con Alef-Laboratorio di economia finanziaria, è impostato su una logica di asset and liability management e tiene conto dell'impatto che le diverse fonti di rischio finanziario e attuariale hanno sugli attivi e sulle passività. Il risk capital è calcolato come value at risk, su un orizzonte temporale di un anno, in corrispondenza di un predefinito livello di confidenza, posto convenzionalmente pari a 99,93 per cento. La modalità di calcolo, che si ispira al principio generale della prudenza, considera le correlazioni esistenti tra le diverse fonti di rischio (beneficio di diversificazione) e tra i diversi business del Gruppo (beneficio di aggregazione). Il capitale necessario risulta allocato per linea di business come dalla tabella che segue.

	2004	2003	2002	CAGR
Danni	2.263	2.395	2.570	-4,2%
Vita	993	887	985	0,3%
Servizi finanziari	185	104	104	21,2%
Totale	3.441	3.386	3.659	-2,0%

La dinamica del capitale nel periodo 2003-2004 ha risentito di quanto segue:

- nei **Danni**, il contenimento dell'esposizione complessiva al rischio catastrofe grazie all'acquisto, sul mercato della riassicurazione, di ulteriore capacità e la conseguente riduzione delle esposizioni punta delle coperture terremoto e inondazione; il proseguimento della riforma di alcuni portafogli non performing del ramo RCD, che mostravano un livello di rischio (e quindi di assorbimento del capitale) non coerente con la redditività attesa dal business. Allo stesso tempo, si è esplicitamente tenuto conto del rischio di credito associato al business ceduto in riassicurazione, su cui ha esercitato un'azione positiva l'attento esame delle security utilizzate per il piazzamento della riassicurazione stessa e il buon grado di diversificazione implicita delle esposizioni;
- nel **Vita**:
 - una politica di gestione degli attivi coerente con la situazione dei mercati finanziari e con le caratteristiche delle passività, mediante la ricerca e il conseguimento, soprattutto nel caso dei prodotti tradizionali rivalutabili collegati alle gestioni speciali, della corrispondenza fra la duration degli impegni tecnici e quella degli investimenti e il mantenimento di una bassa esposizione alla componente azionaria;
 - il costante monitoraggio del rischio di credito all'interno del portafoglio obbligazionario, attraverso una politica di investimento che non sovrappesa la componente corporate: la qualità del credito è ben rappresentata non solo dalla limitata presenza di titoli speculative-grade – che ammontano a meno dello 0,2 per cento del totale – ma anche dalla dimensione del risk capital di credito che rimane entro limiti di assoluta prudenza (inferiore al 2 per cento del valore di mercato del portafoglio obbligazionario);
 - l'ulteriore sviluppo di una gamma di prodotti Vita che si caratterizzano per il basso grado di

- assorbimento di capitale, grazie a una configurazione particolare delle loro garanzie finanziarie;
- la stabilità del risk capital per i rischi di natura attuariale (mortalità, longevità, riscatto), sia in valore assoluto sia relativamente agli impegni tecnici, a conferma della qualità del portafoglio polizze e della modesta volatilità dei fondi sottostanti il comparto unit-linked;
 - nei **servizi finanziari**, la crescita dimensionale del capitale non è da attribuire a un aggravamento di rischio insito nel business, ma all'ampliamento del perimetro oggetto di analisi a seguito dell'inserimento di Investitori Sgr e delle reti di promotori finanziari già di Cami-Commerzbank Asset Management e di Banca Bnl Investimenti.

Il modello di capital allocation conferma la posizione di assoluta solidità patrimoniale del Gruppo e di ciascuna delle sue unità operative: il capitale di rischio, infatti, se confrontato con i rispettivi margini di solvibilità delle diverse entità del Gruppo, segnala l'esistenza di un cuscinetto di risorse finanziarie (capitale in eccesso) utilizzabili per cogliere ulteriori opportunità di crescita.

Nell'ottica di una sempre più efficiente gestione del capitale si segnalano tre iniziative:

- **Value-Based-Management**: si è concluso il primo anno di valutazione dell'attività del management e dei collaboratori del Gruppo realizzata con indicatori di performance esplicitamente collegati all'assorbimento del capitale. Il modello di capital management consente, infatti, di allocare il capitale alle singole business unit e alle linee di business e rende pertanto possibile una misurazione del valore creato o distrutto rispetto al capitale assorbito dal Gruppo e dalle sue diverse aree di operatività;
- **Progetto Embedded Options**: in ossequio alle raccomandazioni del CFO Forum e alla pubblicazione degli European Embedded Value Principles nel maggio 2004, Ras ha intrapreso un impegnativo progetto per stimare adeguatamente, con le più moderne metodiche della teoria finanziaria e della simulazione stocastica, il valore delle garanzie finanziarie (embedded options) presenti nei contratti Vita delle compagnie italiane. Questo tipo di valutazione, unica nel suo genere in Italia, ha confermato che l'ammontare degli impegni finanziari verso gli assicurati, connesso alle garanzie di rendimento minimo, è molto modesto anche in virtù della qualità degli investimenti finanziari delle gestioni speciali, capaci di generare margini finanziari stabilmente positivi;
- **Comitato Rischi**: per questo comitato consultivo del consiglio di amministrazione, istituito nel gennaio 2004, si rimanda al capitolo sulla corporate governance.

Gestione del capitale in eccesso

La gestione del capitale in eccesso ha richiesto un parallelo piano di azioni progressive. Al momento della prima valutazione del risk capital, il capitale in eccesso risultava infatti sostanzialmente immobilizzato in asset poco liquidi della Compagnia. La prima azione è stata pertanto la trasformazione di parte di tali asset in capitale liquido.

Nel corso del 2002 si è proceduto quindi alla vendita sul mercato della società controllata Proprietà Immobiliari, nella quale Ras aveva concentrato gli immobili non strumentali, locati a terzi. L'operazione di cessione, svoltasi nel corso del 2002, è avvenuta tramite una procedura competitiva, avviata nell'ottobre 2001, con criteri di massima trasparenza, finalizzata a conoscere gli orientamenti del mercato e con l'assistenza di qualificati advisor indipendenti. Il Consiglio di Amministrazione – ritenuto profittevole per Ras di procedere alla cessione di Proprietà Immobiliari – e tenuto conto delle indicazioni degli advisor, ha deliberato di concludere la cessione con la società Aida srl, la cui offerta è risultata più conveniente rispetto alle altre, al prezzo di circa 1,7 miliardi di euro. L'operazione ha dato origine ad una plusvalenza di 874 milioni di euro al netto delle imposte. Il tax rate, pari al 19 per cento, è stato particolarmente favorevole.

Con parte della liquidità ricavata da tale vendita, Ras ha provveduto al riacquisto di azioni proprie mediante offerta pubblica d'acquisto, posta in esecuzione nel periodo dal 9 dicembre 2002 al 10 gennaio 2003 al corrispettivo di 14 euro per ogni azione, per un controvalore complessivo di 709,1 milioni di euro.

Successivamente, il 17 febbraio 2003, in esecuzione di una delibera assembleare del 28 ottobre 2002 e decorsi i termini di legge, Ras ha provveduto alla riduzione del capitale in eccesso anche attraverso l'annullamento di 57.778.318 azioni proprie, del valore di circa 800 milioni di euro, di cui 49.483.389 ordinarie e 8.294.929 di risparmio, per un controvalore nominale di 34.666.990,80 euro. Delle azioni annullate, 42.676.389 azioni ordinarie e 7.973.929 azioni di risparmio erano state acquistate mediante l'offerta pubblica d'acquisto. Le residue azioni annullate (6.807.000 azioni ordinarie e 321.000 azioni di risparmio) erano già in possesso di Ras alla data di avvio dell'offerta. A seguito dell'operazione, il capitale sociale di Ras ammontava a 403.102.758 euro ed era rappresentato da 670.497.920 azioni ordinarie e 1.340.010 azioni di risparmio, tutte del valore nominale unitario di 0,60 euro.

Anche dopo la riduzione del capitale per 800 milioni di euro la società ha mantenuto un'elevata solidità patrimoniale complessiva, come confermato dai giudizi di primarie società di rating. Nel corso del 2003 e 2004, in coerenza con i piani industriali, il Gruppo Ras ha provveduto a finanziare la propria espansione nel business dei servizi finanziari mediante l'acquisizione di Commerzbank Asset Management Italia e di Banca Bnl Investimenti, nonché dei rispettivi portafogli di risparmio gestito e di contratti Vita.

Nonostante questa espansione per linee esterne, la solidità patrimoniale e finanziaria del Gruppo è tale da consentire sia il finanziamento di altri investimenti nei core business sia una politica dei dividendi coerente con la crescita prevista dal piano industriale 2004-2006 e con l'allocazione efficiente del capitale.



titolo

ti olo azionario

Performance azionaria e rendimento complessivo dell'investimento

Nel corso del 2004 il titolo ordinario Ras ha registrato una performance del 23,3 per cento, migliore rispetto a quella dell'indice generale del mercato italiano Mibtel (17,7 per cento) e a quella dell'indice dei titoli a maggiore capitalizzazione S&P Mib (14,94 per cento). Il prezzo dell'azione ordinaria Ras al 30 dicembre 2004 era pari a 16,7 euro. Prendendo in considerazione anche i dividendi, che hanno contato per 403 milioni di euro distribuiti agli azionisti nel corso dell'anno e ipotizzando il loro reinvestimento nel titolo, il rendimento complessivo dell'azione ordinaria Ras nel corso del 2004 è stato pari al 28 per cento.

In un orizzonte temporale più ampio, e cioè a partire dall'inizio del 2000 sino a fine 2004, il titolo ordinario Ras ha messo a segno una performance pari al 67 per cento, rispetto al -16 per cento registrato dall'indice Mibtel e al -46 per cento dell'indice settoriale europeo DJ Euro Stoxx 600 Insurance. Complessivamente, tenendo conto dei dividendi relativi al 2000, 2001, 2002, 2003 e 2004 e dell'operazione di buy-back, avvenuta nel 2003, sono stati restituiti agli azionisti circa due miliardi di euro.

Capitalizzazione di mercato

Grazie alla performance citata, Ras è cresciuta in termini di capitalizzazione di mercato da 6 miliardi di euro a inizio 2000 a 11 miliardi a fine 2004, passando dalla ventesima all'undicesima posizione fra le prime società quotate in Italia. Il risultato appare tanto più apprezzabile se si considera che nello stesso periodo Ras ha distribuito 2 miliardi di euro agli azionisti, di cui 1,2 a quelli di minoranza. A livello europeo, Ras si collocava, a fine 2004, al settimo posto nell'indice settoriale DJ Euro Stoxx 600 Insurance (a fine 1999 si trovava al decimo posto).

Andamento dell'utile per azione

Nel corso degli ultimi quattro anni l'utile per azione Ras ordinaria è cresciuto del 96 per cento: nel 2000 era pari a 0,53 euro e nel 2004 ha raggiunto 1,03 euro, registrando una crescita composta media annua del 18,3 per cento. Nello stesso periodo l'utile per azione dell'indice settoriale europeo DJ Euro Stoxx 600 Insurance è aumentato del 14,2 per cento (consensus JCF), realizzando una variazione composta media annua del 3,4 per cento. Nell'ultimo quadriennio, il differenziale di crescita dell'utile per azione Ras ordinaria rispetto a quello del settore assicurativo europeo è stato pertanto pari a 14,9 punti percentuali all'anno.

	2004		1999	
Ing Groep	48.371	1	56.943	3
Allianz ag	37.652	2	81.626	1
Axa	34.699	3	48.924	4
Generali	31.862	4	33.649	6
Muenchener Rueck	20.766	5	44.154	5
Aegon	15.573	6	57.319	2
Ras	11.187	7	6.022	10
Agf	10.412	8	9.928	7
Alleanza	8.692	9	9.493	9
Cnp Assurances	7.303	10	4.997	11
Sampo	5.640	11	2.101	14
Mediolanum	3.824	12	9.915	8
Irish Life & Permanent plc	3.719	13	2.765	13
Hannover Rueckvers ag	3.467	14	1.283	17
Amb Generali Holding ag	3.229	15	3.737	12
Fondiaria (Sai spa)	3.133	16	1.729	15
Mapfre (Corporación)	2.590	17	988	18
Cattolica Assicurazioni	1.608	18	non quotata	n.d.
Scor	1.139	19	1.510	16

Capitalizzazione di mercato
(in milioni di euro)
e posizione al 31 dicembre nell'indice
DJ Euro Stoxx 600 Insurance

Andamento del dividendo per azione

Nel periodo dal 2000 al 2004, il dividendo per azione Ras ordinaria è cresciuto del 158 per cento: il dividendo di pertinenza del 2000 (distribuito nel 2001) era stato pari a 0,31 euro, mentre quello di pertinenza del 2004 (in distribuzione nel 2005) è pari a 0,80 euro, con una crescita composta media annua del 26,7 per cento. Nello stesso periodo il dividendo per azione medio dell'indice settoriale europeo DJ Euro Stoxx 600 Insurance è cresciuto del 22,4 per cento (consensus JCF), registrando una variazione composta media annua del 5,2 per cento.

Il dividendo del 2004 comporta un dividend yield del 5,9 per cento al prezzo di inizio 2004. Dal 2000 a oggi il pay-out sull'utile consolidato è quindi aumentato dal 59 per cento al 78 per cento. Il dividendo 2004 per le azioni Ras di risparmio è pari a 0,82 euro.

Numero delle azioni

Il numero totale delle azioni esistenti a fine 2004 era di 670.886.994 azioni ordinarie e di 1.340.010 azioni di risparmio. A fine 2004 le azioni proprie detenute dalla società erano 500.000, per un controvalore di acquisto di 7,87 milioni di euro.

Altri indicatori

Nel corso del 2004 la volatilità del titolo rispetto all'indice S&P Mib è stata molto contenuta, con un beta (indicatore di sensitività del prezzo Ras alle variazioni dell'indice S&P Mib) che si è attestato allo 0,84.

Rating finanziari

Da diversi anni Ras viene valutata dalle più note agenzie di rating specializzate nel settore assicurativo-finanziario: Standard & Poor's, AM Best e Moody's. Il rating si svolge nell'ambito del più ampio processo di valutazione del Gruppo Allianz, di cui Ras fa parte, e si sviluppa secondo tre momenti principali:

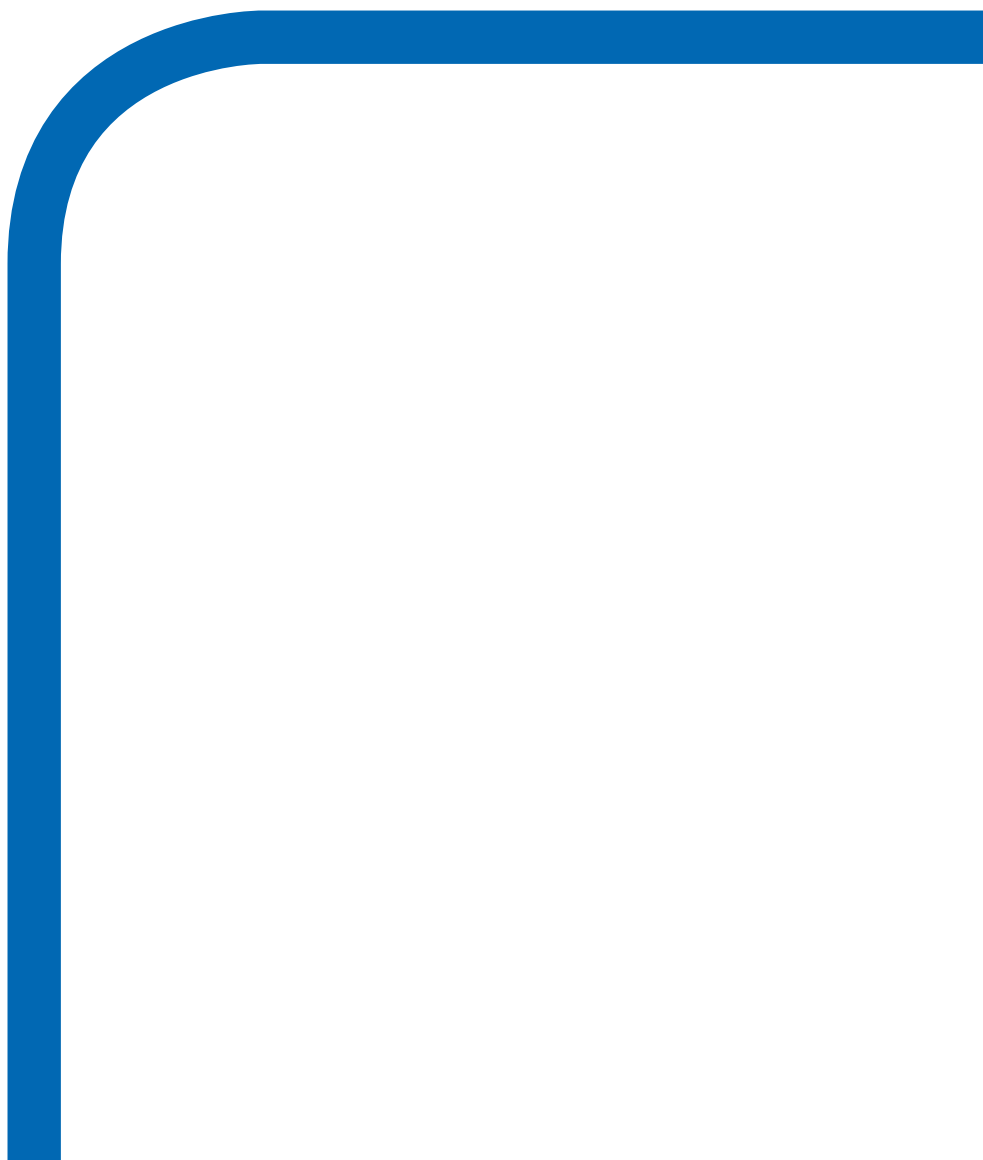
- analisi dei dati annuali e infra-annuali della Società, con particolare attenzione agli indicatori di redditività, efficienza e solidità finanziaria;
- incontro annuale con il top management per discutere e commentare i risultati ottenuti, le strategie, gli obiettivi e le attese per il futuro, sia sul breve che sul medio-lungo termine;
- costante monitoraggio del mercato, della situazione competitiva e dell'evoluzione della Società.

La sintesi delle informazioni ottenute e ponderate durante questi tre momenti dà luogo a un report che descrive la valutazione della Società e le motivazioni che hanno portato a tale giudizio. Quest'ultimo contribuisce, insieme alle valutazioni delle altre principali società del Gruppo Allianz, all'emissione di un rating complessivo di Gruppo.

I rating assegnati a Ras nel 2004 collocano ancora una volta il Gruppo fra quelli finanziariamente più solidi del mercato italiano, riconoscendo la notevole capitalizzazione per la copertura del risk based capital, la sicura posizione sul mercato, i miglioramenti ottenuti negli ultimi anni e il potenziale per un'ulteriore crescita profittevole.

Rating:

- Standard & Poor's: AA- (Very strong financial security characteristics), outlook negativo;
- AM Best: A+ (Superior), outlook negativo;
- Moody's: Aa3 insurance financial strenght, outlook stabile.



linee

Strat

strategiche per il futuro

Il piano industriale 2004-2006

Le azioni messe in campo da Ras per conseguire gli obiettivi del primo piano triennale 2001-2003, hanno consentito di raggiungere un solido posizionamento, basato su un modello distributivo multicanale con piattaforme di prodotto e servizio altamente integrate fra loro; una presenza di rilievo in una pluralità di business; una struttura organizzativa efficiente e con un forte orientamento all'innovazione.

Per il triennio 2004-2006 Ras ha quindi previsto un nuovo percorso di crescita in termini sia di redditività che di volumi, delineato dal business plan approvato dal consiglio di amministrazione del 6 ottobre 2003.

Come sottolineato al momento del lancio, elementi chiave del nuovo piano triennale sono:

- l'ulteriore potenziamento del modello distributivo, attraverso significativi investimenti sia nella rete agenziale che in quella dei promotori finanziari;
- il rafforzamento del contributo dei servizi finanziari e delle attività Vita al risultato di Gruppo;
- le nuove iniziative di ottimizzazione allo scopo di aumentare il ritorno del capitale investito.

In particolare, i target che Ras ha presentato portano ad un notevole rafforzamento della redditività, grazie sia a un forte incremento dell'utile netto sia a un'accurata gestione del capitale. Di seguito sono indicate più in dettaglio le linee guida di sviluppo delle differenti aree di business.

Danni

Nei Danni ci si attende una crescita contenuta della raccolta premi. Dal punto di vista tecnico, Ras si pone l'obiettivo di mantenere il combined ratio sotto il 100 per cento, per garantire il profitto tecnico. Questo risultato sarà possibile grazie all'elevata qualità del portafoglio, frutto di diversi anni di revisione, e ad una crescita selettiva e differenziata per segmenti. In tal senso, Ras intende focalizzare la crescita sui segmenti Persone e Piccole e Medie Imprese. Più in dettaglio:

- nel settore Auto l'attenzione verrà mantenuta sulla selezione dei rischi, grazie anche alle procedure di controllo sviluppate negli ultimi anni. Un importante impulso alla crescita verrà da Genialloyd, la società di vendita telefonica e on-line del Gruppo;
- nei segmenti Persone, non-Auto e Piccole e Medie Imprese, l'innovazione di prodotto e azioni di marketing mirate porteranno a ritorni in termini di aumento del grado di copertura offerto ai clienti;
- nel ramo RC Generale, da un lato, si raccoglieranno i frutti delle azioni di risanamento del portafoglio già attuate a partire dal 2001 e, dall'altro, si continuerà con interventi mirati di questo tipo.

Vita

Pur in uno scenario conservativo, caratterizzato da una pressione sui margini, almeno per quanto riguarda i prodotti ad alto contenuto di investimento, e senza tenere conto di un eventuale avvio della riforma pensionistica, nel settore Vita Ras prevede una forte crescita del valore della nuova produzione.

Le azioni che Ras intende mettere in campo per espandere questo business sono:

- rafforzamento della capacità distributiva. Per quanto concerne gli agenti, ciò si traduce in un'estensione del modello di "agenzia organizzata", che oggi caratterizza il 28 per cento delle rappresentanze, ad un secondo gruppo "ad alto potenziale", pari a un ulteriore 30 per cento. L'"agenzia organizzata" di Ras, unico modello del genere nel panorama italiano, è una struttu-

- ra sofisticata, in cui lavorano specialisti Danni Persone, specialisti Vita e promotori finanziari, coordinati da un team manager, ed offre al cliente un approccio personalizzato. Nelle agenzie assicurative "ad alto potenziale" verranno inseriti nuovi promotori, specialisti Vita e team manager;
- ridisegno dell'offerta di prodotto sia per gli agenti che per i promotori, a supporto del nuovo approccio Wealth Planning. Questo approccio consiste nella gestione integrata delle esigenze del cliente (pensione/protezione/risparmio/investimento) finalizzata al mantenimento dell'attuale stile di vita nel lungo termine;
 - formazione della rete di vendita sul nuovo approccio di servizio e azioni di marketing mirate, che sfrutteranno le tecniche di segmentazione della clientela;
 - continuo aumento della visibilità del marchio, grazie a importanti investimenti in campagne pubblicitarie, branding e comunicazione.

Servizi finanziari

Ras prevede una forte espansione dei servizi finanziari offerti attraverso la rete RasBank. Secondo questa visione, il vero valore aggiunto per il cliente sta nell'attività di consulenza dei promotori del Gruppo, che è sempre più disgiunta dalla necessità di promuovere particolari prodotti in portafoglio. I servizi finanziari rappresenteranno inoltre per Ras un settore con una forte redditività del capitale investito. In quest'ottica, Ras mira a diventare un polo di riferimento sul mercato dove già oggi è posizionata fra i leader (terzo posto fra le reti per numero di promotori e masse gestite).

I driver di crescita individuati sono:

- investimenti in azioni di reclutamento focalizzato su profili molto senior, che dopo l'acquisizione di Banca Bnl Investimenti, consentiranno di proseguire il percorso di crescita della rete;
- ulteriore sviluppo del modello di servizio, con estensione dell'approccio Wealth Planning a tutti i promotori, inclusi quelli che operano nelle agenzie assicurative;
- capitalizzazione del portafoglio clienti già esistente e incremento della produttività dei promotori, mediante l'innovazione dei prodotti.

Queste azioni porteranno a un aumento della redditività del segmento, con uno spostamento della clientela verso l'offerta a maggior contenuto di consulenza, tipicamente caratterizzata da margini migliori.

Ottimizzazione del capitale

Proseguendo sulla strada sperimentata nel triennio 2001-2003, Ras intende gestire il proprio capitale di rischio attivamente, con l'obiettivo di massimizzare il valore per gli azionisti e ridurre infruttuosi accumuli. Si è quindi posta obiettivi di aumento del Rorac differenziati per linea di business, allo scopo di massimizzare il valore mediante l'utilizzo del capitale in eccesso per finanziare la propria espansione. Tenendo presente la struttura finanziaria e patrimoniale del Gruppo, l'uso del capitale in eccesso consentirà comunque di aumentare significativamente i dividendi, senza peraltro escludere di cogliere eventuali opportunità che si manifestino sul mercato.

Progresso del piano: risultati e azioni 2004

A poco più di un anno dal lancio del piano 2004-2006, gli ottimi risultati raggiunti a fine 2004 dimostrano la validità delle linee strategiche e la sostenibilità del modello di business sviluppato dal Gruppo Ras. In particolare si evidenzia:

- il forte aumento del numero dei promotori e delle masse gestite nell'ambito dei Servizi Finanziari ottenuto anche grazie all'acquisizione di Banca Bnl Investimenti, integrata con successo pochi mesi dopo in RasBank;

- la crescita decisa della raccolta Vita nei canali proprietari (promotori finanziari e agenti), anche a seguito dei continui investimenti nella rete agenziale;
- il continuo miglioramento della redditività del settore Danni, ottenuto attraverso una politica di crescita selettiva messa in atto in particolare per i clienti aziende e il ramo RC Auto;
- l'importante aumento dell'utile netto e della redditività in termini di Roe, Roev e Rorac e l'ulteriore riconferma della politica di distribuzione dei dividendi, volta a ridurre l'excess capital, che rimane ancora significativo.

r
responsabilità sociale

responsabilità sociale

Questo capitolo rappresenta una sintesi del più ampio Bilancio sociale 2004 (di prossima pubblicazione) nel quale verranno prese in esame le relazioni di Ras con i suoi diversi stakeholder. In questa sede la trattazione si limita a due fondamentali interlocutori, le risorse umane e la collettività, con riferimento all'attività in Italia.

Risorse umane

Consapevole della particolare importanza del capitale umano per le società di servizi, Ras ha impostato una politica del personale orientata a coniugare le esigenze di mercato e di produttività aziendale con le aspettative degli individui. Oltre che alla legge e alla contrattualistica collettiva (i due CCNL più ampiamente applicati sono quello assicurativo e quello del credito), Ras fa riferimento, nella gestione delle risorse, a una specifica norma del suo Codice etico (articolo 2) che, fra l'altro, richiama i principi dell'International Labour Organisation (ILO) e la Dichiarazione Universale dei Diritti dell'Uomo. La norma in questione stabilisce che è interesse primario dell'azienda favorire lo sviluppo del personale attraverso il rispetto della dignità degli individui, la prevenzione di ogni discriminazione e abuso, un'adeguata formazione, la definizione di ruoli e responsabilità, un esercizio prudente ed equilibrato dei poteri dei capi, la valorizzazione dello spirito innovativo, una comunicazione interna chiara e trasparente sulle politiche e strategie aziendali, luoghi di lavoro adeguati quanto a sicurezza e salute, un uso corretto e riservato dei dati personali.

La Direzione Risorse Umane di Ras si occupa della gestione e dello sviluppo delle persone appartenenti a tutte le società italiane del Gruppo, utilizzando strumenti e competenze interni e avvalendosi solo saltuariamente di consulenti esterni per temi specifici di innovazione.

Composizione e consistenza

Nel 2004 la consistenza del Gruppo in Italia è aumentata del 3,4 per cento, arrivando a 5.696 persone rispetto alle 5.511 dell'anno precedente (dati al 31 dicembre), anche per effetto delle acquisizioni e successive incorporazioni del Gruppo Cami-Commerzbank Asset Management Italia e di Banca Bnl Investimenti. Al netto di tali operazioni l'incremento sarebbe stato dell'1,4 per cento. La crescita più significativa (in percentuale ma anche in numeri assoluti: 28 per cento circa, pari a 147 unità) si è avuta per RasBank, soprattutto a seguito delle operazioni citate, al netto delle quali l'aumento avrebbe comunque raggiunto il 6,4 per cento.

Si è mantenuto basso (circa il 2 per cento) il turnover (ossia il rapporto fra il personale che ha rassegnato le dimissioni nel corso del 2004 e il totale delle risorse a fine anno) sia per il Gruppo che per Ras spa. Sostanzialmente confermati, rispetto all'anno precedente, i dati relativi all'anzianità aziendale. La media del Gruppo è pari a 12 anni, che variano dai 15,7 anni di Ras spa, ai circa 8 di RasBank.

Fra le società con una certa consistenza numerica, Genialloyd ha la palma del personale più giovane per età anagrafica (in media, 31 anni circa). Il dato di Gruppo si aggira invece sui 40 anni; in Ras spa l'età media è di 42 anni, in RasBank di circa 37. L'età delle persone non addette ai core business (aziende agricole) è superiore alla media del Gruppo.

Quanto all'inquadramento professionale, sul totale di 5.696 dipendenti a fine 2004 (5.511 nel 2003), 215 erano dirigenti (205 nel 2003); 788 funzionari, tra i quali – per semplicità di rappresentazione – vengono inclusi i quadri direttivi di 3° e 4° livello del contratto del credito (erano 749 nel 2003); 4.643 impiegati, tra cui vengono inclusi i livelli Q1 e Q2 del contratto del credito e i produttori del contratto assicurativo (erano 4.508 nel 2003); 50 fra portieri ed operai (i primi in Ras spa e Ras Immobiliare, i secondi nelle aziende o nelle tenute agricole) contro 49 nel 2003.

Risorse umane per società

Società	Donne		Uomini		Totale		Var. %
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	
Ras (inclusi portieri e personale tenute agricole)	975	955	1.143	1.180	2.118	2.135	-0,8
Investitori Sgr	6	5	9	8	15	13	15,4
Ras Asset Management Sgr	97	94	99	97	196	191	2,6
RasBank	370	293	296	226	666	519	28,3
Rasfin Sim	4	5	5	5	9	10	-10,0
Allianz Subalpina	150	147	186	188	336	335	0,3
CreditRas Vita	21	17	9	9	30	26	15,4
Ge.S.I.	112	102	356	282	468	384	21,9
R.It.	0	10	0	75	0	85	-
Genialloyd	295	288	154	142	449	430	4,4
Previndustria	0		1		1		-
Prevint	12	13	7	7	19	20	-5,0
Ras Immobiliare (inclusi portieri)	4	3	6	3	10	6	66,7
Ras Tutela Giudiziaria	33	32	24	24	57	56	1,8
RasService	616	590	639	645	1.255	1.235	1,6
RB Vita	2	0	0	0	2	0	-
Agricola San Felice	15	15	40	42	55	57	-3,5
Hotel Borgo San Felice	4	4	4	3	8	7	14,3
Villa La Pagliaia	2	2	0	0	2	2	0
Totale Gruppo* italiano	2.718	2.575	2.978	2.936	5.696	5.511	3,4

*Società italiane controllate da altre società italiane.

Non discriminazione e pari opportunità

La legge italiana proibisce ogni discriminazione in base alla razza, al sesso, al credo politico o religioso, all'appartenenza sindacale. Questo divieto è espressamente ripreso dal Codice Etico di Ras, che estende il già citato articolo 2 alle disparità di trattamento in base all'orientamento sessuale e alla condizione di portatore di handicap.

Per assicurare condizioni di parità fra uomini e donne, il contratto integrativo aziendale di Ras spa ha istituito una commissione congiunta tra la Compagnia e le rappresentanze sindacali.

I dati 2004 del Gruppo italiano, confrontati con quelli 2003, mostrano un aumento della componente femminile, che è cresciuta dal 46,7 per cento al 47,7 per cento del totale, con riferimento all'organico di fine anno. Al 31 dicembre 2004, infatti, il Gruppo italiano contava 2.718 donne (2.575 a fine 2003) e 2.978 uomini (2.936 a fine 2003).

A fine anno la quota di donne funzionari/livelli Q4 o Q3 o dirigenti era pari al 6,4 per cento del totale delle dipendenti, contro il 27,9 per cento relativo agli uomini. Il raffronto tra il 2004 e 2003 è fortemente influenzato dalle acquisizioni realizzate nel settore bancario; al 31 dicembre 2004 la percentuale di donne sul totale dei dirigenti e funzionari/livelli Q4 o Q3 era cresciuta dal 16,3 al 17,2 per cento rispetto all'anno precedente. Queste percentuali riflettono un miglioramento in termini assoluti: dal 2003 al 2004 le donne dirigenti sono passate da 28 a 33 e le donne funzionari/livelli Q4 o Q3 da 128 a 140. I dirigenti di sesso maschile sono invece cresciuti da 177 a 182 e i funzionari/livelli Q4 o Q3 da 621 a 648. Nel 2004 sono stati promossi dirigenti una donna e cinque uomini.

Malgrado non vi siano ancora disposizioni legislative in merito, il contratto integrativo aziendale di Ras spa contiene anche una presa di posizione congiunta azienda-associazioni sindacali relativamente al particolare fenomeno di discriminazione conosciuto con il termine mobbing.

Ras chiede ai propri fornitori di rispettare nel proprio ambito gli stessi principi di non discriminazione che il Gruppo applica al proprio interno. In quest'ottica, da fine 2002 ha avviato la graduale revisione delle condizioni contrattuali generali per i fornitori selezionati dall'Unità Acquisti, inserendo una clausola che prevede la risoluzione del contratto nel caso di politiche discriminatorie o di violazioni dei diritti dei lavoratori da parte del fornitore.

Reclutamento e stage

Il reclutamento di persone da inserire in attività correlate ai core business si focalizza su laureati in economia, giurisprudenza, ingegneria, statistica, matematica e informatica, ma si rivolge anche a neodiplomati ad alto potenziale. Per questa attività Ras fa affidamento non solo sui curricula che affluiscono spontaneamente attraverso il sito www.ras.it (che pubblicizza le posizioni disponibili), gli altri siti del Gruppo o altri canali, ma anche su interventi mirati.

Nel 2004 sono stati effettuati 32 interventi (25 nel 2003) di questo tipo in tutta Italia e più precisamente:

- 15, contro 12 nel 2003, job meeting (giornate dedicate alla carriera) presso le università Bocconi, Bicocca e Politecnico di Milano; Cattolica di Piacenza; La Sapienza e Luiss di Roma; Federico II di Napoli; le università di Bologna, Catania, Parma, Torino, Vicenza, Pesaro-Urbino, Padova e Pisa; un job meeting è stato tenuto anche presso l'istituto tecnico Parco Nord di Milano;
- 12, contro sette nel 2003, presentazioni di Ras (due presso le università Cattolica e Bocconi di Milano e La Sapienza di Roma; una presso le università Cattolica di Brescia, statale di Pesaro e Urbino, Ca' Foscari di Venezia, Politecnico di Milano, Luiss di Roma e Scuola Superiore S. Anna di Pisa; una presso la facoltà di matematica della Statale di Milano, le facoltà di Matematica, Fisica, Scienze Statistiche e Attuariali della Sapienza di Roma); due presentazioni di orientamento professionale sono state effettuate anche presso l'istituto Schiapparelli e l'istituto Pareto di Milano;
- cinque, come nel 2003, giornate in-house per circa 180 laureati e 80 diplomati di università e istituti milanesi che hanno avuto la possibilità di essere ospitati presso la direzione generale Ras per lavorare in gruppo su casi aziendali concreti insieme alle persone dell'azienda che li hanno realmente affrontati.

Il reclutamento dei neodiplomati e neolaureati avviene attraverso un primo colloquio conoscitivo individuale, cui seguono test psico-attitudinali. I candidati che superano questa fase vengono sottoposti a una sessione di assessment volta a valutarne il potenziale professionale. Nel 2004 il Gruppo Ras ha ricevuto quasi 25.000 curricula, effettuato circa 2.500 colloqui e 31 sessioni di assessment rivolte ai candidati all'assunzione nelle sole società con contratto assicurativo. Nel 2004 Ras ha anche dato a 84 giovani laureandi, laureati e diplomati (70 nel 2003) l'opportunità di effettuare uno stage presso società del Gruppo, per avere un primo contatto con il mondo del lavoro. 19 stagisti sono stati successivamente assunti (25 nel 2003).

Formazione

Nel 2004 l'investimento di Ras in formazione delle risorse interne è ammontato a circa 20.000 giornate uomo (17.000 nel 2003). Ras Training Center (RTC) è l'unità della Direzione Risorse Umane che si occupa di tutte le attività formative per l'intero Gruppo italiano, tranne quelle di carattere informatico affidate a Ge.S.I., con un'offerta di corsi strutturati per le diverse figure professionali. Nel 2004 il relativo catalogo, disponibile sulla intranet aziendale, comprendeva 119 corsi (93 nel 2003), di cui 55 tecnici, 53 comportamentali e 11 istituzionali. A partire dal 2005, in seguito al Progetto Competenze (si veda sotto Valorizzazione) avviato nel 2004, il catalogo comprende 146 corsi e l'iscrizione agli stessi avviene in maniera più mirata, sulla base dell'effettiva necessità di colmare carenze rispetto al profilo professionale specifico della funzione ricoperta. Oltre a gestire questa base formativa comune, RTC predispone progetti ad hoc per specifiche direzioni o società. Ha anche la supervisione sui progetti di carattere altamente specialistico organizzati direttamente dalle singole realtà secondo loro particolari esigenze. In aggiunta al catalogo on-line rivolto a funzionari e impiegati, l'unità formativa di Risorse Umane predispone uno specifico per i dirigenti, anch'esso presente sulla intranet, così come un ca-

talogo (RTC University) per preparare meglio all'attività formativa i docenti interni che tengono corsi tecnico-specialistici ai colleghi.

Per quanto riguarda l'apprendimento delle lingue straniere, nel 2004 sono continuate le attività di auto-istruzione attraverso l'utilizzo di cd-rom, oltre alle docenze di tipo tradizionale. A partire dal 2005, i corsi sono forniti da una scuola esterna, con possibilità di frequentare le lezioni sia presso il centro di formazione di RTC sia presso la scuola. A inizio 2005, erano attivi corsi di e-learning tramite la intranet aziendale su principi base di tecnica assicurativa, la legge 626/94 sulla sicurezza e salute dei lavoratori, la legge 197/91 in materia di antiriciclaggio, la legge 675/96 sulla tutela dei dati personali (privacy), il decreto legislativo 231/01 sulla responsabilità amministrativa delle società, la normativa antitrust, oltre ad un corso specifico per i neoassunti ("Lavorare in Ras").

Nel 2004 è proseguito il progetto, comune a tutte le società italiane, volto ad attrarre, trattenere e sviluppare le risorse migliori, attraverso la loro iscrizione a un master. Nel gennaio 2004 hanno concluso il master in Net Business Administration (un corso biennale on-line progettato da Poliedra-Politecnico di Milano e da Sfera) dodici persone, selezionate in base al loro potenziale. Altre dodici persone, iscritte nel 2002, hanno concluso il biennio di studio a fine 2004. È stato anche sviluppato, sempre in partnership con Poliedra e Sfera, un nuovo master on-line assicurativo e finanziario (MAF). Il master, sponsorizzato da Ras, ha visto i primi 22 partecipanti nel 2004.

Valorizzazione

Ras valorizza le proprie risorse attraverso un sistema di valutazione delle prestazioni, il Performance Management, che si rivolge a tutti i dipendenti del Gruppo (dirigenti inclusi) senza distinzione di ruolo. Il sistema è basato su obiettivi quantitativi, formalizzati a inizio anno, e obiettivi qualitativi, rappresentati dai comportamenti organizzativi da attuare per raggiungere i target. Il Performance Management risponde a diverse finalità: migliorare le prestazioni individuali come leva per il raggiungimento dei risultati aziendali; orientare i comportamenti collettivi verso i valori comuni che animano la cultura aziendale; stimolare il miglioramento del rapporto capocollaboratore puntando su una chiara comunicazione delle attese e sulla condivisione dei criteri meritocratici e oggettivi di valutazione dei risultati individuali; agire coerentemente sulle leve e sulle azioni formative e gestionali in un'ottica di valorizzazione degli individui.

Soprattutto con quest'ultimo fine, nel 2004 è stato esteso a tutte le realtà assicurative (ad eccezione di Allianz Subalpina) il Progetto Competenze, finalizzato a rendere sistematici i processi di valutazione delle competenze di ciascuna persona che opera in Ras, come premessa per la pianificazione e realizzazione di interventi formativi e di sviluppo professionale mirati. La Direzione Risorse Umane, in collaborazione con le altre direzioni aziendali, ha definito le capacità e le conoscenze tecniche richieste per ciascun profilo professionale. Successivamente, i responsabili hanno valutato i propri collaboratori relativamente alle capacità e alle conoscenze tecniche effettivamente possedute, per confrontarle con quelle richieste dalla figura professionale a cui appartengono. A valle della valutazione, per ciascun collaboratore sono state evidenziate le possibili aree di miglioramento.

La valutazione della motivazione, soddisfazione e aspettative delle persone è affidata anche agli specialisti (gestori) che operano nell'ambito della Direzione Risorse Umane, ciascuno con competenza su specifiche aree aziendali. Nel 2004 i gestori del settore assicurativo hanno periodicamente effettuato 805 colloqui di questo tipo, oltre alle normali attività di relazione.

Per le persone con valutazione positiva della performance tra il terzo e il quarto anno dall'assunzione è previsto l'assessment, allo scopo di vagliare il loro potenziale professionale. In media si svolge una sessione di assessment al mese, alla quale partecipano otto persone, che sono chiamate a confrontarsi su problematiche aziendali e di business in genere, non collegate alle aree in cui lavorano. Complessivamente, nel 2004 si sono tenute 13 sessioni di assessment rivolte alle risorse già in azienda.

Poiché i funzionari e quadri costituiscono un anello importante nella gerarchia aziendale, con posizioni di responsabilità, è opportuno che abbiano una conoscenza di massima di tutti gli aspetti di business del Gruppo, indipendentemente dal settore di inserimento. Pertanto, a partire

dal 2003, le risorse candidate a occupare posizioni di funzionario nel settore assicurativo affrontano una verifica delle nozioni di base relative al business, finalizzata a certificarne la professionalità. Eventuali lacune vengono colmate attraverso corsi di formazione o stage più o meno brevi presso le aree in cui si è risultati carenti. Al termine del processo, la persona acquisisce l' idoneità alla promozione, mentre la nomina effettiva è correlata alla disponibilità di una posizione e alla consueta comparazione tra tutte le persone atte a ricoprirla.

Uno strumento specifico è il Management by Objectives (MBO), che assegna riconoscimenti economici al raggiungimento di determinati obiettivi, sia di tipo quantitativo che qualitativo (ad esempio, produttività, efficienza, servizio al cliente, sviluppo delle risorse, iniziative d'innovazione). L'MBO di primo livello riguarda una cinquantina di dirigenti; quello di secondo livello (che ha interessato nel 2003 circa 900 persone) coinvolge i loro collaboratori, che abbiano ricevuto una positiva valutazione della performance e abbiano quindi contribuito al raggiungimento dell'obiettivo del loro superiore. Accanto a questo sistema, esistono altre forme di incentivazione economica per alcuni settori particolari (quali i Sinistri e il Commerciale). Complessivamente, queste forme e l'MBO hanno riguardato nel 2004 il 47 per cento del personale.

Fra le incentivazioni di derivazione contrattuale, legate non direttamente a risultati individuali ma, in genere, a quelli aziendali rientra il cosiddetto premio di produttività.

Nella gestione delle risorse umane è sempre più avvertita l'esigenza di costruire percorsi professionali che spazino fra le varie aree di attività. Per favorire la mobilità è attivo, già dal 2003, il job posting, ossia la pubblicazione sulla intranet aziendale, in modo tempestivo e trasparente, di alcune delle posizioni disponibili nell'intera galassia del Gruppo Ras. Con la stessa immediatezza, quanti abbiano un livello d'inquadramento uguale a quello richiesto per la posizione possono candidarsi a occuparle.

Coinvolgimento e dialogo

Nel 2001, come passo preliminare per lo sviluppo di un'identità aziendale, si è svolta una prima indagine di clima, rivolta a tutti i dipendenti del Gruppo in Italia. I risultati sono stati diffusi attraverso la rivista aziendale e sono stati analizzati nel corso delle riunioni con i dirigenti e i funzionari del Gruppo. Alla luce di quanto emerso si è deciso di avviare un insieme di attività volte a incoraggiare una maggiore partecipazione e un più profondo coinvolgimento dei dipendenti nella vita aziendale.

La "cassetta dei suggerimenti" sulla intranet aziendale, tramite cui tutti possono esprimere consigli per rendere più efficienti i processi o sottoporre idee innovative su prodotti e servizi, nonché avanzare proposte per migliorare la vita in azienda, nel 2004 ha generato 214 proposte, di cui 37 segnalazioni di malfunzionamenti (nel 2003, rispettivamente 220 e 50).

Nel 2004 sono inoltre proseguite le iniziative rivolte ai figli dei dipendenti. L'intento è quello di abbattere le barriere che tradizionalmente separano il lavoro dalla vita familiare e spesso riducono il primo a una gravosa necessità priva di collegamenti con il mondo degli affetti. Giocata sull'orgoglio per la professione dei genitori e sul senso di appartenenza di questi ultimi, la quarta edizione di "Spazi aperti", ha visto circa 200 bambini visitare gli uffici dove lavorano mamma o papà nelle sedi di Milano Corso Italia e Trieste, attraverso un percorso guidato che comprendeva anche momenti di intrattenimento e ricreazione. Sempre per i bambini, infine, sono state organizzate manifestazioni ad hoc, anche grazie ai rapporti di sponsorizzazione culturale e sportiva che Ras intrattiene con alcune associazioni o enti: un pomeriggio di introduzione alla musica classica per i più piccoli presso l'Auditorium di Milano; un incontro con i giocatori dell'AC Milan, seguito da un torneo calcistico riservato ai figli dei dipendenti e culminato in una finale contro i "pulcini" della squadra milanese.

Benefit

I contratti collettivi nazionali e integrativi aziendali prevedono per tutti i dipendenti benefit di carattere assicurativo e previdenziale: in alcuni casi il costo viene sostenuto in toto dalla società di appartenenza; in altri è prevista una suddivisione dei costi fra azienda e dipendente; in altri ancora, infine, il costo, interamente a carico del dipendente, è di particolare favore. Nelle ultime due eventualità il dipendente è ovviamente libero di aderire o meno.

Si tratta, ad esempio, per quanto riguarda il settore assicurativo (e in buona parte anche il settore creditizio), di polizze: vita, d'investimento dell'anticipazione per il Tfr, rimborso spese mediche, infortuni, auto, abitazione e del fondo pensione aziendale. Nel 2004 è stata introdotta la polizza di capitalizzazione Conto Corrente, che ha raccolto nell'anno premi per oltre 14 milioni di euro da quasi 400 dipendenti. I dipendenti possono poi sottoscrivere altre polizze alle condizioni previste da accordi e/o regolamenti aziendali. Fra i benefit di carattere non assicurativo rientra, per i soli impiegati, la possibilità di concorrere per l'assegnazione di case di proprietà Ras in affitto, di borse di studio per i figli, di mutui per l'acquisto della prima casa e di prestiti per comprare l'autovettura da utilizzare a fini aziendali.

Non derivano invece dal contratto altri benefit quali l'assistenza fiscale nella compilazione della dichiarazione dei redditi 730, lo sconto per gli abbonamenti annuali ai mezzi pubblici dell'area milanese e prodotti che presentano condizioni esclusive sviluppati ad hoc per i dipendenti, come Mutuo Unico e il conto corrente Ras Unico.

Asilo nido

Fra le più importanti iniziative a favore dei dipendenti, l'asilo nido aziendale "Bimbingioco", inaugurato nel 2002, è una delle poche esperienze del genere in Italia. La struttura è adiacente alla direzione generale, in pieno centro di Milano, e copre circa 400 metri quadrati. Può accogliere una cinquantina di bimbi da 1 a 3 anni (sono stati 31 nel 2004) ed è gestito da educatrici altamente qualificate, con una formazione di livello universitario (laurea in scienza dell'educazione, pedagogia o psicologia infantile). Nel 2004 l'asilo ha messo a disposizione un educatore ogni cinque bambini, un rapporto superiore alla media del settore. Gli orari di frequenza sono differenziati in tre fasce, dalle 8 alle 18; il prezzo è mediamente inferiore a quello di analoghe strutture private della città di Milano. Ras ha sostenuto i costi per la ristrutturazione degli ambienti, realizzata in base a innovativi criteri di pedagogia e architettura per l'infanzia e ha aperto l'accesso anche a famiglie di terzi per tutti i posti non assegnati a utenti interni.

Attività di socializzazione e ricreative

Ras favorisce la socializzazione fra le risorse umane anche al di fuori dell'ambito strettamente lavorativo, nella convinzione che i rapporti professionali possano trarre giovamento da buone relazioni interpersonali e da un clima generale particolarmente familiare e disteso. Fra i luoghi di socializzazione, le mense aziendali e i punti di ristoro sono particolarmente curati; la tradizionale cerimonia di premiazione del personale con 25, 35 e 40 anni di anzianità di servizio (nel 2004, 127 persone) si è conclusa con una crociera di 3 giorni a Barcellona a cui hanno partecipato 77 persone. I premiati per anzianità aziendale hanno, fra l'altro, la possibilità di iscriversi al Gruppo Anziani, versando una quota associativa annuale finché sono in servizio; in quiescenza, ricevono un pacco dono natalizio con il contributo di Ras e possono accedere a diverse polizze (fra cui quella rimborso spese mediche) a condizioni speciali.

Circolo interaziendale

Fondato nel 1927, il circolo Ras è aperto a tutto il personale del Gruppo. La sua mission è di contribuire a stabilire e rafforzare le relazioni fra le persone, offrendo varie attività per il tempo libero, oltre a diversi servizi e vantaggi. Si trova accanto alla sede Ras di Corso Italia a Milano ed è frequentato tipicamente dopo l'orario di ufficio, ma anche la mattina presto e durante la pausa pranzo. Comprende un bar-tavola calda, con prezzi inferiori rispetto a quelli di mercato, che rappresenta un'alternativa alla mensa aziendale, ed è dotato di palestra, sala biliardo e biblioteca.

È sovvenzionato sia dalla Compagnia sia dai dipendenti che desiderino associarsi versando una quota annua di circa 25 euro, direttamente dedotta dal loro stipendio in rate mensili (nel 2004 questi contributi hanno superato 66.000 euro, contro 65.000 nel 2003). Possono iscriversi anche familiari (i bambini gratis) ed ex dipendenti in quiescenza. A fine 2004 i soci erano 3.562.

Il circolo organizza diverse attività di svago, da tornei sportivi e gare di vario genere a visite cultu-

rali, mostre, viaggi e corsi. Programma inoltre campi estivi su base giornaliera per i figli degli associati in vacanza da scuola nei mesi di giugno e luglio. Infine, sottoscrive accordi per consentire ai soci di accedere a prodotti o servizi a prezzi agevolati (circa 80 i punti vendita convenzionati). La rivista trimestrale del circolo è distribuita internamente.

Sono presenti distaccamenti del circolo anche presso le sedi Ras di Roma e Trieste. La spesa complessiva a carico di Ras per il Circolo è stata nel 2004 di circa 218.500 euro (215.700 nel 2003).

Relazioni sindacali

Nelle società a contratto assicurativo sette organizzazioni sindacali hanno costituito apposite rappresentanze aziendali. I rapporti con queste organizzazioni sono continuativi e prevalentemente improntati a una logica di informazione e confronto sulle varie problematiche del rapporto di lavoro. Il 46,6 per cento circa delle risorse delle società assicurative e informatiche risulta iscritto a rappresentanze sindacali aziendali.

L'attività di negoziazione nel 2004 è stata caratterizzata, come di consueto, da un'intensa dialettica con modesti aspetti di conflittualità grazie al dialogo serrato e trasparente. Fra l'altro, è stata data applicazione ad accordi sindacali in materia di Trattamento di Fine Rapporto e previdenza integrativa aziendale, compensi provvigionali per i lavoratori del call center di Genialloyd, premio di produttività aziendale variabile e trattamento economico-normativo del personale coinvolto nelle cessioni di ramo d'azienda dalla società R.It. alla società Ge.S.I. e dalla società Bnl Vita alla società RB Vita.

Per quanto riguarda il settore bancario-finanziario, in RasBank e Ras Asset Management Sgr operano quattro organizzazioni sindacali attraverso le rispettive rappresentanze aziendali. Il tasso di sindacalizzazione delle società finanziarie si aggira intorno al 32,5 per cento. I rapporti sindacali vengono gestiti secondo modalità simili a quelle adottate per le società assicurative. In particolare, per quanto riguarda Ras Asset Management è stata completata l'applicazione dell'accordo di incorporazione di Commerzbank Sgr ed è stata raggiunta l'intesa sui criteri di determinazione e sul meccanismo di calcolo del premio aziendale di produttività variabile. Per quanto concerne RasBank, il 2004 ha visto la vertenza relativa all'acquisizione e alla successiva fusione in RasBank di Banca Bnl Investimenti. La vertenza si è conclusa positivamente, con un accordo sindacale e senza conflittualità.

Salute e sicurezza sui luoghi di lavoro

Le disposizioni in materia di sicurezza e igiene sul lavoro (derivanti, in particolare, dalla legge 626/94) sono scrupolosamente osservate dalle società italiane del Gruppo, compresi il training specifico per le squadre anti-incendio, le esercitazioni pratiche come l'evacuazione degli edifici, l'elezione dei rappresentanti dei lavoratori per la sicurezza e le visite mediche prescritte.

Oltre alle disposizioni di legge, i contratti integrativi aziendali sia delle società assicurative sia di quelle bancarie-finanziarie prevedono una serie di esami e visite gratuite di medicina preventiva per i dipendenti, i quali hanno inoltre, fra i benefit già descritti, la possibilità di stipulare a condizioni di favore coperture assicurative contro gli infortuni e per il rimborso delle spese mediche.

Oltre a quanto prescritto dalla legge o dai contratti, Ras si impegna a migliorare la qualità e l'igiene dell'ambiente di lavoro attraverso controlli sulla temperatura, l'umidità e il ricambio d'aria negli uffici, la disinfezione e pulizia di hardware e telefoni, test a campione sul cibo cucinato nelle mense e sui prodotti venduti dai distributori automatici, verifiche sul grado di pulizia degli ambienti. Sono presenti inoltre infermerie con personale medico o paramedico durante l'orario di lavoro o per periodi più limitati nelle direzioni generali Ras di Milano, Roma e Trieste nonché nella sede Ge.S.I. Queste strutture e il relativo personale sono a disposizione dei dipendenti sia in caso di malesseri sia per diversi servizi, anche gratuiti.

Gli infortuni sul lavoro denunciati all'Inail nel 2004 sono stati 102 (circa 2 infortuni ogni cento dipendenti), contro i 110 del 2003 (stessa percentuale ogni 100 dipendenti). La maggior parte è

rappresentata da incidenti in itinere (ossia avvenuti durante il viaggio dall'abitazione all'ufficio e viceversa). Non si segnala per il 2004 alcun addebito a carico di Ras per violazione della normativa anti-infortunistica.

Comunicazione interna

Una comunicazione interna efficace e quanto più aperta possibile è essenziale per instaurare rapporti corretti con le persone e coinvolgerle nel perseguimento dei risultati aziendali.

Corporate Portal

La nuova intranet aziendale ha esordito nel giugno 2003, ponendosi come importante strumento di supporto professionale e, al contempo, spazio con spiccata connotazione di servizio, nonché area comune e trasversale a tutto il Gruppo. Nel 2004 è iniziato un processo di revisione e aggiornamento della grafica del Corporate Portal, con particolare attenzione alla homepage, allo scopo di sottolineare maggiormente novità e iniziative del portale. In particolare, è stata aumentata la frequenza degli aggiornamenti dei contenuti delle varie sezioni e della relativa grafica, in modo da rinnovare di continuo il look della home page per stimolare la curiosità degli utenti.

A fine anno è stato effettuato un sondaggio sull'utilizzo del portale da parte dei dipendenti, nell'ottica di un miglioramento dello strumento secondo le impressioni e richieste degli utenti. L'indagine si è svolta direttamente sul portale. Nell'arco di due settimane sono stati interamente compilati circa 800 questionari, pari all'11 per cento del totale degli utenti interni. Il primo dato rilevante emerso riguarda l'elevato utilizzo del portale come strumento quotidiano di lavoro e di informazione (come ha dichiarato oltre il 90 per cento dei rispondenti): il 96 per cento lo utilizza da una a più volte al giorno.

Nel 2004, gli accessi medi giornalieri sono stati 12.700 (da parte sia delle risorse interne sia delle agenzie assicurative), anche a seguito della progressiva abilitazione di nuovi utenti (a fine 2004, quelli censiti erano 16.900, di cui 7.000 dipendenti, 9.300 agenti e 600 consulenti). Il numero medio mensile di visitatori unici è stato di 12.500 e quello delle pagine viste di 1.400.000. In un'ottica di servizio all'utente, oltre alle iniziative già realizzate nel 2003, nel 2004 sono state rese disponibili on line al personale: l'adesione al benefit Polizza Conto Corrente, la richiesta di preventivi e la sottoscrizione di polizze auto e motocicli (Sicurplus), l'adesione all'accordo fra azienda e rappresentanze sindacali per ampliare la base di calcolo del TFR annuale.

Rivista aziendale

La Rassegna è la rivista aziendale, in quadricromia e formato magazine, rivolta a tutti i dipendenti italiani del Gruppo, con una tiratura di 5.500 copie e periodicità bimestrale. Viene distribuita sulle scrivanie e tramite espositori posti nelle aree di maggiore transito. Per quanto riguarda i temi trattati, *La Rassegna* intende dare voce a tutte le unità organizzative e funzioni, soprattutto quelle meno conosciute, facendo parlare in prima persona chi operativamente segue progetti, prodotti o svolge determinate mansioni. Nel 2004, insieme al numero 5 della rivista, è stata distribuita una sintesi del Bilancio Sociale 2003.

Riunioni per dirigenti e funzionari/quadri

Accanto ai mezzi d'informazione appena citati, per le loro caratteristiche adatti a raggiungere un pubblico particolarmente ampio, ma meno efficaci dal punto di vista dell'interattività, un importante veicolo di comunicazione interna è rappresentato dagli incontri per gruppi più ristretti (dirigenti e funzionari) che consentono maggiori spazi di discussione. Il format di queste riunioni è stato ridisegnato nel 2003, privilegiando l'opportunità di dialogo con tutto il team di management. La formula adottata ha permesso di ampliare la visione dei vari gruppi ad aspetti e aree aziendali non necessariamente di loro competenza. Nel 2004 si sono svolte due riunioni di mezza giornata con tutti i circa 200 dirigenti e altrettante (suddivise in ben quattro incontri, di cui tre a Milano e uno a Roma) con gli 800 funzionari del Gruppo.

Comitati e gruppi di lavoro interfunzionali

Per quanto riguarda l'organizzazione del lavoro, Ras privilegia principi di apertura e trasparenza, con forme di coinvolgimento interfunzionale: sono attivi gruppi di lavoro su temi specifici, quali ad esempio la privacy e il sito internet, ai quali partecipano dipendenti di funzioni e livelli gerarchici diversi.

Per salvaguardare la coerenza strategica delle decisioni prese nelle diverse realtà sono inoltre attivi vari comitati, incentrati sia sull'andamento del business nel suo complesso (comitato Tecnico, comitato Value Planning) sia su specifiche aree, come il Vita, i Sinistri, il Commerciale, l'Information Technology. I comitati rappresentano momenti di confronto nei quali i singoli responsabili condividono proposte e prendono decisioni, allineando le loro scelte e coordinando le loro azioni.

Collettività

Ras avverte il dovere, proprio di un Gruppo delle sue dimensioni e importanza, di contribuire efficacemente al miglioramento della società nella quale le aziende del Gruppo operano.

Umana Mente, Fondazione a sostegno della solidarietà sociale

Rientra in questa filosofia la Fondazione Umana Mente, istituita da Ras nel 2001, prima esperienza del genere nel mondo imprenditoriale privato italiano. Umana Mente seleziona, segue e finanzia progetti di solidarietà sociale. Gestisce e realizza autonomamente le proprie attività e pubblica ogni anno un rendiconto separato, disponibile, fra l'altro, anche sul sito www.umana-mente.it.

La missione di Umana Mente è offrire una prospettiva di vita migliore a chi soffre un disagio. In quest'ottica, collabora con enti non-profit, focalizzando il suo intervento su progetti significativi di elevato impatto sociale, con l'obiettivo di realizzare un concreto rapporto di partnership che accompagni l'ente passo dopo passo per i primi anni di realizzazione e verifica del progetto.

Umana Mente si concentra su ambiti di intervento ben definiti, quali la disabilità congenita intellettiva e il disagio minorile. Ciò consente di cogliere a fondo le problematiche delle persone che aiuta e di maturare una buona specializzazione che permetta non soltanto di sostenere finanziariamente gli interventi, ma di diventare col tempo un interlocutore credibile per il non-profit, gli enti pubblici e le imprese. La Fondazione si impegna a individuare progetti che siano replicabili in altri contesti e in grado di superare la frammentarietà dei servizi tramite la messa in rete di più enti.

Ras è socio fondatore di Umana Mente e il suo contributo si concretizza, oltre che nella disponibilità dei mezzi operativi (quali locali, strutture di supporto, ecc.), in un finanziamento annuo entro i limiti della detraibilità fiscale, per un ammontare non superiore al 2 per cento del reddito d'impresa dichiarato e comunque non in misura superiore a circa 4,6-5,1 milioni di euro (originariamente 9-10 miliardi di lire). Tanto per il 2002, primo anno di operatività della Fondazione, quanto per il 2003 sono stati messi a disposizione della Fondazione circa 3,6 milioni di euro. Nel 2004, tale importo ha raggiunto 5,1 milioni di euro, cui si sono aggiunti 0,2 milioni, a seguito della rinuncia a favore di Umana Mente, da parte delle società del Gruppo, dell'importo tradizionalmente speso per i regali natalizi destinati ai clienti.

Nel 2004, la Fondazione ha scelto di continuare a operare negli ambiti già selezionati nel 2002 e nel 2003 e di estendere le proprie attività in 8 regioni italiane, anche attraverso il finanziamento di progetti che riproducano i modelli di intervento rivelatisi efficaci.

Umana Mente seleziona gli enti sulla base della loro credibilità e della loro disponibilità a una collaborazione trasparente, finalizzata a un continuo scambio di competenze e a una verifica precisa e continua dell'intervento. Presentata la richiesta ufficiale di finanziamento, il progetto viene analizzato da un team di valutazione, che ne esamina la chiarezza degli obiettivi, la coerenza della strategia, la sostenibilità finanziaria (anche attraverso l'utilizzo di modelli matematici) e la validità delle tecniche proposte.

Una volta che il progetto è stato approvato e i suoi contenuti sono stati recepiti in un contratto, inizia la fase di monitoraggio. Questa consiste nella continua valutazione dei risultati parziali conseguiti, sotto il profilo sia finanziario che quali-quantitativo. Le attività di monitoraggio hanno l'obiettivo di evidenziare con precisione eventuali rallentamenti e difficoltà incontrate. Per ottimizzare tale attività, si è deciso di affidarla a un team di persone distinto da quello che si è occupato di selezionare e valutare il progetto.

Interventi realizzati

La Fondazione si relaziona con enti non-profit distribuiti su larga parte del territorio nazionale. Si tratta di associazioni, cooperative, consorzi e altre fondazioni che operano negli ambiti del disagio minorile e della disabilità congenita intellettiva. Nel 2004 sono stati contattati dalla Fondazione 201 enti e valutati 85 progetti, 11 dei quali sono stati approvati.

Ambito del disagio minorile

Nel 2004 Umana Mente ha continuato a operare nell'ambito del disagio minorile con progetti riguardanti i fenomeni connessi all'incuria, alla violenza psicologica e fisica, fino all'abuso sessuale. Si è occupata dei minori palesemente maltrattati o abusati, ma anche di quelli che manifestano una forma più o meno profonda di disagio, ad esempio attraverso episodi di autolesionismo, tentato suicidio, disturbi alimentari, atteggiamenti di microcriminalità, abbandono scolastico.

La Fondazione è focalizzata sul sostegno a progetti che prevedono una presa in carico globale di carattere pedagogico, psicologico o clinico-terapeutico. Sono quindi considerati prioritari sia i finanziamenti per comunità-alloggio, centri di pronto intervento, semi-convitti, centri di secondo livello (psicoterapie, diagnosi preliminari) sia quelli che propongono tipologie di intervento innovative.

I progetti attivi nel 2004, con i relativi enti beneficiari e gli obiettivi, sono:

- "Attacco al sé corporeo" (Associazione Area G): finanziare l'apertura di un centro diurno a Milano per accogliere giovani che compiono atti di autolesionismo, avviando con essi un adeguato percorso di diagnosi e di psicoterapia;
- "Tentativi di suicidio in adolescenza" (Associazione L'amico Charly onlus): attivare un Crisis Center (servizio psicologico intensivo), laboratori di videoterapia e psicodramma a Milano, attività di prevenzione nelle scuole e di ricerca sul fenomeno del suicidio in Lombardia;
- "Girasole 2" (Ospedale Pediatrico Bambino Gesù): all'interno del reparto di neuropsichiatria infantile di Roma, offrire servizi di diagnosi e di trattamento psicoterapeutico ed educativo a bambini autistici, minori testimoni di violenza e adolescenti con disturbi del comportamento alimentare; consulenze telefoniche ad adulti e professionisti che entrano in contatto con queste problematiche;
- "Alveare" (Consorzio Co.Re.): finanziare la creazione di una comunità alloggio per adolescenti maltrattati a Napoli.

Per questi quattro progetti sono stati stanziati, nel 2004, 1.473.600 euro.

- "Famiglie all'opera" (Associazione Cometa): incrementare l'attività di accoglienza residenziale e diurna in comunità di tipo familiare, attraverso l'aumento dei servizi offerti e il miglioramento della qualità, a Como;
- "Casa Famiglia" (Associazione Fraternità): realizzare a Cremona una comunità di tipo familiare con un servizio di Pronto Intervento per minori maltrattati.

Per i due progetti sono stati stanziati, nel 2003, 619.210 euro.

- "Rete Sestante" (Consorzio e Cooperativa Farsi Prossimo, Cooperativa La Grande Casa, Cooperativa San Martino, Ceas): finanziare l'istituzione di quattro centri di counselling per i temi del disagio e del maltrattamento dei minori a Milano e nel suo hinterland.

Per tale progetto sono stati stanziati, dal 2002 ad oggi, 2.159.790 euro.

I progetti conclusi nel 2004 sono:

- "TIAMA" (Associazione La Strada e Asilo Mariuccia): sostenere l'istituzione di un centro diurno che offre sostegno psicologico ai minori maltrattati a Milano.

Per tale progetto sono stati stanziati, nel 2002, 545.720 euro.

- "Formare per accogliere e crescere insieme" (Cooperativa Casa del Giovane): realizzare, in un'ottica di community care, interventi rivolti a minori maltrattati e all'intera comunità sociale di riferimento a Vendrognò (Lecco).

Per tale progetto sono stati stanziati, nel 2003, 192.360 euro.

Ambito della disabilità congenita intellettiva

Per quanto riguarda l'ambito della disabilità congenita intellettiva, Umana Mente si focalizza principalmente su interventi riabilitativi di tipo cognitivo, sociale e relazionale. La riabilitazione è intesa come un processo globale di intervento sulla persona, per il recupero, il mantenimento e lo sviluppo delle capacità residue. L'obiettivo è permettere all'utente di acquisire il maggior grado possibile di autonomia attraverso attività di carattere relazionale e sociale. In questo senso Umana Mente privilegia progetti che prevedano un processo riabilitativo ampio, anche con fasi di inserimento residenziale e interventi a favore delle famiglie.

I progetti attivi nel 2004, con i relativi enti beneficiari e gli obiettivi, sono:

- "Insieme ai genitori" (Aipd-sezione di Roma): offrire sostegno scolastico per bambini e ragazzi con sindrome di Down, servizio di abilitazione psicosociale a domicilio e supporto psicologico per i genitori al fine di orientarli sulle terapie da intraprendere a Roma;

- "Laboratorio sociale" (Comunità di Capodarco di Roma onlus): finanziare interventi di terapia occupazionale su disabili adulti a Roma;

- "Superability 2" (Cooperativa Amalia Guardini): effettuare un intervento riabilitativo di terapia occupazionale per disabili adulti a Rovereto (TN);

- "Centro diurno lavorativo per adulti con autismo" (Fondazione Bambini e Autismo): creare a Pordenone un centro diurno per adulti autistici, impegnandoli in attività di tipo lavorativo (laboratori di mosaico, di packaging e di informatica), ma anche di integrazione sociale (avviamento all'autonomia domestica, visite guidate);

- "Minorability" (Fondazione Istituto Sacra Famiglia): replicare a Cesano Boscone (MI) il progetto "Superability", per disabili adulti molto gravi;

- "Polo per l'età adulta" (Aipd-sezione di Pisa-Livorno): sostenere un progetto di assistenza a persone Down per sviluppare le capacità relazionali e le abilità nelle attività quotidiane a Pisa.

Per i sei progetti sono stati stanziati, nel 2004, 2.230.000 euro.

- "Centro di riferimento per le disabilità neuromotorie infantili" (Fondazione Ariel): costruire un centro nazionale per le disabilità neuromotorie infantili a Fizzonasco di Pieve Emanuele (MI);

- "Superability" (Fondazione Istituto la Sacra Famiglia): effettuare un intervento riabilitativo di terapia occupazionale per disabili adulti a Cesano Boscone (MI);

- "Polinrete Cgm-Fis" (Rete Fis e rete Cgm): integrare l'azione di due reti di secondo livello, proponendo un modello innovativo di erogazione dei servizi diurni per disabili in Lombardia;

- "CAA e Ambiente di vita" (Centro Benedetta D'Intino): finanziare la sperimentazione della pratica clinica della CAA (comunicazione aumentativa e alternativa) per bambini affetti da sindrome di Angelman (patologia che comporta ritardo psico-fisico e problemi comunicativi e motori) a Milano;

- "Polo per l'età adulta" (Aipd-sezione di Roma): sostenere l'avvio di un progetto innovativo di assistenza a persone Down per sviluppare le capacità relazionali e le abilità nelle attività quotidiane a Roma.

Per i cinque progetti sono stati stanziati, nel 2003, 2.408.610 euro.

stato

P

atrimoniale e conto economico



consolidato

stato patrimoniale consolidato attivo

Valori dell'esercizio

A. Crediti verso soci per capitale sociale				
sottoscritto non versato				1 0
di cui capitale richiamato	2	0		
B. Attivi immateriali				
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare	3	91.360		
2. Altre spese di acquisizione	4	0		
3. Avviamento	5	79.614		
4. Altri attivi immateriali	6	53.578		
5. Differenza da consolidamento	7	397.877		8 622.429
C. Investimenti				
I - Terreni e fabbricati			9 2.824.845	
II - Investimenti in imprese del Gruppo e in altre partecipate				
1. Azioni e quote di imprese:				
a) controllanti	10	0		
b) controllate	11	260.631		
c) consociate	12	142.781		
d) collegate	13	42.317		
e) altre	14	1.054.056	15	1.499.785
2. Obbligazioni			16	730.953
3. Finanziamenti			17	908.030
III - Altri investimenti finanziari			18	3.138.768
1. Azioni e quote			19	1.340.835
2. Quote di fondi comuni di investimento			20	2.402.052
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso			21	28.320.114
4. Finanziamenti			22	3.050.971
5. Quote in investimenti comuni			23	0
6. Depositi presso enti creditizi			24	410.853
7. Investimenti finanziari diversi			25	1.898.200
IV - Depositi presso imprese cedenti			26	37.423.025
			27	98.159
				28 43.484.797
D. Investimenti a beneficio di assicurati dei rami Vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione				29 17.256.825

da riportare

61.364.051

stato patrimoniale consolidato attivo

Valori dell'esercizio

	riporto		61.364.051		
D bis. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori					
I - Rami Danni					
1. Riserva premi	30	184.951			
2. Riserva sinistri	31	906.045			
3. Altre	32	61	33	1.091.057	
II - Rami Vita					
1. Riserve matematiche	34	795.506			
2. Riserva per somme da pagare	35	20.157			
3. Altre	36	393			
4. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	37	0	38	816.056	
			39	1.907.113	
E. Crediti					
I - Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta			40	1.610.715	
II - Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione			41	328.404	
III - Altri crediti			42	1.121.493	
			43	3.060.612	
F. Altri elementi dell'attivo					
I - Attivi materiali e scorte			44	109.855	
II - Disponibilità liquide			45	607.708	
III - Azioni o quote proprie			46	7.870	
IV - Altre attività			47	595.397	
			48	1.320.830	
G. Ratei e risconti				49	491.783
TOTALE ATTIVO			50	68.144.389	

	riporto		<u>54.284.213</u>
130	<u>168.755</u>		
131	<u>974.912</u>		
132	<u>155</u>	133	<u>1.143.822</u>
134	<u>701.403</u>		
135	<u>29.822</u>		
136	<u>450</u>		
137	<u>0</u>	138	<u>731.675</u>
		139	<u>1.875.497</u>
		140	<u>1.735.081</u>
		141	<u>373.270</u>
		142	<u>969.495</u>
		143	<u>3.077.846</u>
		144	<u>114.800</u>
		145	<u>828.778</u>
		146	<u>10.178</u>
		147	<u>651.581</u>
		148	<u>1.605.337</u>
		149	<u>461.832</u>
		150	<u>61.304.725</u>

stato patrimoniale consolidato passivo e patrimonio netto

Valori dell'esercizio

A. Patrimonio netto

I. Patrimonio netto di Gruppo

1. Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	51	403.336		
2. Riserve patrimoniali	52	3.748.093		
3. Riserva di consolidamento	53	-137.255		
4. Riserva per differenza di valutazione su partecipazioni non consolidate	54	80.579		
5. Riserva per differenze di conversione	55	-88.115		
6. Riserva per azioni proprie e della controllante	56	7.870		
7. Utile (perdita) dell'esercizio	57	690.603	58	4.705.111

II. Patrimonio netto di terzi

1. Capitale e riserve di terzi	59	543.113		
2. Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	60	106.340	61	649.453
			62	5.354.564

B. Passività subordinate

63 45.000

C. Riserve tecniche

I. - Rami Danni

1. Riserva premi	64	2.249.890		
2. Riserva sinistri	65	9.040.180		
3. Riserva di perequazione	66	97.219		
4. Altre	67	263.112	68	11.650.401

II. Rami Vita

1. Riserve matematiche	69	27.108.874		
2. Riserva per somme da pagare	70	426.154		
3. Altre	71	573.350	72	28.108.378
			73	39.758.779

D. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione

74 17.254.856

E. Fondi per rischi e oneri

1. Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili			75	197.228
2. Fondi per imposte			76	332.314
3. Fondo di consolidamento per rischi e oneri futuri			77	0
4. Altri accantonamenti			78	292.940
			79	822.482

da riportare

63.235.681

Valori dell'esercizio precedente

151	403.336				
152	3.691.682				
153	-246.626				
154	71.450				
155	-93.541				
156	10.178				
157	554.342	158	4.390.821		
159	532.428				
160	48.816	161	581.244	162	4.972.065
				163	45.000
164	2.192.963				
165	8.895.216				
166	62.349				
167	238.458	168	11.388.986		
169	25.593.567				
170	431.314				
171	566.030	172	26.590.911	173	37.979.897
				174	13.112.355
		175	160.295		
		176	350.714		
		177	0		
		178	333.322	179	844.331

da riportare

56.953.648

stato patrimoniale consolidato passivo e patrimonio netto

Valori dell'esercizio

	riporto		63.235.681
F. Depositi ricevuti da riassicuratori		80	851.276
G. Debiti e altre passività			
I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	81	758.109	
II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	82	324.667	
III - Prestiti obbligazionari	83	0	
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari	84	86.754	
V - Debiti con garanzia reale	85	50	
VI - Prestiti diversi e altri debiti finanziari	86	1.501.834	
VII - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	87	112.021	
VIII - Altri debiti	88	414.444	
IX - Altre passività	89	782.214	90 3.980.093
H. Ratei e risconti		91	77.339
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		92	68.144.389

Valori dell'esercizio

I - Garanzie prestate	93	83.651
II - Garanzie ricevute	94	81.891
III - Garanzie prestate da terzi nell'interesse di imprese consolidate	95	105.831
IV - Impegni	96	224.231
V - Beni di terzi	97	920.686
VI - Attività di pertinenza di fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi	98	215.494
VII - Titoli depositati presso terzi	99	39.861.347
VIII - Altri conti d'ordine	100	1.313.152

Valori dell'esercizio precedente

riporto		<u>56.953.648</u>
		<u>180 770.830</u>
	<u>181 878.981</u>	
	<u>182 331.291</u>	
	<u>183 0</u>	
	<u>184 117.720</u>	
	<u>185 111</u>	
	<u>186 1.001.543</u>	
	<u>187 107.363</u>	
	<u>188 425.735</u>	
	<u>189 639.210</u>	<u>190 3.501.954</u>
		<u>191 78.293</u>
		<u>192 61.304.725</u>

Valori dell'esercizio precedente

<u>193 72.577</u>
<u>194 4.262</u>
<u>195 62.584</u>
<u>196 141.323</u>
<u>197 916.234</u>
<u>198 67.769</u>
<u>199 35.408.439</u>
<u>200 426.614</u>

conto economico consolidato

Valori dell'esercizio

I. Conto tecnico dei rami Danni

1. Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione:

a) premi lordi contabilizzati		1	7.289.858		
b) (-) premi ceduti in riassicurazione		2	783.521		
c) Variazione dell'importo lordo della riserva premi		3	57.974		
d) Variazione della riserva premi a carico riassicuratori		4	16.498	5	6.464.861

2. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione

7 7.132

3. Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione:

a) Importi pagati:

aa) Importo lordo	8	4.907.970			
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	9	383.022			
cc) Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori	10	-40.488	11	4.484.460	
b) Variazione della riserva sinistri:					
aa) Importo lordo	12	235.544			
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	13	-23.938	14	259.482	15 4.743.942

4. Variazione delle altre riserve tecniche al netto delle cessioni in riassicurazione

16 733

5. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione

17 36.148

6. Spese di gestione:

a) Provvigioni di acquisizione		18	859.907		
b) Altre spese di acquisizione		19	377.407		
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare		20	0		
d) Provvigioni di incasso		21	125.405		
e) Altre spese di amministrazione		22	370.166		
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute da riassicuratori		23	175.366	24	1.557.519

7. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione

25 46.985

8. Variazione delle riserve di perequazione

26 31.827

9. Risultato del conto economico tecnico dei rami Danni (voce III.1)

27 54.839

conto economico consolidato

Valori dell'esercizio

II. Conto tecnico dei rami vita

1. Premi dell'esercizio, al netto delle cessioni in riassicurazione:				
a) premi lordi contabilizzati		28	8.834.067	
b) (-) premi ceduti in riassicurazione		29	101.552	30 8.732.515
2. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico (voce III.5)				40 1.138.439
3. Proventi e plusvalenze non realizzate relativi a investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e a investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione				41 1.003.537
4. Altri proventi tecnici al netto delle cessioni in riassicurazione				42 209.746
5. Oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione:				
a) Somme pagate:				
aa) Importo lordo	43	5.369.882		
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	44	132.334	45 5.237.548	
b) Variazione delle riserve per somme da pagare:				
aa) Importo lordo	46	-4.818		
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	47	-9.734	48 4.916	49 5.242.464
6. Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione:				
a) Riserve matematiche:				
aa) Importo lordo	50	999.044		
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	51	-39.898	52 1.038.942	
b) Altre:				
aa) Importo lordo	56	-49.260		
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	57	1	58 -49.261	
c) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione:				
aa) Importo lordo	59	3.624.075		
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	60	0	61 3.624.075	62 4.613.756
7. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione				63 117.729
8. Spese di gestione:				
a) Provvigioni di acquisizione			64 356.188	
b) Altre spese di acquisizione			65 93.964	
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare			66 -91.360	
d) Provvigioni di incasso			67 38.435	
e) Altre spese di amministrazione			68 149.248	
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute da riassicuratori			69 12.024	70 534.451
9. Oneri patrimoniali e finanziari e minusvalenze non realizzate relativi a investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e a investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione				75 229.968
10. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione				76 88.115
11. Risultato del conto tecnico dei rami Vita (Voce III.2)				78 257.754

		138	9.552.495		
		139	111.863	140	9.440.632
				150	1.113.561
				151	648.926
				152	220.315
153	4.983.808				
154	194.730	155	4.789.078		
156	28.336				
157	-49.242	158	77.578	159	4.866.656
160	552.952				
161	-122.094	162	675.046		
166	-30.185				
167	20	168	-30.205		
169	4.813.035				
170	0	171	4.813.035	172	5.457.876
				173	97.978
		174	422.542		
		175	80.381		
		176	0		
		177	41.334		
		178	148.270		
		179	11.983	180	680.544
				185	210.203
				186	44.872
				188	65.305

conto economico consolidato

Valori dell'esercizio

III. Conto non tecnico

1. Risultato del conto tecnico dei rami Danni (Voce I.9)				79	54.839	
2. Risultato del conto tecnico dei rami Vita (Voce II.11)				80	257.754	
3. Proventi da investimenti:						
a) Proventi derivanti da azioni e quote:						
aa) quote di risultato d'esercizio su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	81	37.445				
bb) altri	82	133.432	83	170.877		
b) Proventi derivanti da altri investimenti:						
aa) da terreni e fabbricati	84	169.556				
bb) da altri investimenti	85	2.101.191	86	2.270.747		
c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti			87	40.628		
d) Profitti sul realizzo di investimenti			88	316.398	89	2.798.650
4. Oneri patrimoniali e finanziari:						
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi			90	771.479		
b) Rettifiche di valore sugli investimenti			91	69.579		
c) Perdite sul realizzo di investimenti			92	64.679	93	905.737
5. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico dei rami Vita (Voce II.2)					94	1.138.439
6. Altri proventi					95	258.513
7. Altri oneri:						
a) Interessi su debiti finanziari			96	8.632		
b) Oneri diversi			97	238.742	98	247.374
8. Risultato dell'attività ordinaria					99	1.078.206
9. Proventi straordinari					100	107.619
10. Oneri straordinari					101	44.529
11. Risultato dell'attività straordinaria					102	63.090
12. Risultato prima delle imposte					103	1.141.296
13. Imposte sul reddito dell'esercizio					104	344.353
14. Risultato consolidato					105	796.943
15. Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi					106	106.340
16. Utile (perdita) di Gruppo					107	690.603

			189	-68.062	
			190	65.305	
191	41.864				
192	226.343	193	268.207		
194	155.931				
195	1.596.914	196	1.752.845		
		197	84.322		
		198	476.174	199	2.581.548
		200	273.412		
		201	82.190		
		202	274.905	203	630.507
				204	1.113.561
				205	240.641
		206	11.289		
		207	221.213	208	232.502
				209	842.862
				210	163.162
				211	80.542
				212	82.620
				213	925.482
				214	322.324
				215	603.158
				216	48.816
				217	554.342

n o t a

ota integrativa

Parte A - Criteri generali di redazione e area di consolidamento

Il bilancio consolidato ed il confronto con l'esercizio precedente sono stati redatti secondo le disposizioni del Decreto Legislativo 173/97, che attua la direttiva comunitaria 91/674/Cee.

Principi di consolidamento

Per le imprese incluse nel consolidamento ai sensi dell'art. 63 del Decreto Legislativo 173/97 si applica il metodo del consolidamento integrale. In particolare tale metodo prevede:

- tutte le voci di bilancio sono assunte per il loro importo globale;
- agli azionisti terzi sono attribuite le quote loro spettanti del patrimonio netto e del risultato dell'esercizio;
- il valore di carico contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte del patrimonio netto delle stesse;
- l'eventuale eccedenza dei valori di carico delle partecipazioni rispetto ai valori dei patrimoni netti è attribuita:
 1. ove ne permangano i presupposti, alle specifiche voci dell'attivo cui dette eccedenze fanno riferimento;
 2. in diminuzione della riserva di consolidamento;
 3. alla differenza di consolidamento da ammortizzarsi nel corso degli anni;
- l'eventuale eccedenza del valore dei patrimoni netti delle partecipazioni rispetto ai valori di carico è attribuita alla riserva di consolidamento;
- tutti i rapporti intersocietari, patrimoniali ed economici, sono eliminati.

Per la redazione del bilancio consolidato sono utilizzati i bilanci civilistici approvati, o in corso di approvazione, dalle rispettive assemblee, predisposti dalle società del Gruppo, riclassificando o modificando alcune poste al fine di uniformarle ai principi contabili adottati dalla Capogruppo.

Per le imprese incluse nel consolidamento con il metodo proporzionale ai sensi dell'art. 70 del D. Lgs. 173/97, è applicata la seguente metodologia:

- tutte le voci di bilancio sono assunte proporzionalmente alla percentuale di possesso;
- non sono assegnate quote di minoranza né di patrimonio netto, né di risultato d'esercizio all'altro azionista di riferimento;
- tutte le altre metodologie ricalcano quanto fatto per il consolidamento integrale.

Le partecipazioni non consolidate ai sensi dell'art. 71 del D. Lgs. 173/97 sono valutate con il metodo del patrimonio netto. L'eventuale eccedenza dei valori di carico delle partecipazioni rispetto al valore dei patrimoni netti, non comprensivi dell'utile d'esercizio, è portata in diminuzione della riserva per differenza di valutazione su partecipazioni non consolidate. Alla stessa riserva è attribuita l'eventuale eccedenza del valore dei patrimoni netti, non comprensivi dell'utile d'esercizio, rispetto al valore di carico delle partecipazioni.

La variazione di valore da un esercizio all'altro derivante da utili o da perdite è rilevata nell'apposita voce del conto economico.

Nella Parte C della Nota integrativa è riportato in tabella l'elenco delle società partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto.

Area di consolidamento

Ras e le società dalla stessa controllate sono 130, di cui 38 consolidate integralmente, 4 consolidate con il metodo proporzionale, 26 valutate al patrimonio netto, 14 valutate al costo e 48 riconoscibili al gruppo Elmonda.

Società del Gruppo consolidate integralmente o proporzionalmente

	2004	2003	Variaz.
Compagnie di assicurazione	28	28	0
Holding finanziarie e di partecipazione	5	6	-1
Società immobiliari, agricole e altre	9	9	0
Totale	42	43	-1

Ai sensi dell'art. 63 del Decreto Legislativo 173/97 sono incluse nel consolidamento integrale e proporzionale le 42 società controllate che esercitano attività assicurativa o attività omogenea (holding di partecipazione, società immobiliari ed agricole).

Le società controllate operanti in settori diversi sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Delle 42 società incluse nel consolidamento integrale e proporzionale 18 hanno sede in Italia e 24 all'estero.

La ripartizione per settore economico è rappresentata nella tabella.

Le variazioni intervenute per le società consolidate integralmente o con il metodo proporzionale nell'esercizio 2004 hanno riguardato solamente l'esclusione della holding El Fénix Español sa – Madrid in seguito alla liquidazione avvenuta in data 1/1/2004.

Le società CreditRas Assicurazioni e CreditRas Vita, ancorché detenute al 50 per cento da Ras, sono state consolidate integralmente in base ad accordi fra i soci.

Parte B - Criteri di valutazione

Sezione 1 – Illustrazione dei criteri di valutazione

Attivi immateriali

Sono costituiti da costi pluriennali ammortizzati sulla base della loro vita utile a decorrere dall'esercizio in cui sono stati sostenuti.

Investimenti in terreni e fabbricati

Sono esposti in bilancio al costo originario d'acquisto o di costruzione, al netto degli eventuali ammortamenti, fatta eccezione per i beni rivalutati per adeguamento monetario o in forza di leggi e di quelli valutati sulla base dei valori di mercato risultanti da perizie in occasione di operazioni di carattere straordinario, quali ad esempio le fusioni e le trasformazioni nella struttura giuridica delle stabili organizzazioni estere; i saldi attivi risultanti dalle rivalutazioni sono accreditati tra le riserve patrimoniali.

Il valore complessivo indicato è comunque inferiore a quello di mercato.

Partecipazioni

Sono suddivise in tre categorie:

- partecipazioni in società controllate, non consolidate ma valutate con il metodo del patrimonio netto, in quanto non esercenti attività assicurativa o attività ad essa omogenea;
- partecipazioni in società consociate e collegate valutate con il metodo del patrimonio netto;
- altre partecipazioni:
 - a) partecipazioni durevoli in altre società, il cui valore di libro è rettificato nel caso di diminuzioni permanenti del valore di mercato;
 - b) altre partecipazioni, la cui valutazione è fatta al valore minore tra quello di libro e quello di mercato oppure, per le partecipazioni non quotate, quello determinato in base al patrimonio netto risultante dal bilancio dell'ultimo esercizio.

La variazione di valore da un esercizio all'altro di ciascuna partecipazione in società controllata o collegata, risultante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto, è rilevata – per la parte derivante da utili o da perdite – all'apposita voce del conto economico consolidato.

Gli elenchi delle partecipazioni in società controllate e collegate – con l'indicazione della sede, del capitale sociale, delle quote possedute direttamente ed in via indiretta e dell'attività esercitata – sono inclusi nella Parte C di questa Nota Integrativa.

Titoli obbligazionari

I titoli obbligazionari a reddito fisso considerati non durevoli sono valutati al valore minore tra quello di costo (determinato prevalentemente con il metodo del costo medio) e quello di mercato. Essi vengono eventualmente svalutati solo a fronte di accertate perdite permanenti di valore. Nel costo sono incluse le quote maturate a fine anno degli eventuali scarti di emissione.

I titoli obbligazionari a reddito fisso considerati durevoli sono valutati al costo (determinato prevalentemente con il metodo del costo medio). Nel costo sono incluse le quote maturate a fine anno degli eventuali scarti di negoziazione.

Titoli azionari e quote di fondi comuni

I titoli azionari che non costituiscono immobilizzazioni, le azioni proprie e le quote di fondi comuni di investimento sono iscritti al minore tra costo d'acquisto e valore di mercato.

Le azioni e le quote di fondi comuni classificate come beni durevoli sono mantenute al costo d'acquisto, eventualmente rettificato dalle svalutazioni derivanti da perdite di valore ritenute durature.

Investimenti a beneficio di assicurati del ramo Vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione

Tale macroclasse si compone di due classi. La prima comprende gli investimenti che fanno parte del patrimonio dei fondi assicurativi delle polizze unit-linked nonché le quote di fondi comuni di investimento collegati alle polizze Vita. Nella seconda sono stati invece iscritti gli investimenti dei fondi pensione aperti.

Alla data di chiusura dell'esercizio, gli investimenti compresi in entrambe le classi in oggetto si componevano essenzialmente di liquidità in lire, di quote di fondi comuni di investimento e di titoli a reddito fisso quotati in borsa. La valutazione dei titoli è avvenuta al valore di borsa dell'ultimo giorno di transazione dell'esercizio, con imputazione al conto economico della differenza rispetto al valore di carico.

Crediti

Sono esposti al valore di presumibile realizzo riducendo a quest'ultimo il valore nominale, ove se ne siano verificati i presupposti.

Attivi materiali e scorte

I beni strumentali sono evidenziati al costo effettivamente sostenuto; i relativi ammortamenti sono coerenti con i piani di utilizzo tecnico-economici delle singole categorie di beni.

Ratei e risconti attivi e passivi

Sono determinati in base alla competenza temporale.

Premi e relativi oneri

I premi sono contabilizzati al momento della loro maturazione, previa deduzione degli annullamenti; la competenza di periodo viene realizzata attraverso l'appostazione della riserva premi. La competenza dei costi di acquisizione è determinata attraverso il medesimo procedimento.

Unica eccezione, si è proceduto alla capitalizzazione di oneri rappresentati da provvigioni di acquisto liquidate anticipatamente al momento della sottoscrizione del contratto relative a polizze poliennali dei rami Vita, da quest'anno iscritte alla voce di Stato patrimoniale B.1.a) - "Provvigioni di acquisizione da ammortizzare – rami Vita", anziché integralmente tra gli oneri dell'esercizio alla voce di Conto economico II. 8. a) "Provvigioni di acquisizione". Tali provvigioni sono ammortizzate, contratto per contratto, in base alla durata dei contratti stessi, nel limite di dieci anni. La motivazione del cambio di principio risiede nell'opportunità di aderire alle caratteristiche evolutive del portafoglio corrente, per il quale il nuovo principio garantisce, a livello sia di capogruppo che delle principali controllate assicurative, una rappresentazione progressivamente più coerente della correlazione costi-ricavi. Il cambio di principio ha riguardato le compagnie italiane, svizzere e spagnole, in quanto la capitalizzazione di oneri rappresentati da provvigioni di acquisto poliennali Vita liquidate anticipatamente sono disciplinati da norme locali negli altri Paesi di interesse del Gruppo: Austria e Portogallo (zillmeraggio delle riserve). In conformità ai dettami del principio contabile 29, relativo ai cambiamenti di principi contabili, si richiama l'opportunità di procedere all'applicazione prospettica del nuovo principio, in quanto non è ragionevolmente possibile calcolare l'effetto pregresso del cambiamento del principio contabile. L'effetto economico del citato cambio di principio contabile è positivo, al lordo delle imposte, per circa 91 milioni di euro.

Riserve tecniche

Per i rami Vita comprendono le riserve matematiche, i riporti di premio, gli utili accantonati a favore degli assicurati ed ogni altra riserva tecnica del ramo. Esse sono calcolate sulla base di appropriate assunzioni attuariali. Le riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e le riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione sono calcolate sulla base di appropriate assunzioni attuariali considerando il valore delle quote del fondo a cui le prestazioni sono collegate. Per i rami Danni, la riserva premi, costituita dagli accantonamenti operati a fronte dei rischi non estinti alla chiusura dell'esercizio, si compone della riserva per frazioni di premi e della riserva per rischi in corso. La riserva per frazioni di premi è determinata prevalentemente con il criterio pro rata temporis. Per specifici rami ed in relazione al grado di rischio, tale riserva è determinata in base a criteri particolarmente prudenziali. La riserva per rischi in corso è costituita dall'importo da accantonare a copertura dei rischi incombenti sull'impresa dopo la fine dell'esercizio, per far fronte a tutti gli indennizzi e spese derivanti da contratti di assicurazione stipulati prima di tale data, nella misura in cui l'importo superi quello della riserva per frazioni di premi ed i premi che saranno esigibili in virtù del frazionamento del premio di tali contratti. Le riserve sinistri relative al lavoro diretto comprendono i costi per sinistri avvenuti, denunciati e non, in tutto o in parte non ancora liquidati alla data di bilancio. Sono determinate valutando separatamente ciascun sinistro (stima analitica dei singoli sinistri, cosiddetto metodo dell'inventario). Ad integrazione di tale stima si tiene altresì conto, in relazione alle peculiarità specifiche di ciascun ramo, degli elementi obiettivi noti al momento della stima, degli aumenti di costo prevedibili durante i tempi di liquidazione nonché delle spese di liquidazione direttamente imputabili. I criteri seguiti sono conformi a quelli prescritti dalle autorità di vigilanza operanti nei vari paesi in materia di esercizio delle assicurazioni private. Le riserve di perequazione comprendono tutte le somme accantonate conformemente alle disposizioni legislative vigenti allo scopo di perequare le fluttuazioni del tasso dei sinistri negli anni futuri o di coprire rischi particolari. Come disposto dall'art. 72 comma 3 del Decreto Legislativo 173/97, per la valutazione delle riserve tecniche sono adottate le disposizioni prescritte dagli Stati esteri di appartenenza delle singole società incluse nel consolidamento.

Fondi per rischi ed oneri

Fondo per trattamento di quiescenza ed obblighi simili

Sono accantonate integralmente, per i paesi che lo prevedono, le spettanze maturate a favore dei dipendenti a titolo di previdenza.

Fondo imposte

Il conto accoglie gli accantonamenti per le imposte dell'esercizio (quando determinate sulla base di stime) e per le imposte differite.

Fondo Oscillazione Valori

Analogamente a quanto evidenziato nel bilancio civilistico della Capogruppo (Nota integrativa - Parte A), in ottemperanza alle disposizioni emanate in materia di contabilizzazione delle partite e dei saldi in valuta estera, il precedente Fondo Oscillazione Valori è stato stornato con contropartita la voce "Proventi straordinari". A fine esercizio, le variazioni di cambio delle poste denominate in valuta estera se negative o positive sono contabilizzate in Conto economico.

Altri fondi

Sono costituiti a fronte dei complessi rapporti con i terzi ovvero al fine di preservare l'equilibrio della gestione contro rischi di eventi eccezionali attinenti in genere l'attività assicurativa.

Imposte

Le imposte sul reddito, incluse quelle gravanti sui dividendi deliberati, sono imputate a carico del Conto economico. Le imposte differite sugli utili non distribuiti sono contabilizzate nella misura in cui se ne sia previsto un utilizzo che ne comporti la tassazione ed in cui il trattato in materia fiscale fra l'Italia e lo Stato estero non preveda l'eliminazione della doppia tassazione sui dividendi. La voce contiene inoltre le imposte differite calcolate dalle singole società secondo le normative vigenti.

Rettifiche ai criteri di valutazione

L'adeguamento ai criteri contabili della Capogruppo comporta le necessarie rettifiche ai bilanci di alcune imprese incluse nell'area di consolidamento. In particolare tali rettifiche riguardano:

- storno di assegnazioni/prelievi alle/dalle riserve patrimoniali di parte del risultato d'esercizio dell'anno in quanto stanziato prima dell'approvazione da parte degli azionisti nelle rispettive assemblee;
- ripristino costo storico attività cedute all'interno del Gruppo;
- giro di fondi diversi aventi natura di patrimonio netto alle riserve patrimoniali;
- ripristino del valore contabile secondo i criteri di valutazione della Capogruppo di investimenti (non a beneficio di assicurati del ramo Vita) valutati ai valori di mercato;
- storno degli ammortamenti sugli immobili strumentali ad uso di terzi;
- attivazione imposte differite.

Rettifiche ai bilanci di alcune società consolidate derivanti dall'adeguamento ai principi contabili della Capogruppo

Tali rettifiche hanno inciso nei bilanci delle imprese incluse nel consolidamento e sono riportate nella tabella che segue:

(in migliaia di euro)	Risultato d'esercizio	Patrimonio netto delle partecipate
Rettifiche anni precedenti	-	115.979
Rettifiche anno corrente	-8.401	-5.321
Totale	-8.401	110.658

Le poste dei singoli bilanci delle società consolidate integralmente espresse in valuta diversa da quella di conto sono convertite applicando i rispettivi tassi correnti di fine esercizio.

In accordo con il dispositivo di conversione indicato nel D. Lgs. 213/98, per il 2004 ed il 2003 i cambi adottati per le principali valute risultano dalla tabella che segue:

Cambi adottati per le principali valute

	2004	2003
Dollaro statunitense	1,3621	1,2630
Franco svizzero	1,5429	1,5579

Le differenze di cambio derivanti dalle conversioni dei patrimoni netti delle società incluse nel consolidamento, affluiscono nella voce "Riserva per differenze di conversione" come evidenziato nella Parte C di questa Nota integrativa. Le differenze di cambio derivanti dalle conversioni dei patrimoni netti delle società valutate con il metodo del patrimonio netto sono incluse nella voce "Riserva per differenze di valutazione su partecipazioni non consolidate".

Sezione 2 – Rettifiche e accantonamenti fiscali

Qualora gli elementi dell'attivo delle società incluse nel consolidamento abbiano formato oggetto di rettifiche in applicazione di norme tributarie nei bilanci civilistici, esse sono eliminate nel bilancio consolidato, come indicato nella Sezione 1. Non viene effettuato alcun accantonamento esclusivamente in applicazione di norme tributarie.

Elenco delle società incluse nel consolidamento

Società controllate consolidate integralmente

Società	Attività	Quota Ras %	Quota indiretta %	Partecipante indiretto	Quota totale %
Europa					
Italia					
Riunione Adriatica di Sicurtà spa - Milano Cap. soc. Euro 403.336.202,40	Assicurativa				
Agricola San Felice spa - Milano Cap. soc. Euro 21.052.800	Agricola	100,00			100,00
Allianz Subalpina spa - Torino Cap. soc. Euro 21.294.325	Assicurativa	97,94			97,94
Bernese Assicurazioni spa - Roma Cap. soc. Euro 7.252.000	Assicurativa		71,67 27,92	Allianz Suisse Vers. Bernese Ass. Fin.	99,59
Bernese Assicuraz. Finanziaria spa - Roma Cap. soc. Euro 4.000.000	Holding di partecipazioni		100,00	Allianz Suisse Versicherungs	100,00
Bernese Vita spa - Roma Cap. soc. Euro 5.180.000	Assicurativa		87,67 12,33	Bernese Assicuraz Bernese Ass. Fin.	100,00
CreditRas Assicurazioni spa - Milano Cap. soc. Euro 8.000.000	Assicurativa	50,00			50,00
CreditRas Vita spa - Milano Cap. soc. Euro 102.000.000	Assicurativa	50,00			50,00
Genialloyd spa - Milano Cap. soc. Euro 30.975.000	Assicurativa	99,99			99,99
Ge.S.I. Gestione Sist. Inform. scpa - Milano Cap. soc. Euro 4.450.262	Servizi Informatici	51,00	48,99 0,01	Allianz Subalpina Altre Controllate	100,00
Investitori Holding spa - Milano Cap. soc. Euro 1.000.000	Holding di partecipazioni	99,75			99,75
L'Assicuratrice Italiana Danni spa - Milano Cap. soc. Euro 5.200.000	Assicurativa	100,00			100,00

Società	Attività	Quota Ras %	Quota indiretta %	Partecipante indiretto	Quota totale %
L'Assicuratrice Italiana Vita spa - Milano Cap. soc. Euro 10.920.000	Assicurativa	100,00			100,00
Prevint Gestione Servizi Previdenziali spa Milano - Cap. soc. Euro 850.000	Gestione fondi pensione	100,00			100,00
Ras Immobiliare srl - Milano Cap. soc. Euro 516.400	Immobiliare	100,00			100,00
RasService Gestione e Liquidazione Danni scpa - Milano - Cap. soc. Euro 200.000	Servizi	83,55	16,40 0,03 0,02	Allianz Subalpina L'Assic. Ital. Danni RB Vita	100,00
Ras Tutela Giudiziaria spa - Milano Cap. soc. Euro 4.075.000,33	Assicurativa	100,00			100,00
RB Vita spa - Milano Cap. soc. Euro 175.000.000	Assicurativa	100,00			100,00
Altri paesi della UE					
Allianz Elementar Lebensversicherungs ag Vienna - Cap. soc. Euro 9.084.104	Assicurativa		99,00	Allianz Elem. Vers.	99,00
Allianz Elementar Versicherungs ag - Vienna Cap. soc. Euro 45.935.568	Assicurativa		50,10	Ras International nv	50,10
Allianz Pensionskasse ag - Vienna Cap. soc. Euro 5.086.900	Gestione fondi pensione		74,00	Allianz Elem. Vers.	74,00
Amaya, Compañía de Seguros y de Reaseguros sa - Madrid Cap. soc. Euro 18.030.000	Assicurativa		100,00	Amaya ag	100,00
Companhia de Seguros Allianz Portugal sa Lisbona - Cap. soc. Euro 39.545.400	Assicurativa	38,70	26,15	Ras International nv	64,85
Darta Saving Life Assurance ltd - Dublino Cap. soc. Euro 5.000.000	Assicurativa	100,00			100,00
Logistikwerkstatt Assistance gmbh - Vienna Cap. soc. Euro 35.000	Servizi		100,00	Allianz Elem. Vers.	100,00
Opernring - Hof Bau und Betriebs ag Vienna - Cap. soc. Euro 654.056	Immobiliare		100,00	Allianz Elem. Vers.	100,00
Ras International nv - Amsterdam Cap. soc. Euro 342.650.000	Holding di partecipazioni	100,00			100,00
Risikomanagement und Softwareentwicklung gmbh Vienna - Cap. soc. Euro 36.336	Consulenze assicurative		100,00	Allianz Elem. Vers.	100,00
Topversicherungsservice gmbh (ex Allianz Kundenservice gmbh) - Vienna Cap. soc. Euro 70.000	Servizi		100,00	Allianz Elem. Vers.	100,00
Unipensao Soc. Gestora de Fundos de Pensões - Lisbona Cap. soc. Euro 1.000.000	Gestione fondi pensione		81,40	Allianz Portugal	81,40
Paesi europei extra UE					
Alba Allgemeine Versicherungs ag Basilea Cap. soc. Fr. sv. 10.000.000	Assicurativa		100,00	Allianz Suisse Versicherungs	100,00
Allianz Suisse Immobilien ag Volketswil (CH) Cap. soc. Fr. sv. 9.000.000	Immobiliare		100,00	Allianz Suisse Versicherungs	100,00
Allianz Suisse Lebensversicherungs ag Zurigo - Cap. soc. Fr. sv. 100.000.000	Assicurativa		99,99	Allianz Suisse Versicherungs	99,99
Allianz Suisse Versicherungs ag Zurigo Cap. soc. Fr. sv. 100.000.000	Assicurativa		69,80	Ras International nv	69,80
Amaya ag - Berna Cap. soc. Fr. sv. 100.000	Holding di partecipazioni		100,00	Allianz Suisse Versicherungs	100,00
CAP Compagnie d'Assurance de Protection Juridique sa - Zug (CH) Cap. soc. Fr. sv. 3.000.000	Assicurativa		100,00	Allianz Suisse Versicherungs	100,00
Phénix Compagnie d'Assurances - Losanna Cap. soc. Fr. sv. 10.000.000	Assicurativa		100,00	Allianz Suisse Versicherungs	100,00
Phénix Compagnie d'Assurances sur la Vie Losanna - Cap. soc. Fr. sv. 20.000.000	Assicurativa		100,00	Allianz Suisse Versicherungs	100,00

Società controllate consolidate proporzionalmente

Relativamente alle partecipazioni indirette detenute dalle holding controllate in via congiunta con il Gruppo Agf, viene indicata la percentuale di possesso complessiva, e non pro quota, detenuta dal Gruppo Ras attraverso le suddette holding.

Società	Attività	Quota Ras %	Quota indiretta %	Partecipante indiretto	Quota totale %
Altri paesi della UE					
Agf Ras Holding bv - Amsterdam Cap. soc. Euro 236.450.544	Holding di partecipazioni		50,00	Ras International nv	50,00
Allianz Compañia de Seguros y Reaseguros sa Madrid - Cap. soc. Euro 47.379.811,01	Assicurativa		96,46 0,17	Agf Ras Holding Azioni proprie	96,63
Eurovida sa Compañia de Seguros y Reaseg. - Madrid - Cap. soc. Euro 9.015.300	Assicurativa		51,00	Agf Ras Holding	51,00
Fénix Directo sa - Madrid Cap. soc. Euro 14.424.000	Assicurativa		98,50 1,50	AZ Comp. Seguros Inform.y Serv. Fin.	100,00

Sia per le società consolidate integralmente sia per quelle consolidate con il metodo proporzionale la percentuale dei voti spettanti nelle assemblee ordinarie delle singole società corrisponde alla quota totale evidenziata negli elenchi di cui sopra.

Società valutate al costo e società escluse dal consolidamento

Sono state valutate al costo le seguenti società controllate e consociate:

Società	% totale possesso	Motivazione
Ras Alternative Investments Sgr spa	100,00	non operativa
Rasfin Sim spa	100,00	posseduta da società valutata al patrimonio netto
RB Fiduciaria spa	100,00	posseduta da società valutata al patrimonio netto
Allianz Invest Kapitalanlage gmbh	100,00	posseduta da società valutata al patrimonio netto
Darta Investment Funds plc	100,00	neocostituita
ITB Immobilienreuhand gmbh	100,00	posseduta da società valutata al patrimonio netto
Nereus gmbh	100,00	non operativa
Pallas gmbh	100,00	non operativa
Pemse sa	100,00	irrilevante
Investitori Suisse sa	100,00	in liquidazione
Ras Private Bank (Suisse) sa (ex RasBank [Suisse] sa)	100,00	posseduta da società valutata al patrimonio netto
Société Financière du Léman sa	100,00	in liquidazione
Empresa de Inversiones sa	99,94	in liquidazione
Organización Goa sa	99,95	in liquidazione

Le seguenti società non rientrano nel consolidamento proporzionale in quanto possedute da Elmonda, consolidata col metodo del patrimonio netto:

Società	% totale possesso
Mondial Service Italia srl (ex Elvia Service srl)	100,00
Mondial Assistance Italia spa	100,00
Permatel srl	100,00
SIAS Società Italiana di Assicurazioni e Riassicurazioni spa	90,00
Assistance and Services Corporation of Ireland	100,00
Elvia Assistance gmbh	100,00
Elviassist - Serviços de Assistência 24 Horas lda	100,00
Elviaseg sa	100,00
Elvia Travel Insurance International nv	100,00
Fragonard Assurance sa	99,98

Società	% totale possesso
France Secours International Assistance sa	90,99
FSZA sa	99,98
Gestion de Télésecrurité et de Services sa	99,98
Mondial Assistance bv	100,00
Mondial Assistance France sa	93,25
Mondial Assistance Réunion sa	99,98
Mondial Assistance United Kingdom Ltd	100,00
Mondial Assistance sas	99,99
Poly Assistance & Services A.E.	51,00
Sacnas International sa	99,99
Sacnas Re	100,00
SAGE sarl	100,00
Sociedad Mundial de Asistencia sa	100,00
Société Belge d'Assistance Internationale sa	94,15
Société Belge de Services Téléphoniques sa	100,00
Société de Services Communs "SSC" sas	99,99
Société Européenne de Protection et de Services d'Assistance à Domicile sa	56,00
World Access Europe Ltd	100,00
Elvia Assistance KFT Ltd	100,00
Elvia Assistance sro	100,00
Elvia Reiseversicherungs - Gesellschaft ag	100,00
Elvia Assistance S.p.zoo (ex Elvia S.p.zoo)	100,00
Sat as	96,00
AS 24 (AS Nijuyon k.k.) Ltd	90,00
Compañia de Asistencia Sudamericana sa	99,99
ETI Australia Pty Ltd	100,00
Mascareignes Services and Assistance Ltd	100,00
Mercosul Assistance Argentine sa	100,00
Mercosul Assistance Participações Ltda	99,99
Mondial Assistance Australia Holding Pty Ltd	100,00
Mondial Assistance Beijing Services Co. Ltd	100,00
Sociedad Corredora de Reaseguros CAS Brokers sa	99,98
Travel Care Inc.	100,00
World Access (Asia) Pte. Ltd	100,00
World Access Canada Inc.	100,00
World Access Healthcare Services Inc.	100,00
World Access Incorporated	100,00
World Access Service Corporation	100,00

Parte C - Informazioni sullo Stato patrimoniale e sul Conto economico consolidati

Stato Patrimoniale - Attivo

Sezione 1 - Attivi immateriali (Voce B)

Provvigioni di acquisizione da ammortizzare - Voce B.1

Sono così composte:

(in migliaia di euro)	2004	2003
Provvigioni di acquisizione da ammortizzare	91.360	-

Le provvigioni di acquisizione da ammortizzare sono originate in Italia per un ammontare pari a 61.759 mila euro, in Svizzera per 17.448 mila euro, in Irlanda per 11.815 mila euro e in Spagna per 338 mila euro.

Avviamento - Voce B.3

É così composto:

(in migliaia di euro)	2004	2003
Avviamento	79.614	36.359

Tale voce si origina come segue:

- 1.023 sorge in Ras Immobiliare e deriva dalla fusione con Gaggiano e Bis;
- 30.792 sorge in CreditRas Vita e deriva dalla fusione con Casse e Assicurazioni Vita e DuerreVita;
- 47.799 sorge in RB Vita e deriva dall'operazione di acquisizione di portafoglio di Bnl Vita.

Altri attivi immateriali - Voce B.4

Sono così composti:

(in migliaia di euro)	2004	2003
Spese d'impianto e ampliamento dell'azienda	-	9
Spese aumento capitale sociale	83	573
Spese di sviluppo e ricerca	-	543
Spese di pubblicità	8	2
Altri attivi immateriali	53.487	58.754
Totale	53.578	59.881

Differenza da consolidamento - Voce B.5

euro 397.877 mila

La differenza da consolidamento riguarda Allianz Suisse per 221.997 mila euro, Allianz Subalpina per 85.624, Phénix Compagnie d'Assurances per 6.179 mila euro, Phénix Compagnie d'Assurances sur la Vie per 608 mila euro e per 83.469 mila euro da RasBank.

La differenza originata dal consolidamento del Gruppo Allianz Suisse è ammortizzata sistematicamente per un periodo di venti anni tenuto conto dei fattori oggettivi che caratterizzano l'attività del Gruppo (quota di mercato e durata dei contratti) e delle aspettative di reddito connesse alle ristrutturazioni e razionalizzazioni già impostate che esplicheranno i loro benefici in un consistente numero di esercizi futuri.

Analogamente il goodwill di Allianz Subalpina, attivato dopo la conclusione dell'Opa che ha portato la partecipazione di controllo al 97,94 per cento, viene ammortizzato in venti anni. Per quanto riguarda le società Phénix, la differenza di consolidamento viene ammortizzata in venti anni in base alle aspettative di reddito degli esercizi futuri.

L'attivazione della differenza di consolidamento in RasBank, è avvenuta in seguito all'acquisizione di Banca Bnl Investimenti verificatasi nel corso del 2004.

Sezione 2 - Investimenti (Voce C)

Terreni e fabbricati - Voce C.I

La loro distribuzione geografica è la seguente :

(in migliaia di euro)	2004		2003	
Beni destinati all'esercizio dell'impresa				
Europa				
Italia	103.305	103.305	89.527	89.527
Altri Paesi UE				
Austria	20.073		29.950	
Spagna	20.611		22.195	
Portogallo	37.813	78.497	38.924	91.069

(in migliaia di euro)	2004		2003	
Paesi extra UE				
Svizzera	239.908	239.908	180.896	180.896
Beni ad uso di terzi				
Europa				
Italia	275.636	275.636	276.134	276.134
Altri Paesi UE				
Austria	359.278		401.221	
Spagna	121.931		149.605	
Portogallo	40.493	521.702	42.426	593.252
Paesi extra UE				
Svizzera	1.605.797	1.605.797	1.456.297	1.456.297
Beni concessi in leasing				
	-	-	-	-
Totale complessivo		2.824.845		2.687.175

Negli immobili ad uso dell'impresa sono compresi i terreni e le aziende agricole per un importo pari a 32.592 mila euro. Negli immobili ad uso terzi sono compresi immobili in corso di costruzione ed acconti per 6.823 mila euro.

Parte dell'eccedenza dei valori di carico delle partecipazioni rispetto ai patrimoni netti è stata attribuita agli immobili per 206.696 mila euro, cui dette eccedenze fanno riferimento.

Investimenti in imprese del Gruppo ed in altre partecipate - Voce C.II

Partecipazioni in società controllate

Per 20 società, non aventi requisiti per il consolidamento integrale o proporzionale, si è applicato il metodo di valutazione del Patrimonio netto e per 13 si è applicato il metodo del costo con i seguenti risultati, confrontati con quelli dell'esercizio precedente.

(in migliaia di euro)	2004	2003	Valutazione delle partecipazioni
Società controllate valutate con il metodo del Patrimonio netto			
Borgo S.Felice srl - Siena	1.110	1.069	
Gestiass srl - Torino	43	29	
Investitori Sgr spa - Milano	14.065	14.263	
Previndustria spa - Milano	451	451	
Ras Asset Management Sgr spa - Milano	31.103	31.563	
RasBank spa - Milano	177.692	164.658	
Solvvet srl - Milano	1.554	1.646	
Villa La Pagliaia srl - Siena	750	1.120	
Allianz Investmentbank ag (AIB) - Vienna	22.869	21.189	
Braun & Co. gmbh - Vienna	4.219	4.219	
Ras Asset Management Lux sa - Lussemburgo (1)	-	2.438	
Allianz Suisse Personal Financial Services ag - Zurigo	1.182	1.347	
Allvor ag - Baden-Dättwil (CH)	64	68	
Eurotax Garantie ag - Pfäffikon (CH) (2)	735	-	
Gesellschaft für Vorsorgeberatung - Berna	787	745	
Investitori Suisse sa - Lugano (3)	-	779	
Altre	1.552	1.534	
Totale	258.176	247.118	
Altre società valutate al costo	2.455	1.572	
TOTALE	260.631	248.690	

La motivazione e l'elenco delle società valutate al costo sono dettagliati nella parte A.

(1) Vendita nel corso del 2004.

(2) Nel 2004 passa da collegata valutata al patrimonio netto a controllata valutata al patrimonio netto.

(3) Nel 2004 passa da controllata valutata al patrimonio netto a controllata valutata al costo in quanto in fase di liquidazione.

Elenco delle partecipazioni

Società	Attività	Quota Ras %	Quota indiretta %	Partecipante indiretto	Quota totale %
Europa Italia					
Assimediass srl - Milano Cap. soc. Euro 25.800	Agente assicurativo	1,00	99,00	L'Assic. Italiana Danni	100,00
Borgo S.Felice srl - Castelnuovo Berardenga (SI) - Cap. soc. Euro 944.000	Agrituristica	99,50	0,50	L'Assic. Italiana Danni	100,00
Gestiass srl - Torino Cap. soc. Euro 10.400	Agente assicurativo		100,00	Allianz Subalpina	100,00
Intermediass srl - Milano Cap. soc. Euro 10.300	Agente assicurativo	1,00	99,00	L'Assic. Italiana Danni	100,00
Investitori Sgr spa - Milano Cap. soc. Euro 1.010.000	Gestione risparmio	5,94	94,06	Investitori Holding	100,00
Preindustria spa - Milano Cap. soc. Euro 108.360	Gestione piani previdenziali	85,71			85,71
Ras Asset Management Sgr spa - Milano Cap. soc. Euro 12.900.000	Gestione risparmio	100,00			100,00
RasBank spa - Milano Cap. soc. Euro 95.000.000	Credito	100,00			100,00
Solvat srl - Milano Cap. soc. Euro 1.762.000	Servizi	100,00			100,00
Villa La Pagliaia srl - Castelnuovo Berardenga (SI) - Cap. soc. Euro 1.032.000	Trasf. e comm. prod. agric.	0,50	99,50	Agricola San Felice	100,00
Altri paesi della UE					
Allianz Elementar Werkküchenbetriebs gmbh - Vienna - Cap. soc. Euro 36.336	Gestione mense aziendali		100,00	Allianz Elem. Vers.	100,00
Allianz FinInvest Beratungs gmbh - Vienna Cap. soc. Euro 60.000	Servizi finanziari		100,00	Allianz Elem. Leben	100,00
Allianz Investmentbank ag (AIB) - Vienna Cap. soc. Euro 4.360.370	Gestioni patrimoniali		66,67 33,33	Allianz Elem. Vers. Allianz Elem. Leben	100,00
Braun & Co. gmbh - Vienna Cap. soc. Euro 1.744.148	Gest. alberghiere per corsi di formazione		75,00	Allianz Elem. Vers.	75,00
Paesi europei extra UE					
Allianz Asset Management ag - Zurigo Cap. soc. Fr. sv. 100.000	Gestione servizi finanziari		100,00	Allianz Suisse Vers.	100,00
Allianz Suisse Personal Financial Services ag Zurigo - Cap. soc. Fr. sv. 500.000	Servizi		100,00	Allianz Suisse Vers.	100,00
Allvor ag - Baden-Dättwil (CH) Cap. soc. Fr. sv. 100.000	Negoz. e coll. val. mobiliari		100,00	Allianz Suisse Vers.	100,00
Gesellschaft für Vorsorgeberatung - Berna Cap. soc. Fr. sv. 500.000	Servizi		100,00	Allianz Suisse Leben	100,00
S.H.A. Seminarhotel ag - Unteraegeri (CH) Cap. soc. Fr. sv. 100.000	Gest. albergh. per corsi di formazione		100,00	Allianz Suisse Vers.	100,00
Eurotax Garantie ag - Pfäffikon (CH) Cap. soc. Fr. sv. 100.000	Servizi		95,00	Allianz Suisse Vers.	95,00

Partecipazioni in società consociate valutate con il metodo del Patrimonio netto

(in migliaia di euro)	2004	2003	Valutazione delle partecipazioni
Agf Atlantico sa - Madrid (1)	-	1.059	
Allianz Gestión sa - Madrid	1.391	1.531	
Allianz Inversiones, Sociedad de Valores sa - Madrid	2.680	2.652	
Allianz Servicios Tecnicos aie - Barcellona (2)	29	-	
Elmonda ag - Zurigo	124.583	122.368	
Europensiones sa - Madrid	9.424	8.537	
Bawag Allianz Mitarbeitervorsorgekasse ag - Vienna	1.513	2.284	
Altre	3.161	2.880	
Totale	142.781	141.311	

(1) Venduta nel corso del 2004.

(2) Nel 2004 passa da consociata valutata al costo a consociata valutata al patrimonio netto.

Società	Attività	Quota Ras %	Quota indiretta %	Partecipante indiretto	Quota totale %	Elenco delle partecipazioni
Europa						
Altri paesi della UE						
Allianz sa Agencia de Seguros - Madrid Cap. soc. Euro 1.000.000	Agente assicurativo		100,00	AZ Comp. Seguros	100,00	
Allianz Gestión sa - Madrid Cap. soc. Euro 1.500.000	Gestione fondi comuni		100,00	AZ Comp. Seguros	100,00	
Allianz Inversiones, Sociedad de Valores sa Madrid - Cap. soc Euro 4.508.000	Gestione risparmio		100,00	AZ Comp. Seguros	100,00	
Allianz Servicios Técnicos aie - Barcellona Cap. soc. Euro 60.000	Servizi		97,50 2,50	AZ Comp. Seguros Fénix Directo	100,00	
Bawag Allianz Mitarbeitervorsorgekasse ag Vienna - Cap. soc. Euro 1.500.000	Gestione fondi pensione		50,00	Allianz Elem. Vers.	50,00	
Europensiones sa Entidad Gestora de Fondos de Pensiones - Madrid Cap. soc. Euro 15.626.000	Gestione fondi pensione		49,00	Agf Ras Holding	49,00	
Informatica y Servicios Financieros sa Madrid - Cap. soc. Euro 60.200	Servizi		100,00	AZ Comp. Seguros	100,00	
Paesi Europei Extra - UE						
Elmonda ag - Zurigo Cap. soc. Fr. sv. 40.000.000	Holding di partecipazioni		50,00	Ras International nv	50,00	

Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del Patrimonio netto

Le seguenti partecipazioni di minoranza – detenute direttamente da Ras o indirettamente da sue controllate, in misura superiore al 20 per cento ovvero al 10 per cento se si tratta di società con azioni quotate – presentano i seguenti valori ottenuti con il metodo del Patrimonio netto.

(in migliaia di euro)	2004	2003	Valutazione delle partecipazioni
Agrigest spa - Roma	81	80	
CreditRas Previdenza Sim spa - Milano (1)	-	1.310	
MVK Datenmanagement gmbh - Vienna	9	8	
SK Versicherung ag - Vienna	1.781	1.707	
Activita Care Management - Uster (CH) (2)	67	-	
Koç Allianz Hayat ve Emeklilik as - Istanbul	12.508	10.568	
Koç Allianz Sigorta as - Istanbul	25.141	18.907	
Altre	195	494	
Totale	39.782	33.074	
Altre società valutate al costo	2.535	2	
Totale	42.317	33.076	

(1) Nel 2004 passa da collegata valutata al patrimonio netto a collegata valutata al costo.

(2) Inserita nel 2004 in seguito all'aumento della partecipazione di Allianz Suisse dal 13,6 per cento al 20 per cento.

Elenco delle partecipazioni

Società	Attività	Quota Ras %	Quota indiretta %	Partecipante indiretto	Quota totale %
Europa Italia					
Agrigest spa - Roma Cap. soc. Euro 160.000	Servizi	50,00			50,00
Altri paesi della UE					
MVK Datenmanagement gmbh - Vienna Cap. soc. Euro 35.000	Servizi		24,97	Topversicherungs Service	24,97
OVD Versicherungsdienst gmbh - Vienna Cap. soc. Euro 36.336	Brokeraggio assicurativo		40,00	Allianz Elem. Vers.	40,00
SK Versicherung ag - Vienna Cap. soc. Euro 3.633.500	Assicurativa		25,82	Allianz Elem. Vers.	25,82
Top Report Schadensbesichtigungs gmbh Vienna - Cap. soc. Euro 175.000	Servizi		20,00	Allianz Elem. Vers.	20,00
Versicherungsbüro Dr. Ignaz Fiala gmbh Vienna Cap. soc. Euro 72.690	Brokeraggio assicurativo		33,33	Allianz Elem. Vers.	33,33
Paesi europei extra UE					
Activita Care Management - Uster (CH) Cap. soc. Fr. sv. 300.000	Servizi		20,00	Allianz Suisse Vers.	20,00
Koç Allianz Hayat ve Emeklilik as - Istanbul Cap. soc. Lire turche 20.000.000.000.000	Assicurativa	33,00	1,00	RB Vita	34,00
Koç Allianz Sigorta as - Istanbul Cap. soc. Lire turche 60.000.000.000.000	Assicurativa	33,75			33,75
Quality1 ag - Hombrechtikon (CH) Cap. soc. Fr. sv. 100.000	Servizi		25,00	Allianz Suisse Vers.	25,00

Altre partecipazioni valutate al costo

Valutazione delle partecipazioni

(in migliaia di euro)	2004	2003
Emittenti Titoli spa - Milano	357	256
Rete Italiana Teleinformatica Assicurativa srl - Milano	747	747
Sofigea srl - Roma	4.739	4.739
UniCredito Italiano spa - Genova	874.976	874.056
Banco Popular Español - Madrid	68.821	68.819
Banco BPI (ex Banco Portugues de Investimento) - Oporto	104.143	104.653
Castil Parque Sociedade Exploradora sa - Lisbona	273	273
Totale	1.054.056	1.053.543

Elenco delle partecipazioni

Società	Attività	Quota Ras %	Quota indiretta %	Partecipante indiretto	Quota totale %
Europa Italia					
Emittenti Titoli spa - Milano Cap. soc. Euro 4.264.000	Finanziaria	6,99			6,99
Rete Italiana Teleinformatica Assicurativa srl - Milano Cap. soc. Euro 5.720.000	Servizi	11,15	1,70 0,18 0,09 0,02	Allianz Subalpina Bernese Assicuraz. RB Vita Bernese Vita	13,14
Sofigea srl - Roma Cap. soc. Euro 47.664.600	Finanziaria	9,65	2,21 0,33	Allianz Subalpina Bernese Assicuraz.	12,19
UniCredito Italiano spa - Genova Cap. soc. Euro 3.157.501.366	Credito	4,87	0,02 0,01	Allianz Subalpina RB Vita	4,90
Altri paesi della UE					
Banco Popular Español - Madrid Cap. soc. Euro 108.577.058	Credito		2,21 0,94	Ras International nv AZ Comp. Seguros	3,15
Banco BPI (ex Banco Portugues de Investimento) - Oporto Cap. soc. Euro 760.000.000	Holding finanziaria di partecipazioni		8,64 0,18	Ras International nv Allianz Portugal	8,82
Castil Parque Sociedade Exploradora sa Lisbona - Cap. soc. Euro 5.500.000	Servizi		18,18	Allianz Portugal	18,18

Obbligazioni - Voce C.II - 2

euro 730.953 mila

Sono composte da:

Obbligazioni emesse da Allianz ag*	euro 529.711 mila
Obbligazioni emesse da UniCredito Italiano spa	euro 85.212 mila
Obbligazioni emesse da Dresdner Bank**	euro 113.031 mila
Obbligazioni emesse da Banco BPI	euro 2.999 mila

* Le obbligazioni emesse da Allianz ag sono detenute in portafoglio da Ras spa per 265.328 mila euro, Allianz Subalpina spa per 49.079 mila euro, RB Vita spa per 58.133 mila euro, Genialloyd spa per 3.004 mila euro, Allianz Seguros per 154.167 mila euro.

** Le obbligazioni emesse da Dresdner Bank sono detenute in portafoglio da Allianz Seguros per 61.425 mila euro, da Allianz Elementar Lebens per 51.606 mila euro.

Finanziamenti - Voce C.II - 3

euro 908.030 mila

I finanziamenti ammontano a 908.030 mila euro contro 898.646 mila del 2003. Si compongono come segue:

- finanziamento da parte di Allianz Suisse Leben ad Allianz ag Monaco, remunerato secondo la rendita di emissione media dei prestiti della Confederazione Svizzera più un margine di 95 punti base (per il secondo anno 3,25 per cento). In contropartita Allianz Suisse Leben ha ricevuto in garanzia il controvalore di 1 miliardo di franchi svizzeri (pari a euro 648.130 mila) in azioni Allianz Leben Stoccarda, bilanciate nei conti d'ordine beni di terzi;
- finanziamento da parte di Allianz Suisse Versicherung ad Allianz ag Monaco acceso nel 2003, rimane invariato per un ammontare di 400 milioni di franchi svizzeri (pari a euro 259.252 mila) remunerato al 3,94 per cento;
- finanziamento da parte di Allianz Suisse Versicherung ad Eurotax per un ammontare di 1 milione di franchi svizzeri remunerato ad un tasso del 4 per cento.

Altri investimenti finanziari - Voce C.III

Azioni e quote - Voce C.III - 1

euro 1.340.835 mila

Le azioni e quote ammontano a 1.340.835 mila euro contro 1.043.106 del 2003.

La variazione si è manifestata principalmente in Italia e in Svizzera.

Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso - Voce C.III - 3

I titoli a reddito fisso si incrementano del 6,08 per cento e la loro composizione è la seguente:

(in migliaia di euro)	2004	2003	Variazione
Titoli a reddito fisso compagnie italiane	19.195.555	18.101.017	1.094.538
Titoli a reddito fisso compagnie estere	9.124.559	8.846.246	278.313
Obbligazioni convertibili	0	197	-197
Totale	28.320.114	26.947.460	1.372.654

L'incremento pari a 1.372.654 mila euro si è manifestato principalmente in Italia.

Finanziamenti - Voce C.III - 4

Sono così composti:

(in migliaia di euro)	2004	2003	Variazione
Prestiti con garanzia reale	1.070.360	1.081.250	-10.890
Prestiti su polizze di assicurazione sulla vita	129.426	132.074	-2.648
Altri prestiti garantiti	1.840.421	1.943.271	-102.850
Altri prestiti non garantiti	10.764	12.243	-1.479
Totale	3.050.971	3.168.838	-117.867

Il decremento è dovuto principalmente alle società austriache.

Investimenti finanziari diversi - Voce C.III - 7**euro 1.898.200 mila**

Di cui :

Italia	euro 1.602.396 mila
Spagna	euro 294.881 mila
Austria	-
Altri	euro 923 mila

L'importo generato in Italia, pari a 1.602.396 mila euro, comprende 1.500.000 mila euro, che trova la sua contropartita al passivo alla voce "Debiti e prestiti diversi", da attribuire all'operazione di Prestito Titoli senza collaterale, di durata 18 mesi (al 31 dicembre 2003 l'ammontare era pari a 1.000.000 mila euro).

Depositi presso imprese cedenti - Voce C.IV**euro 98.159 mila**

In questo totale, per quanto riguarda i rapporti nei confronti delle società del Gruppo Ras non incluse nel consolidamento, si segnalano in particolare:

Koç Allianz Hayat ve Emeklilik	euro 3.436 mila
Koç Allianz Sigorta	euro 1.605 mila

Sezione 3 - Altre voci dell'attivo (Voci D - D bis - E - F - G)**Investimenti a beneficio di assicurati dei rami Vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione - Voce D**

(in migliaia di euro)	2004	2003	Variazione
Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	16.933.973	12.932.659	4.001.314
Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	322.852	181.466	141.386
Totale	17.256.825	13.114.125	4.142.700

L'incremento si manifesta principalmente in Italia.

Crediti - Voce E**euro 3.060.612 mila****Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta - Voce E.I****euro 1.610.715 mila**

In tale voce, per quanto riguarda i rapporti nei confronti delle società del Gruppo Ras non incluse nel consolidamento, si segnala in particolare Allianz Agenzia de Seguros per 297 mila euro.

Altri crediti - Voce E.III

(in migliaia di euro)	2004	2003	Variazione
Affitti da riscuotere	10.009	12.492	-2.483
Cedole da incassare	110.937	120.700	-9.763
Crediti verso l'erario	729.737	652.512	77.225
C/C di corrispondenza con società non assicurative	10.562	8.082	2.480
Crediti diversi	260.248	175.709	84.539
Totale	1.121.493	969.495	151.998

L'incremento di 151.998 mila euro si è manifestato principalmente in Italia (per 203.883 mila euro), compensato in parte da un decremento pari a 67.802 in Svizzera.

Per quanto riguarda i rapporti nei confronti delle società del Gruppo Ras non incluse nel consolidamento si segnalano in particolare gli importi confluiti nella voce "Crediti diversi":

Ras Asset Management Sgr	euro 11.499 mila
RasBank	euro 8.696 mila
AIB A.G	euro 6.530 mila

Altri elementi dell'attivo - Voce F

Azioni o quote proprie - Voce F. III

Nel corso dell'esercizio sono state acquistate, in successive distinte operazioni frazionate, 2.204.276 azioni ordinarie Ras, con un esborso di 32,9 milioni di euro, e vendute 2.497.276 azioni, con un provento di 35,2 milioni di euro. Sono state altresì vendute 220 azioni di risparmio, con un provento di circa 3 mila euro.

Altre attività - Voce F.IV

(in migliaia di euro)	2004	2003	Variazione
Conti transitori attivi di riassicurazione	275	28.930	-28.655
Conti transitori diversi	86.225	71.960	14.265
Conti transitori sinistri	29.234	66.832	-37.598
Attività diverse	479.664	483.859	-4.195
Totale	595.398	651.581	-56.183

Ratei e risconti - Voce G

I ratei e risconti attivi aumentano del 6,48 per cento e sono così composti :

(in migliaia di euro)	2004	2003	Variazione
Per interessi	448.262	428.010	20.252
Per canoni di locazione	380	366	14
Altri	43.141	33.456	9.685
Totale	491.783	461.832	29.951

Non sono presenti attivi con clausole di subordinazione.

(in migliaia di euro)	Durata residua 1 anno	Durata residua da 1 a 5 anni	Durata residua oltre 5 anni	Totale 2004	Investimenti e crediti - Durata residua
Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	1.645.388	11.163.268	15.511.458	28.320.114	
Finanziamenti	173.774	2.538.204	338.993	3.050.971	
Investimenti finanziari diversi	1.565.179	223.723	109.298	1.898.200	
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta *	1.355.093	56.050	20.682	1.431.825	
Compagnie C/C	133.363	16.675		150.038	
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	301.759	26.645		328.404	
Altri crediti	1.043.260	51.572	26.661	1.121.493	

* Escluse le somme da recuperare pari ad un importo di 28.852 mila euro.

Non sono stati imputati oneri finanziari nell'esercizio ai valori iscritti nell'attivo dello Stato patrimoniale.

Stato Patrimoniale - Passivo

Sezione 4 - Patrimonio netto e Passività Subordinate (Voci A - B)

Raccordo tra il Patrimonio netto e l'utile d'esercizio della Capogruppo e il consolidato:

(in migliaia di euro)	Patrimonio netto Gruppo (escluso l'utile d'es.)	Patrim. netto Terzi (escluso l'utile d'es.)	Utile d'es. Gruppo	Utile d'es. terzi
Capogruppo	4.159.298	0	607.224	0
Utile civilistico d'esercizio delle società consolidate integralmente		0	546.051	83.280
Dividendi incassati infragruppo	415.017	952	-415.017	-952
Trattamento contabile delle differenze di consolidamento ex art. 69 d.l. 173	-1.081.636	513.984	0	0
Effetti della valutazione ad equity delle società consolidate col metodo del patrimonio netto	80.579	581	37.017	428
Applicazione di differenti principi contabili	110.659	43.044	-8.401	43.588
Eliminazione effetti operazioni infragruppo	-12.102	-15.448	-43.614	-20.004
Goodwill (Differenza da consolidamento)	342.693	0	-32.657	0
Totale	4.014.508	543.113	690.603	106.340

Variazioni nei conti di patrimonio netto

(in migliaia di euro)	Capitale sociale	Riserve patrimoniali	Riserva azioni proprie della controllante	Riserva consolidam.	Riserva diff. valut. part. non consolid.	Riserva diff. di conversione	Utile dell'esercizio	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio e utile dei terzi	Totale
Al 31/12/2003	403.336	3.691.682	10.178	-246.626	71.450	-93.541	554.342	4.390.821	581.244	4.972.065
Distribuzione dell'utile 2003:										
a dividendi e compensi ai consiglieri							-402.686	-402.686	-50.471	-453.157
a riserve		54.103						54.103		54.103
Variazioni di capitale e altre riserve		2.308						2.308		2.308
Movimento riserva azioni proprie			-2.308					-2.308		-2.308
Movimento riserve di consolidamento, differenze di conversione e altre				109.371	9.129	5.426	-151.656	-27.730	12.340	-15.390
Utile dell'esercizio 2004							690.603	690.603	106.340	796.943
Al 31/12/2004	403.336	3.748.093	7.870	-137.255	80.579	-88.115	690.603	4.705.111	649.453	5.354.564

Riserve tecniche nette - Voce C

Le riserve tecniche relative ai rami Danni, al netto della riassicurazione e della retrocessione, ammontano a 10.559.344 mila euro contro 10.245.164 mila del 2003.

L'incremento, pari a 314.180 mila euro, si è manifestato in Italia per 251.310 mila euro e all'estero per 62.870 mila.

I - Rami Danni

Le riserve sono così composte:

(in migliaia di euro)	2004	2003	Variazione
Riserva premi	2.064.939	2.024.208	40.731
Riserva sinistri	8.134.135	7.920.304	213.831
Riserva di perequazione ed altre riserve	360.270	300.652	59.618
Totale	10.559.344	10.245.164	314.180

Le riserve tecniche relative al ramo Vita, al netto della riassicurazione e della retrocessione, sono pari a 27.292.322 mila euro contro 25.859.236 mila del 2003.

L'incremento, pari a 1.433.086 mila euro, si è manifestato per 1.134.019 mila in Italia e per 299.067 all'estero.

II - Ramo Vita

Le riserve sono così composte:

(in migliaia di euro)	2004	2003	Variazione
Riserve matematiche	26.313.368	24.892.164	1.421.204
Riserva per somme da pagare e altre riserve	978.954	967.072	11.882
Totale	27.292.322	25.859.236	1.433.086

Riserve tecniche nette allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione - Voce D

(in migliaia di euro)	2004	2003	Variazione
Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato	16.932.004	12.931.099	4.000.905
Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	322.852	181.256	141.596
Totale	17.254.856	13.112.355	4.142.501

L'aumento di 4.142.501 mila euro deriva da 3.673.602 mila euro in Italia e 468.899 mila euro all'estero.

Fondi rischi e oneri - Voce E

Risultano così composti:

(in migliaia di euro)	2004	2003	Variazione
Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	197.228	160.295	36.933
Fondi imposte	332.314	350.714	-18.400
Altri accantonamenti **	292.940	333.322	-40.382
Totale	822.482	844.331	-21.849

** In tale voce sono compresi, tra gli altri, i Fondi rischi e oneri pari a 63.078 mila euro di cui 51.832 mila in Italia e 11.246 mila all'estero e Altri fondi (229.862 mila).

Sezione 6 - Debiti e altre voci del passivo (Voci F - G - H)

Depositi ricevuti dai riassicuratori - Voce F

(in migliaia di euro)	2004	2003	Variazione
Depositi ricevuti dai riassicuratori	851.276	770.830	80.446
Totale	851.276	770.830	80.446

L'incremento complessivo pari a 80.446 euro è derivato da un incremento per 89.871 mila euro in Italia e da un decremento per 9.425 mila all'estero.

Debiti e altre passività - Voce G

(in migliaia di euro)	2004	2003	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	758.109	878.981	-120.872
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	324.667	331.291	-6.624
Debiti verso banche e istituti finanziari	86.754	117.720	-30.966
Debiti con garanzia reale	50	111	-61
Prestiti diversi ed altri debiti finanziari	1.501.834	1.001.543	500.291
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	112.021	107.363	4.658
Altri debiti	414.444	425.735	-11.291
Altre passività	782.214	639.210	143.004
Totale	3.980.093	3.501.954	478.139

L'incremento pari a 478.139 mila euro è da attribuire all'Italia per 437.018 mila e all'estero per 41.121 mila.

La diminuzione di 120.872 mila euro nei "Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta" e di 6.624 mila euro nei "Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione" deriva principalmente dalle compagnie svizzere.

Per quanto riguarda i rapporti nei confronti delle società del Gruppo Ras non incluse nel consolidamento si segnalano in particolare gli importi confluiti nella voce "Debiti derivanti da operazioni di assicurazione per agenti e intermediari": RasBank 11.825 mila euro.

La variazione decrementativa nei "Debiti verso banche e istituti finanziari" pari a 30.966 mila euro si origina in Italia per un ammontare di 21.211 mila euro, in Svizzera di 9.678 mila euro e in Austria di 77 mila euro.

Per quanto riguarda i rapporti nei confronti delle società del Gruppo Ras non incluse nel consolidamento si segnalano in particolare gli importi confluiti nella voce "Debiti verso banche e istituti finanziari": RasBank 47.871 mila euro.

L'incremento di 500.291 mila euro nei "Prestiti diversi e altri debiti finanziari" si è generato prevalentemente in Italia.

La diminuzione di 11.291 mila euro degli "Altri debiti" è da attribuire all'Italia per 28.474 mila euro e all'Austria per 2.607 mila euro, compensata in parte dall'aumento degli altri paesi, in particolare la Svizzera con un incremento pari a 10.319 mila euro.

La variazione aumentativa è dovuta all'Italia per 14.016 mila euro e all'estero per 128.988 mila euro.

Ratei e risconti - Voce H

I ratei e risconti passivi sono così composti:

(in migliaia di euro)	2004	2003	Variazione
Per interessi	348	518	-170
Per canoni di locazione	5.520	7.091	-1.571
Altri	71.471	70.684	787
Totale	77.339	78.293	-954

Nel 2003 i ratei e risconti passivi ammontavano a 78.293 mila euro; il decremento di 954 mila euro si manifesta in Svizzera per 7.971 mila euro e in Italia per 2.145 mila euro compensato dall'aumento negli altri paesi, in particolare l'Austria (6.922 mila euro).

Debiti - Durata residua

(in migliaia di euro)	Durata residua 1 anno	Durata residua da 1 a 5 anni	Durata residua oltre 5 anni	Totale 2004
Debiti per depositi di riassicurazione	833.341	7.077	10.858	851.276
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	752.151	5.958		758.109
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	313.614	10.195	858	324.667
Debiti verso istituzioni creditizie, senza garanzia reale	85.410	1.344		86.754
Mutui e prestiti con garanzia reale	20	30		50
Altri mutui e prestiti	76.007	1.425.827		1.501.834
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	51.571	6.063	54.387	112.021
Altri debiti *	383.682	30.186		413.868

* Escluse le somme da recuperare pari ad un importo di 576 mila euro.

Sezione 7 - Garanzie, impegni e altri conti d'ordine

(in migliaia di euro)	2004
I Garanzie prestate	83.651
- Fidejussioni	6.181
- Garanzie reali	77.470
II Garanzie ricevute	81.891
- Fidejussioni	4.591
- Garanzie reali	77.300
III Garanzie prestate da terzi nell'interesse di imprese consolidate	105.831
IV Impegni	224.231
V Beni di terzi	920.686
VI Attività di pertinenza di fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi	215.494
VII Titoli depositati presso terzi	39.861.347
VIII Altri conti d'ordine	1.313.152
Totale esercizio corrente	42.806.283

Sezione 8 - Informazioni concernenti i conti tecnici

Premi lordi contabilizzati - dettaglio per ramo - (8.1) euro 16.123.925 mila

I premi lordi contabilizzati del lavoro Vita ammontano a 8.834.067 mila euro e sono suddivisi nei seguenti rami:

(in migliaia di euro)	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	Totale
I Assicurazioni sulla durata della vita umana	2.417.660	58.213	2.475.873
II Assicurazioni di nuzialità e di natalità			0
III Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento	4.469.885		4.469.885
IV Assicurazione malattia di cui all'art.1, numero 1, lettera d), della direttiva 79/267 CEE del 5/3/79	80		80
V Operazioni di capitalizzazione di cui all'art. 40 del d.l.17 marzo 1995, n.174	1.186.147		1.186.147
VI Operazioni di gestione di fondi collettivi costituiti per l'erogazione di prestazioni in caso di morte, in caso di vita o in caso di cessazione o riduzione dell'attività lavorativa	702.082		702.082
Totale rami Vita	8.775.854	58.213	8.834.067
Totale premi del lavoro Vita - bilancio 2003	9.511.901	40.594	9.552.495
Incremento percentuale	-7,7	43,4	-7,5

Si segnala un decremento di 574.478 mila euro sul ramo III e un decremento di 124.134 mila euro sul ramo V, principalmente generati da CreditRas Vita.

I premi lordi contabilizzati dei rami Danni ammontano a 7.289.858 mila euro e si dettano come segue:

(in migliaia di euro)	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	Totale
Infortuni e Malattia	936.665	15.078	951.743
RC autoveicoli terrestri	2.497.436	2.780	2.500.216
Assicurazioni autoveicoli, altri rami	1.569.598	2.923	1.572.521
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	107.919	15.156	123.075
Incendio e altri danni ai beni	1.094.284	98.050	1.192.334
RC generale	568.333	6.085	574.418
Credito e cauzione	36.310	1.438	37.748
Perdite pecuniarie di vario genere	199.521	5.432	204.953
Tutela giudiziaria	98.443	2	98.445
Assistenza	34.405		34.405
Totale rami Danni	7.142.914	146.944	7.289.858
Totale premi del lavoro Danni - bilancio 2003	6.868.059	148.520	7.016.579
Incremento percentuale	4,0	-1,1	3,9

Premi lordi contabilizzati - dettaglio per aree geografiche - (8.2)

(in migliaia di euro)	Rami Vita	Rami Danni	Totale 2004	Totale 2003
Italia	6.780.226	3.947.947	10.728.173	11.254.593
Altri paesi UE:				
Austria	398.058	922.130	1.320.188	1.289.279
Portogallo	85.487	315.182	400.669	394.686
Spagna	306.886	850.367	1.157.253	1.079.566
Irlanda	204.281		204.281	186.255
Altri paesi europei:				
Svizzera	1.059.129	1.254.232	2.313.361	2.364.695
Totale	8.834.067	7.289.858	16.123.925	16.569.074

In Svizzera c'è stata una flessione dei premi Vita dovuta a un calo dei prodotti tradizionali, e a una pulizia del portafoglio.

Quote di utile degli investimenti trasferite al conto tecnico dei rami Vita - (8.3)

Ciascuna società esercente i rami Vita ha provveduto ad indicare l'ammontare dei redditi netti degli investimenti a copertura del lavoro Vita che, sulla base delle normative locali, sono stati attribuiti al conto tecnico dei rami Vita. Il totale è pari a 1.138.439 mila euro rispetto ai 1.113.561 mila euro del 2003.

Altri proventi e oneri tecnici, al netto della riassicurazione - (8.4)

Il saldo dei proventi e degli oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione, ammonta a 81.778 mila euro rispetto a 131.779 mila registrati nel 2003. Le sue principali componenti sono le seguenti:

(in migliaia di euro)	Rami Vita	Rami Danni	Totale
Annullazioni di crediti verso assicurati per premi di esercizi precedenti, al netto delle relative provvigioni	-98	-3.719	-3.817
Svalutazioni di crediti verso assicurati per premi arretrati, al netto delle relative provvigioni	-2.491	-26.163	-28.654
Convenzione indennizzo diretto (Cid) e Uci		206	206
Altri	124.220	-10.177	114.043
Totale	121.631	-39.853	81.778

Proventi derivanti da altri investimenti - (9.1)

Ammontano a 2.101.191 mila euro aumentando del 31,6 per cento rispetto al 2003. In base alla natura dell'attivo che li ha generati, si possono ripartire nel modo seguente.

Proventi derivanti da :

(in migliaia di euro)	2004	2003
Quote di fondi comuni di investimento	92.627	90.721
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.252.874	1.228.305
Finanziamenti	151.014	139.832
Depositi presso enti creditizi	4.626	8.727
Investimenti finanziari diversi	600.050	129.329
Totale	2.101.191	1.596.914

I proventi finanziari diversi comprendono 581.132 mila euro, che trovano la loro contropartita tra gli oneri e interessi passivi, e che derivano da un'operazione di prestito titoli senza collateral, di durata pari a 18 mesi, attuata con una primaria controparte. Essi sono così ripartiti: Ras per 462.200 mila euro, Allianz Subalpina per 86.484 mila euro e Genialloyd per 32.448 mila euro.

Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti e Profitti sul realizzo di investimenti - (9.2)

L'ammontare delle riprese di rettifiche di valore sugli investimenti passa da 84.322 mila euro nel 2003 a 40.628 mila euro nel 2004. La maggior componente è rappresentata da rivalutazioni di azioni e quote per 30.966 mila euro, di cui 30.573 mila in Italia e 393 mila all'estero.

La cessione di investimenti a breve ha dato luogo, quest'anno, a 316.398 mila euro di utili realizzati, contro 476.174 mila euro del 2003 (-33,5 per cento). Il prospetto che segue li dettaglia per tipologia di investimento:

Profitti sul realizzo di:

(in migliaia di euro)	2004	2003
Azioni e quote	184.124	224.083
Obbligazioni e titoli a reddito fisso	119.577	172.325
Altri	12.697	79.766
Totale	316.398	476.174

Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi - (9.3)

(in migliaia di euro)	2004	2003
Imposte diverse da quelle sul reddito	5.043	6.695
Spese generali di amministrazione	9.245	10.369
Oneri per terreni e fabbricati	103.954	54.265
Oneri per azioni e quote	1.919	1.285
Oneri per obbligazioni e titoli a reddito fisso per interessi e rimborsi	24.562	131.725
Oneri per scarti di emissione	34.333	26.900
Interessi passivi su conti deposito	7.961	8.891
Quote d'ammortamento non attribuite ai conti tecnici	15.726	16.367
Altri oneri e interessi passivi	568.736	16.915
Totale	771.479	273.412

Gli altri oneri e interessi passivi comprendono interessi per 557.416 mila euro, derivanti da un'operazione di prestito titoli senza collateral di durata pari a 18 mesi, attuata con una primaria controparte. Essi sono così ripartiti: Ras per 443.202 mila euro, Allianz Subalpina per 83.104 mila euro e Genialloyd per 31.110 mila euro.

Rettifiche di valore sugli investimenti e Perdite sul realizzo di investimenti - (9.4)

Nel 2003 le rettifiche di valore sugli investimenti ammontavano a 82.190 mila euro, mentre nel 2004 sono state operate svalutazioni per 69.579 mila euro che risultano così suddivise.

Rettifiche di valore su:

(in migliaia di euro)	2004	2003
Beni immobili	10.029	6.215
Azioni e quote	11.203	24.148
Obbligazioni e titoli a reddito fisso	22.266	32.975
Quote di fondi comuni di investimento	7.464	9.842
Altri investimenti	18.617	9.010
Totale	69.579	82.190

Nel 2004 dalle cessioni di investimenti non durevoli si sono generate perdite per 64.679 mila euro mentre nel 2003 queste ultime erano pari a 274.905 mila.

Perdite sul realizzo di :

(in migliaia di euro)	2004	2003
Azioni o quote del Gruppo	2	-
Azioni e quote	27.163	170.068
Obbligazioni e titoli a reddito fisso	21.269	20.425
Altri investimenti	16.245	84.412
Totale	64.679	274.905

Altri proventi - (9.5)

Dai 240.641 mila euro del valore del 2003 si è passati a 258.513 mila euro nel 2004, con un incremento di 17.872 mila euro. Il prospetto che segue ne illustra la composizione:

(in migliaia di euro)	2004	2003
Interessi da crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	653	1.250
Interessi da altri crediti derivanti dall'attività assicurativa	974	354
Interessi da crediti verso l'erario	875	820
Interessi derivanti da disponibilità liquide	11.347	13.656
Interessi da crediti ed attività diverse	7.780	7.908
Ricavi e scorte finali delle aziende agricole	13.041	13.087
Prelievi da fondi per rischi ed oneri	4.587	44.862
Prelievi da altri fondi	90.373	18.651
Proventi diversi	128.883	140.053
Totale	258.513	240.641

Interessi su debiti finanziari e Oneri diversi - (9.6)

Nell'esercizio 2004 il conto economico consolidato è stato influenzato negativamente per 8.632 mila euro per interessi su debiti finanziari, con un miglioramento sul dato 2003 pari a 2.657 mila euro.

(in migliaia di euro)	2004	2003
Interessi su debiti verso banche	5.042	7.079
Interessi su altri prestiti	2.740	1.225
Interessi su passività diverse	850	2.985
Totale	8.632	11.289

Gli oneri diversi ammontano a 238.742 mila euro e si compongono come segue:

(in migliaia di euro)	2004	2003
Oneri e scorte iniziali delle aziende agricole	11.987	11.675
Accantonamento al fondo imposte	0	0
Accantonamenti ai fondi rischi ed oneri	5.903	8.773
Accantonamenti ad altri fondi	65.065	25.434
Perdite e svalutazioni su crediti verso soggetti diversi dagli assicurati	1.823	589
Ammortamento degli attivi immateriali	40.193	38.599
Ammortamento del goodwill	32.657	28.285
Altre imposte dell'esercizio	5.147	4.337
Altri oneri	75.967	103.521
Totale	238.742	221.213

Proventi ed Oneri straordinari - (9.7)

I proventi straordinari ammontano a 107.619 mila euro mentre gli oneri straordinari sono pari a 44.529 mila euro. I proventi derivano principalmente da partecipazioni e accolgono le seguenti voci:

Proventi

(in migliaia di euro)	2004	2003
Derivanti da realizzi di:		
Attivi materiali e scorte	76	149
Beni immobili	461	5.569
Partecipazioni in società del Gruppo vendute a terzi	35.660	122.459
Azioni e quote	15	-
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	26.898	11.364
Altri:		
Sopravvenienze	19.346	21.669
Altri proventi straordinari	25.163	1.952
Totale	107.619	163.162

I proventi da partecipazioni vendute a terzi derivano principalmente dalla plusvalenza realizzata con la vendita da parte di Ras della partecipazione in Mediobanca.

Gli altri proventi straordinari comprendono lo scioglimento del fondo oscillazione titoli e valori da parte di Ras per 12.906 mila euro e da parte di RB Vita per 6.189 mila euro.

Oneri

(in migliaia di euro)	2004	2003
Derivanti da realizzi di:		
Attivi materiali e scorte	69	628
Beni immobili	1.269	737
Partecipazioni in società del gruppo vendute a terzi	289	32.690
Azioni e quote	0	212
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.709	386
Altri:		
Sopravvenienze	39.195	32.930
Altri oneri straordinari	1.998	12.959
Totale	44.529	80.542

Imposte sul reddito dell'esercizio - (9.8)

Le imposte sul reddito dell'esercizio ammontano complessivamente a 344.353 mila euro, di cui 249.595 mila si riferiscono alle compagnie italiane.

Parte D - Altre informazioni

Numero dei dipendenti

Il numero dei dipendenti delle società consolidate presenta, rispetto al 31 dicembre 2003, una diminuzione di 70 unità, originata essenzialmente dalla diminuzione della forza lavoro in Austria e dal rafforzamento nel settore servizi in Italia.

Il dettaglio per categorie del numero medio di dipendenti nel corso dell'esercizio è il seguente:

	2004	2003	Differenza
Dirigenti	245	228	17
Funzionari ed impiegati	11.417	11.472	-55
Altri dipendenti	500	532	-32
Totale	12.162	12.232	-70

Compensi agli amministratori e ai sindaci

L'ammontare dei compensi spettanti agli amministratori e ai sindaci della Ras, per lo svolgimento delle loro funzioni anche nelle società incluse nel consolidamento, è stato di 958.893 mila euro lordi per i consiglieri d'amministrazione e di 328.405 mila per i componenti dell'organo di controllo.

Margine di solvibilità di Gruppo

In ottemperanza con il d. lgs. n. 239 del 17 aprile 2001 e con la circolare ISVAP n. 456/D del 6 novembre 1991 che attua la direttiva comunitaria 98/78 Cee, si è provveduto al calcolo del margine di solvibilità corretto con il metodo del Bilancio Consolidato.

(in migliaia di euro)	2004	2003
Ammontare del margine di solvibilità minimo corretto da costituire	2.538.610	2.388.210
Totale degli elementi costitutivi del margine di solvibilità corretto dell'impresa	4.064.342	3.950.606
Eccedenza (deficit)	1.525.732	1.562.396





o f i n a n z i a r i o

rendiconto

inanziario consolidato

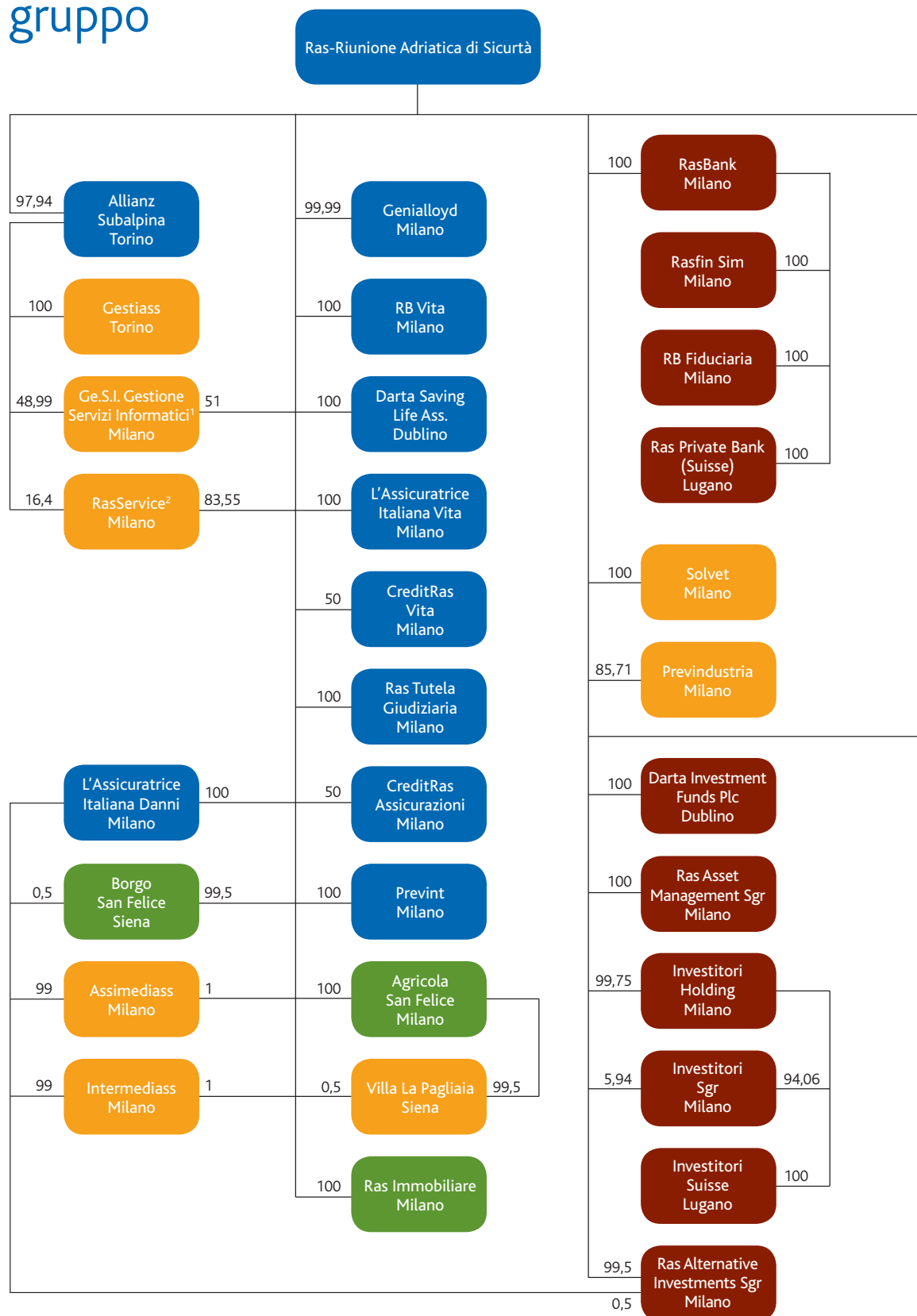
(in migliaia di euro)	2004	2003	Fonti di finanziamento
Liquidità generata dalla gestione reddituale dell'esercizio:			
• Utile netto	690.603	554.342	
• Incremento delle riserve tecniche nette	5.889.767	5.384.831	
• Quota ammortamento terreni, fabbricati ed attivi materiali	36.272	63.548	
• Incremento (decremento) fondi per rischi ed oneri (compreso Tfr)	-21.849	-155.173	
• Minusvalenze da valutazione	69.579	82.190	
• Riprese di valore di titoli	-58.382	-92.941	
• Adeguamento valori quote fondi comuni	-92.516	-90.612	
• (Aumento) Diminuzione di crediti e attività diverse al netto dei debiti e delle passività diverse	137.064	1.803.925	
• Saldo scarti di emissione su titoli a reddito fisso	20.536	13.441	
Diminuzione del Patrimonio Netto per operazione di buy back		-799.989	
Altre variazioni del Patrimonio Netto	26.373	-42.578	
Liquidità generata dalla gestione	6.697.447	6.720.984	
Incremento (decremento) degli interessi di minoranza	68.209	22.622	
Totale liquidità generata	6.765.656	6.743.606	

(in migliaia di euro)	2004	2003	Impieghi di liquidità
Aumento degli investimenti netti:			
• in obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	1.990.663	1.949.466	
• in azioni e quote	4.071.221	3.438.002	
• in terreni e fabbricati	195.188	71.142	
• in finanziamenti ed altri investimenti	166.254	761.871	
Totale	6.423.326	6.220.481	
Dividendi pagati:			
• dalla Capogruppo	402.686	295.287	
• dalle controllate	50.471	10.583	
Incremento di attivi materiali ed altri	113.802	5.019	
Acquisto azioni proprie		709.107	
Totale impieghi	6.990.285	7.240.477	
Variazione delle disponibilità	-224.629	-496.871	
	6.765.656	6.743.606	

(in migliaia di euro)	2004	2003	Conti bancari e disponibilità di cassa
All'inizio dell'esercizio*	832.337	1.325.649	
Alla fine dell'esercizio	607.708	828.778	
Variazione delle disponibilità	-224.629	-496.871	

* Compresa le variazioni di cambio per i valori in moneta estera.

struttura del gruppo



¹ Il rimanente 0,01 per cento è detenuto da altre società interamente controllate.

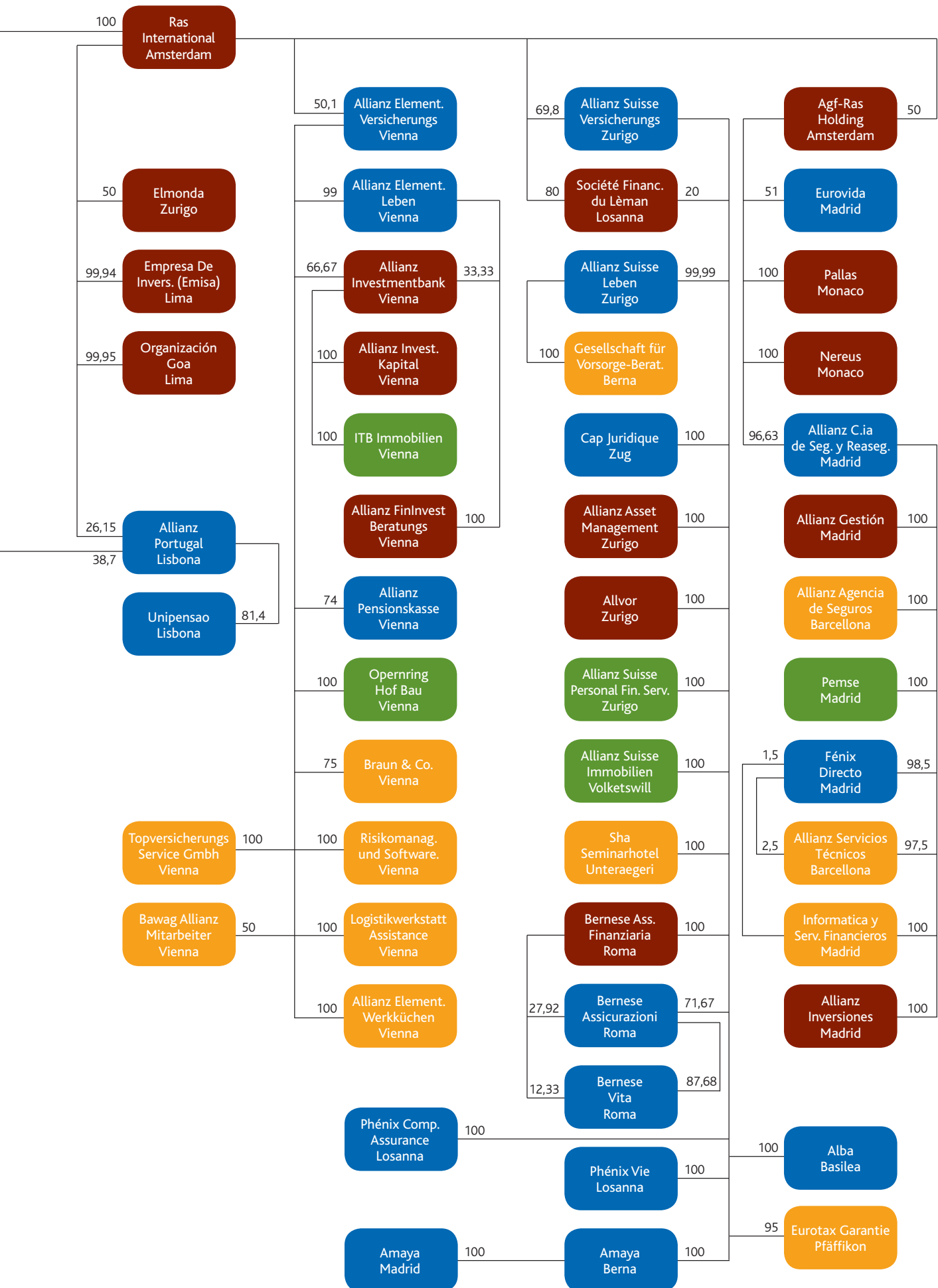
² L'Assicuratrice Italiana Danni e RB Vita detengono ciascuna una partecipazione dello 0,3 per cento nella società.

assicurative
fondi pensione

finanziarie
fiduciarie

immobiliari
agricole

servizi
altro



relazione della società di

revisione



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono 02 6763.1
Telefax 02 67632445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 156 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'art. 75 del D.Lgs. n. 173/97

Agli Azionisti della
RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTA' S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTA' chiuso al 31 dicembre 2004. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTA' S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale. La responsabilità dei lavori di revisione contabile dei bilanci di alcune società controllate e collegate, che rappresentano rispettivamente circa il 33% dell'attivo consolidato e circa il 36% dei premi lordi consolidati, è di altri revisori.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 8 aprile 2004.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTA' al 31 dicembre 2004 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del Gruppo.

- 4 Come indicato nella nota integrativa, il Gruppo ha modificato il criterio di contabilizzazione delle provvigioni di acquisto liquidate al momento della sottoscrizione delle polizze a premi pluriennali dei rami vita, passando dall'integrale attribuzione al conto economico dell'esercizio in cui sono liquidate alla capitalizzazione e al successivo ammortamento per il periodo di durata dei contratti sottostanti. Le motivazioni della modifica al criterio di contabilizzazione, le modalità e i relativi effetti sono descritti dagli Amministratori nella nota integrativa.

Milano, 7 aprile 2005

KPMG S.p.A.



Piero Bianco
Socio



v

alore intrinseco

valo

Introduzione

Gli utili di bilancio del comparto Vita del Gruppo Ras, come di altre compagnie di assicurazione italiane, sono determinati sulla base della normativa italiana in vigore. I criteri di valutazione delle attività e delle passività sono formulati principalmente ai fini della dimostrazione della solidità finanziaria e della solvibilità della società. Tale fenomeno potrebbe determinare la presenza di profitti impliciti nel portafoglio in vigore. Un metodo alternativo per determinare la performance e il valore di una società di assicurazioni Vita è quello di utilizzare una contabilità basata sul valore intrinseco (embedded value). Tale metodo è adottato da diversi gruppi assicurativi europei per fornire informazioni aggiuntive a quelle pubblicate nel bilancio.

Il 5 maggio 2004 il settore assicurativo ha pubblicato i principi europei sull'embedded value (European Embedded Value Principles, "Principi EEV") al fine di migliorare la coerenza e la trasparenza della rendicontazione relativa al comparto Vita. I Principi EEV sono stati elaborati dal Forum dei CFO, un gruppo di chief financial officer provenienti da 19 tra le più importanti compagnie d'assicurazione europee, che hanno convenuto di adottare da fine 2005 i principi per il calcolo del valore intrinseco nell'ambito delle rispettive rendicontazioni finanziarie aggiuntive. Il Forum dei CFO ha incoraggiato da subito l'adozione dei Principi EEV e Ras ha deciso di farli propri a partire dal 2004 per il comparto italiano.

Il business del Risparmio Gestito ha molte somiglianze con quello Vita, in particolare con i prodotti unit-linked. I concetti sottostanti la determinazione del valore intrinseco possono quindi essere ugualmente applicati al business del Risparmio Gestito. Un approccio comune consente un confronto coerente con il business Vita, confronto che diventerebbe particolarmente importante nel caso in cui una parte dei flussi di profitti della linea di business Vita dovesse emergere in una società di asset management associata.

Il valore intrinseco è una stima, determinata seguendo tecniche attuariali, del valore di una società, escludendo qualsiasi valore che si possa attribuire alla nuova produzione futura.

Data l'importanza per il Gruppo dei business Vita e Risparmio Gestito, e vista l'utilità che una tale reportistica può offrire nell'analisi della performance della società, il Gruppo Ras ha deciso di rendere pubblico il valore intrinseco e il valore aggiunto dell'anno (embedded value earnings) dei business Vita e del business del Risparmio Gestito distribuito in Italia. Questi valori sono stati determinati avvalendosi dell'assistenza di Tillinghast, la divisione di consulenza attuariale e di management di Towers Perrin.

Al fine di fornire una riconciliazione con il bilancio principale, il Gruppo Ras ha deciso di rendere note ulteriori informazioni relative ai rami Danni e in particolare gli utili suddivisi per segmento, nonché il patrimonio netto rettificato per paese.

Nel calcolare il valore intrinseco del Gruppo occorre utilizzare numerose ipotesi riguardanti le condizioni economiche, gestionali e operative future, nonché altri fattori, alcuni dei quali sono al di fuori del controllo del Gruppo Ras. Sebbene le ipotesi rappresentino stime che il Gruppo Ras e Tillinghast considerano ragionevoli, le reali future condizioni operative e l'esperienza effettiva possono discostarsi, anche sensibilmente, da quelle ipotizzate nel calcolo del valore intrinseco. Di conseguenza, includere informazioni sul valore intrinseco in questo documento non equivale ad alcuna dichiarazione da parte del Gruppo Ras, di Tillinghast o di qualsiasi altra persona che i futuri utili al netto delle imposte, utilizzati per il calcolo del valore intrinseco, saranno effettivamente realizzati.

Valore Intrinseco

Il valore intrinseco di una società comprende la somma del patrimonio netto rettificato e il valore del portafoglio di affari in vigore alla data di valutazione.

Il patrimonio netto rettificato è basato sul patrimonio netto consolidato pubblicato cui si sommano le rettifiche necessarie per considerare al valore di mercato le attività sottostanti. Per una compagnia di assicurazione Vita e Danni come Ras, è necessario effettuare una suddivisione delle voci del bilancio consolidato per poter presentare valori relativi ai business Danni, Vita e Risparmio Gestito.

Il patrimonio netto rettificato per il Vita e il Risparmio Gestito è stato rivisto per il 2002 e il 2003 al fine di tenere in considerazione il diverso perimetro di valutazione e il trattamento fiscale degli attivi classificati come participation exemption in Italia.

Il valore del portafoglio Vita in vigore è il valore attuale del flusso di utili futuri, dopo le imposte, che si prevede verranno generati dalle polizze in vigore alla data di valutazione, ipotizzando attivi pari alle riserve tecniche, al netto del costo associato alla necessità di mantenere un ammontare di capitale libero a fini di solvibilità.

Il valore del portafoglio Risparmio Gestito in vigore è analogamente definito come il valore attuale del flusso di utili futuri, dopo le imposte, che si prevede verranno generati dai contratti di fondi comuni e dai mandati di gestione patrimoniale in vigore alla data di valutazione.

Le ipotesi utilizzate nel determinare il flusso di utili futuri dopo le imposte rappresentano delle stime verosimili delle condizioni operative attese per quanto riguarda, ad esempio, tassi di rendimento degli investimenti, inflazione, spese, imposte, tassi di decadenze, disinvestimento, mortalità e altre uscite. Tale valutazione tiene conto dei rischi complessivi nel business considerato, compreso il costo delle opzioni finanziarie e delle garanzie tramite i margini di rischio nel tasso di sconto e il costo del capitale richiesto.

Non è stata effettuata alcuna valutazione relativa al valore del portafoglio Danni in vigore.

Shareholder Value

Il Gruppo Ras ha calcolato il valore intrinseco dei suoi business più significativi Vita e Risparmio Gestito. La seguente tabella evidenzia tali valori, unitamente al patrimonio netto rettificato del portafoglio Danni, al 31 dicembre 2002, 2003 e 2004.

Shareholder value (milioni di euro)	31 dicembre	2002	2003	2004
Valore intrinseco Vita		3.215	3.409	3.336
Patrimonio netto consolidato		1.480	1.395	1.527
Rettifiche al patrimonio netto consolidato		352	484	234
Valore del portafoglio Vita in vigore		1.383	1.530	1.575
Valore intrinseco Risparmio Gestito		415	416	513
Patrimonio netto consolidato		202	212	310
Rettifiche al patrimonio netto consolidato		(11)	(11)	(91)
Valore del portafoglio Risparmio Gestito in vigore		224	215	294
Patrimonio netto rettificato Danni		3.401	3.115	3.532
Patrimonio netto consolidato		3.293	2.783	2.868
Rettifiche al patrimonio netto consolidato		108	332	663
Totale shareholder value		7.030	6.940	7.381

I valori sopra esposti sono al netto delle quote di terzi, delle imposte e del costo del capitale di solvibilità.

La sopra riportata suddivisione del patrimonio netto consolidato di Ras spa tra Vita, Risparmio Gestito e Danni risulta dall'assegnazione delle società del Gruppo alle rispettive linee di attività. Il patrimonio netto di società non attribuibile a una specifica linea di attività, ad esempio una società d'investimento o una holding, è stato attribuito proporzionalmente o alle percentuali detenute da ogni linea di attività (ove possibile) o al patrimonio netto di ogni linea di attività all'interno di una società Vita e Danni. Le società per le quali il portafoglio in vigore e la nuova produzione sono stati valutati sono elencate nell'appendice insieme alla rispettiva percentuale di consolidamento.

La tabella che segue evidenzia le rettifiche al patrimonio netto consolidato che riguardano (i) l'eliminazione di attività intangibili, compresi l'avviamento e i costi di acquisizione differiti, e altre rettifiche di minore entità al netto delle imposte; (ii) l'impatto, dopo le imposte, della considerazione di tutte le attività, inclusi gli immobili, ai valori di mercato, tenendo conto degli interessi degli azionisti negli attivi relativi agli assicurati Vita e (iii) l'impatto, anche differito, delle imposte sulle voci sopraindicate e della ritenuta d'acconto sugli utili delle controllate straniere da rimpatriare in Italia.

31 dicembre	2002	2003	2004	Rettifiche al patrimonio netto (milioni di euro)
Rettifiche al patrimonio netto Vita	352	484	234	
Eliminazione dei beni immateriali e altre rettifiche	(150)	(117)	(187)	
Utili netti/(perdite nette) non realizzati(e) su titoli	515	483	421	
Utili netti/(perdite nette) non realizzati(e) su beni immobili	191	192	(1)	
Imposte differite e sconto	(205)	(75)	1	
Rettifiche al patrimonio netto Risparmio Gestito	(11)	(11)	(91)	
Eliminazione dei beni immateriali e altre rettifiche	(18)	(18)	(96)	
Utili netti/(perdite nette) non realizzati(e) su titoli	0	0	0	
Utili netti/(perdite nette) non realizzati(e) su beni immobili	0	0	0	
Imposte differite e sconto	7	7	5	
Rettifiche al patrimonio netto Danni	108	332	663	
Eliminazione dei beni immateriali e altre rettifiche	(386)	(352)	(321)	
Utili netti/(perdite nette) non realizzati(e) su titoli	596	663	793	
Utili netti/(perdite nette) non realizzati(e) su beni immobili	88	96	396	
Imposte differite	(190)	(75)	(205)	
Totale rettifiche patrimonio netto	448	804	806	

I valori dei portafogli Vita e Risparmio Gestito in vigore sono determinati su base consolidata per linea di business, al netto delle quote di terzi e utilizzando ipotesi considerate appropriate alle rispettive date di valutazione. I tassi di attualizzazione per i business in Italia al 31 dicembre 2004 sono il 6,30 per cento per il portafoglio Vita tradizionale, il 6,55 per cento per il portafoglio Vita unit-linked e il 7 per cento per il portafoglio Risparmio Gestito; il 7 per cento per tutte le linee di business al 31 dicembre 2003 e 2002. I tassi di sconto per gli altri paesi sono fissati coerentemente. Il valore del portafoglio Vita in vigore è illustrato nella tabella seguente dopo il costo associato alla necessità di mantenere il capitale di solvibilità.

31 dicembre	2002	2003	2004	Valore del portafoglio in vigore (milioni di euro)
Vita - business in Italia				
Agenti	660	654	729	
Promotori finanziari	220	228	304	
Bancassurance	192	244	256	
Vita - business estero	312	404	286	
Risparmio Gestito	224	214	294	
Valore complessivo del portafoglio in vigore	1.607	1.745	1.869	

Valore aggiunto

Il valore aggiunto del Gruppo Ras è pari alla somma della variazione nel valore del portafoglio Vita in vigore e del portafoglio del Risparmio Gestito, della variazione del valore delle rettifiche al patrimonio netto, compreso l'effetto dell'introduzione della participation exemption, e degli utili di Gruppo consolidati, al netto delle imposte, come evidenziato nella tabella seguente.

Valore aggiunto nel 2003 e nel 2004 (milioni di euro)

	2003	2004
Variazione nel valore del portafoglio Vita e Risparmio Gestito in vigore	138	125
Variazione nel valore di altre rettifiche al patrimonio netto consolidato	356	1
Utili consolidati al netto delle imposte	554	691
Valore aggiunto	1.048	817
equivalente a:		
Cambiamento dello shareholder value	(90)	441
Tasso di cambio e altri movimenti	43	(26)
Dividendi (e riacquisto azionario)	1.095	403
Impatto delle compravendite e delle fusioni	-	(54)
Impatto della participation exemption	262	-
Valore aggiunto escludendo l'impatto dell'acquisto e dell'esenzione	786	871

L'introduzione della participation exemption a fine 2003 ha accresciuto il valore aggiunto nel periodo da 786 milioni di euro a 1.048 milioni di euro e l'acquisto di Bnl Investimenti nel 2004 ha ridotto il valore aggiunto dell'esercizio stesso da 871 milioni di euro a 817 milioni di euro.

L'analisi del valore aggiunto tra le linee di business per il 2004 è riportato qui di seguito. I trasferimenti infragruppo sono costituiti dal valore degli utili non realizzati (128 milioni di euro) associati ai beni immobiliari trasferiti, al loro valore contabile, dal patrimonio netto del portafoglio Vita al patrimonio netto del portafoglio Danni di Ras spa. Inoltre gli utili relativi al Vita hanno un valore totale di 22 milioni di euro per le società di servizi finanziari.

Valore aggiunto nell'anno 2004 per linea di affari (milioni di euro)

	Vita	Serv.Fin.	Danni
Variazione nel valore del portafoglio Vita e Risparmio Gestito in vigore	45	80	n/d
Variazione nel valore di altre rettifiche al patrimonio netto consolidato	(250)	(80)	331
Utili consolidati al netto delle imposte	313	8	370
Trasferimenti di utili infragruppo	150	(22)	(128)
Valore aggiunto	258	(14)	573
equivalente a:			
Cambiamento dello shareholder value	(74)	97	417
Movimenti di capitale infragruppo	155	(110)	(45)
Tasso di cambio e altri movimenti	28	(1)	(54)
Dividendi (e riacquisto)	148	-	255
Impatto delle compravendite e delle fusioni	2	(56)	
Valore aggiunto escluso l'impatto degli acquisti	256	42	573

Il valore intrinseco per i portafogli Vita e Risparmio Gestito può essere suddiviso in tre componenti principali:

1. L'impatto delle compravendite e delle fusioni.
2. Il valore aggiunto prima della nuova produzione, che comprende (i) gli utili previsti in base alle ipotesi sottostanti il valore intrinseco di apertura, compreso il rendimento atteso sul free surplus; (ii) le variazioni dovute ai cambi; (iii) gli scostamenti dalle ipotesi, derivanti dalla variazione tra l'esperienza effettiva dell'anno e le ipotesi utilizzate all'inizio dell'anno, prima dell'impatto della nuova produzione; (iv) le modifiche nelle ipotesi per l'esperienza operativa futura, escluse quelle economiche e fiscali; (v) le modifiche nelle ipotesi relative alle condizioni economiche future, incluso il tasso di attualizzazione; (vi) le modifiche nelle ipotesi fiscali;

3. Il valore aggiunto della nuova produzione durante l'anno, determinato all'istante della vendita, sulla base delle ipotesi utilizzate a fine anno, e capitalizzato a fine anno al tasso di attualizzazione. La nuova produzione del portafoglio Vita viene definita come le nuove polizze emesse. Per nuova produzione del Risparmio Gestito si intende la somma della raccolta lorda retail al netto degli switch afferenti i fondi e le gestioni patrimoniali personalizzate.

La tabella seguente evidenzia queste componenti suddivise per linea di attività.

	Vita	Risparmio Gestito	Componente del valore aggiunto (milioni di euro)
Impatto delle compravendite e delle fusioni	2	(56)	
Valore aggiunto prima della nuova produzione			
Utili previsti	198	21	
Variazioni dovute ai cambi	4	-	
Scostamenti dalle ipotesi	32	(6)	
Modifiche alle ipotesi operative future	(3)	3	
Modifiche alle ipotesi economiche	(139)	(4)	
Modifiche alle ipotesi fiscali	(18)	-	
Totale valore aggiunto prima della nuova produzione	74	14	
Valore aggiunto della nuova produzione	182	28	
Valore aggiunto	256	42	

Segue una descrizione dei fattori di rilievo che hanno influito sul valore aggiunto relativo al valore intrinseco nel 2004.

L'acquisizione e la successiva integrazione di Bnl Investimenti ha prodotto una riduzione del valore nel corso dell'esercizio pari a 54 milioni di euro, derivante da una svalutazione dell'avviamento pari a 117 milioni di euro e da spese per l'integrazione pari a 32 milioni di euro, al netto delle imposte, con una compensazione parziale derivante dagli associati rialzi nel valore delle attività in vigore sia nel portafoglio Risparmio Gestito che in quello Vita, per un totale di 95 milioni di euro.

Il valore aggiunto, in base alle ipotesi d'inizio anno, è pari a 219 milioni di euro. Le variazioni del cambio si riferiscono alla svalutazione dell'euro sul franco svizzero. Gli scostamenti dalle ipotesi utilizzate all'inizio dell'anno hanno determinato un aumento del valore aggiunto dell'anno complessivamente pari a 26 milioni di euro. Le variazioni positive derivanti dagli investimenti hanno inciso per 80 milioni di euro; queste sono state il risultato delle variazioni positive nella composizione degli attivi per 4 milioni di euro nel portafoglio Risparmio Gestito e della positiva performance d'investimento per 53 milioni di euro nelle compagnie Vita estere e per 23 milioni di euro nelle società italiane. Altre variazioni, pari a 54 milioni di euro, sono per lo più associate a maggiori uscite per riscatti registrati nel portafoglio Vita in vigore (51 milioni di euro) e ai continui investimenti nel settore bancario (8 milioni di euro).

I cambiamenti delle ipotesi operative risultano principalmente dalle variazioni positive nella spesa futura prevista e nei tassi di mortalità, bilanciati da cambiamenti negativi nella persistenza attesa. I cambiamenti alle ipotesi economiche hanno ridotto il valore aggiunto di 143 milioni di euro per via dell'effetto combinato della diminuzione dei rendimenti futuri da investimento e dell'aumento delle garanzie minime previste dalle normative per le attività svizzere (178 milioni di euro), con una parziale compensazione derivante dall'effetto combinato positivo delle variazioni nei rendimenti attesi dagli investimenti e delle riduzioni dei tassi di attualizzazione in altri paesi. L'aumento della tassazione delle riserve in Italia ha avuto un effetto negativo sul valore aggiunto pari a 18 milioni di euro.

La nuova produzione ha inciso per 210 milioni di euro sul valore nel 2004. La seguente tabella mostra una suddivisione di tali valori per gli esercizi 2002, 2003 e 2004.

Valore aggiunto della nuova produzione nel 2002, 2003 e 2004 (milioni di euro)

Nuova produzione	2002	2003	2004
Vita - business in Italia			
Agenti	65	72	82
Promotori finanziari	19	37	49
Bancassurance	32	35	30
Vita - business estero	3	17	22
Risparmio Gestito	13	16	28
Totale valore aggiunto della nuova produzione	132	177	210

Il costo del capitale di solvibilità, ai fini del valore aggiunto della nuova produzione Vita nel 2004, è pari a 31 milioni di euro.

Metodologia

Le valutazioni si avvalgono di metodologie attuariali tipicamente utilizzate nella reportistica del valore intrinseco, sulla base di proiezioni deterministiche dei profitti futuri al netto delle imposte. I rischi vengono considerati utilizzando una serie di tassi di attualizzazione che tengono conto di una valutazione stocastica del costo delle opzioni finanziarie e delle garanzie e di un'ipotesi esplicita sul livello e sul costo per il mantenimento del capitale. Il calcolo del rischio potrebbe non corrispondere alla valutazione dei capital market di tale rischio.

Perimetro di valutazione

Il Gruppo Ras ha calcolato i valori intrinseci relativi alle sue attività Vita e Risparmio Gestito valutando i portafogli sulla base delle attività più importanti, così come indicato nell'appendice. Nel 2004 Ras ha acquisito Bnl Investimenti, inserita nel perimetro Risparmio Gestito, e ha altresì acquisito il portafoglio di attività Vita della società stessa da Bnl Vita.

Valore aggiunto

Il valore aggiunto dell'anno può essere definito come la variazione del valore intrinseco durante l'anno, rettificato per gli eventuali movimenti di capitale, in forma di dividendi e di nuovi apporti di capitale, o la somma della variazione nel valore del portafoglio in vigore, della variazione nelle rettifiche al valore del patrimonio netto e degli utili dell'anno, al netto delle imposte. Le due definizioni si equivalgono e forniscono una misura della performance della società durante l'anno, ovvero la sua capacità di generare valore.

Spese

Le spese amministrative, comprese le spese per le holding e le spese generali, associate ai business Vita e Risparmio Gestito italiano, a livello consolidato, sono state suddivise per linea di business e interamente assegnate alle spese relative agli investimenti, alle acquisizioni e alla gestione. È stato assunto che le spese di mantenimento, espresse come importi per polizza in relazione alle attività italiane, aumenteranno con l'inflazione. In altri paesi, le spese vengono espresse in percentuale dei premi.

Costi di sviluppo

Non considerati in quanto inesistenti.

Riassicurazione e accordi infragruppo

Il valore del portafoglio Vita in vigore viene presentato dopo l'impatto della riassicurazione effettuata al di fuori del Gruppo Ras. Si ipotizza che tutti gli accordi infragruppo in essere al 31 dicembre 2004 rimangano invariati.

Contratti con partecipazione agli utili

Per le attività Vita italiane si prevede che rimarranno invariati la partecipazione agli utili degli assicurati, le commissioni di gestione e altri oneri. Per le attività Vita estere, laddove esista una discrezionalità relativamente alla partecipazione agli utili degli assicurati, è stata mantenuta l'attuale politica di distribuzione, compatibile con le ipotesi per il quadro economico e operativo.

Attività residue

Il trattamento relativo alla valutazione delle riserve disponibili per i bonus in Austria utilizza l'approccio di "attribuzione" o di "rialzo degli interessi", laddove si presume che le riserve disponibili per i bonus siano gestite sulla base di una proporzione fissa rispetto alle riserve. Le riserve disponibili per i bonus vengono destinate agli assicurati, e gli azionisti traggono vantaggio dalla rispettiva quota del rialzo ai rendimenti da investimento sulle riserve. Tale metodo riconosce esplicitamente la reciprocità tra le generazioni e si applica ugualmente sia alle attività in vigore che a quelle nuove. Nel tempo non viene ascritto alcun valore aggiunto in relazione alla cessione delle riserve disponibili per i bonus al di là della quota prevista per gli azionisti.

Capitale richiesto

Una società di assicurazione Vita è generalmente obbligata a mantenere un livello di capitale superiore alle riserve tecniche al fine di dimostrare la sua solvibilità. Ai fini di questa disclosure, il Gruppo Ras ha determinato il costo del capitale di solvibilità sulla base di un livello pari al 100 per cento dei margini minimi di solvibilità richiesti dall'Ue. Si può ritenere che le attività poste a fronte di tale capitale siano vincolate e si prevede che il loro rendimento da investimenti, dopo le imposte, sia inferiore ai tassi di attualizzazione utilizzati nel calcolo del valore del portafoglio in vigore. Il costo annuale associato alla necessità di mantenere capitale di solvibilità è rappresentato dalla differenza tra gli utili al netto delle imposte sulle attività a copertura del capitale di solvibilità e il rendimento previsto in base all'applicazione del tasso di attualizzazione. Il costo del capitale di solvibilità è il valore attuale di tali costi annuali durante la vita residua delle polizze in vigore. Sulle attività di Risparmio Gestito non è stato calcolato in modo esplicito alcun capitale.

Margini di rischio associati al tasso di attualizzazione

I tassi di attualizzazione utilizzati nel calcolo dei valori attuali sono stabiliti con riferimento ai livelli attuali dei tassi di interesse, e includono margini (secondo la descrizione fornita separatamente) che tengono conto del rischio che le ipotesi scelte per proiettare gli utili futuri non si realizzino.

Nuova produzione

Il valore aggiunto della nuova produzione durante l'anno, determinato all'istante della vendita, sulla base delle ipotesi economiche e operative di chiusura è accumulato alla fine dell'anno al tasso di attualizzazione. La nuova produzione Vita consiste nelle nuove polizze emesse. La nuova produzione Risparmio Gestito consiste nei flussi lordi al netto degli switch all'interno dei fondi e delle gestioni patrimoniali personalizzate.

Volumi pubblicati relativi alla nuova produzione

La nuova produzione Vita inclusa nel 2004 è stata pari a 243 milioni di euro (253 milioni di euro nel 2003) per i premi ricorrenti e a 3.490 milioni di euro (3.641 milioni di euro nel 2003) per i premi unici, come si evince dall'appendice. Il bilancio principale comprende i premi della nuova produzione su base consolidata di Eurovida e Bernese Vita, pari a 9 milioni di euro e a 16 milioni di euro, non valutati. La nuova produzione di Risparmio Gestito inclusa è stata pari a 1.765 milioni di euro nel 2003 e a 2.098 milioni di euro nel 2004.

Margini della nuova produzione

Sono stati resi noti (in appendice) i margini della nuova produzione come rapporto del valore della nuova produzione rispetto sia al valore attuale dei premi della nuova produzione sia all'equivalente del premio annuale (annual premium equivalent, "APE") dei premi della nuova produzione (1/10 dei premi unici più i premi ricorrenti).

Imposte

Tutti i risultati sono resi noti al netto delle imposte. Gli utili proiettati in Italia sono soggetti a un onere fiscale (calcolando l'impatto complessivo dell'Ires e dell'Irap). È stata effettuata una proiezione delle imposte esigibili in anticipo sulle riserve e della perdita associata degli interessi in virtù della legislazione fiscale italiana (D.L. 168/2004). Gli utili proiettati in capo a controllate estere sono stati assoggettati alle normali imposte locali. Nel consolidamento dei risultati si è tenuto conto dell'impatto della tassazione degli utili rimpatriati in Italia. Si è effettuato un calcolo degli attivi classificati come participation exemption.

Opzioni finanziarie e garanzie

Il valore intrinseco delle opzioni finanziarie e delle garanzie è stato calcolato facendo riferimento al costo atteso, sulla base di proiezioni in virtù delle migliori stime relative ai futuri rendimenti da investimento. Nella valutazione è compreso il valore atteso delle opzioni finanziarie e delle garanzie. Il time value delle garanzie finanziarie è stato determinato su base stocastica e incorporato in modo esplicito come margine all'interno del tasso di attualizzazione, così come descritto qui di seguito. Tale valore è stato calcolato nel valore delle attività in vigore al 31 dicembre 2004 e viene riportato all'interno dell'appendice.

Conversione dei cambi

Il valore intrinseco, il valore aggiunto dalla nuova produzione e altre voci contabili denominate in valuta estera sono stati convertiti in euro utilizzando l'adeguato tasso di cambio di chiusura. I tassi di cambio di chiusura utilizzati per il franco svizzero sono 1 euro = 1,5429 al 31 dicembre 2004; 1 euro = 1,5571 al 31 dicembre 2003 e 1 euro = 1,4524 al 31 dicembre 2002.

Tassi di attualizzazione

Ras ha rivisto il suo approccio per la fissazione dei margini di rischio nel 2004 in relazione al tasso di attualizzazione e ha identificato tre componenti nei suoi rischi di margine, come segue.

- Un margine relativo al rischio finanziario (ovvero al rischio legato al mercato), escludendo il time value delle opzioni finanziarie e delle garanzie. Le proiezioni relative al cash flow sono state effettuate su base risk-neutral al fine di determinare il margine richiesto per il rischio finanziario. In pratica, la tecnica dell'Equivalent Certainty è stata impiegata nelle proiezioni, così come avviene di norma nella fissazione del prezzo dei vari strumenti sui mercati finanziari. Essa implica l'adeguamento di ogni flusso di cassa allo scopo di eliminare l'impatto del rischio finanziario e di scontare il flusso di cassa risultante al tasso esente da rischio.
- Un margine di rischio per il time value delle opzioni finanziarie e delle garanzie. L'ammontare del margine di rischio è stato determinato tramite proiezioni stocastiche, sulla base di una serie di possibili scenari d'investimento futuri. Un generatore di scenari economici, calibrato sulla base dei prezzi di mercato degli strumenti finanziari, ha proiettato gli scenari dei tassi d'interesse e dei rendimenti azionari futuri. I rendimenti da investimento accreditati a favore degli assicurati sono stati calcolati per ogni scenario sulla base della politica di accredito e della strategia d'investimento di Ras.
- Un margine per il rischio non finanziario. Ciò include il calcolo di altri rischi come quelli legati alle scadenze, alla mortalità, ai riscatti e alle spese. L'ammontare del margine di rischio è stato determinato avvalendosi dei risultati del modello di capitale di rischio di Ras. L'ammontare del capitale richiesto superiore a quello necessario in relazione al rischio finanziario è stato addebitato con un costo del capitale calcolato come scarto tra il tasso esente da rischio e il rendimento richiesto per gli azionisti. Lo scarto è stato fissato al 4 per cento annuo.

Le valutazioni per l'Italia sono state eseguite separatamente per il ramo Vita tradizionale, le attività unit-linked e i servizi finanziari, per i canali di distribuzione tradizionali e non tradizionali, e con una suddivisione per paese. Le linee di prodotto aventi caratteristiche simili sono state in seguito riunificate al fine di evitare una struttura del tasso di sconto inutilmente complessa.

Per fissare un tasso di attualizzazione adeguato sulla base dei margini di rischio sopraindicati, da utilizzarsi nell'ambito di una proiezione deterministica e avvalendosi di ipotesi basate sulle migliori stime (vale a dire comprendendo il rischio finanziario), il tasso di sconto esente da rischio è stato aumentato al fine di giungere a una valutazione equivalente in cui si tiene conto dei tre margini di rischio sopra identificati.

I margini di rischio per l'Italia compresi nel tasso di attualizzazione sono esposti nella tabella che segue.

	Tradizionale	Unit-linked	Servizi finanziari
Tasso di interesse esente da rischio	3,75%	3,75%	3,75%
Margini			
Rischio finanziario	0,79%	0,77%	1,59%
Time value	0,35%	-	-
Non finanziario	1,41%	2,03%	1,66%
Tasso di attualizzazione	6,30%	6,55%	7,00%

Con l'assistenza di Tillinghast, Ras ha altresì valutato metodi alternativi per la fissazione del tasso di attualizzazione. In particolare, tramite l'applicazione del modello di CAPM (basato su un beta di mercato pari a 0,93, un tasso esente da rischio del 3,75 per cento e un premio relativo al rischio di mercato del 3 per cento), si è determinato che il costo medio ponderato del capitale di Gruppo è del 6,5 per cento. Considerando il costo stimato del capitale Danni, il capitale in eccesso e il franchise value di Gruppo, si è stimato che il costo del capitale delle attività Vita è complessivamente in linea con i tassi di attualizzazione riportati sopra. I risultati ottenuti, tuttavia, non hanno fornito informazioni sufficienti per rendere possibili distinzioni tra i gruppi di prodotti.

I modelli di attualizzazione per le società non italiane sono stati determinati utilizzando la metodologia sopra citata.

Modello stocastico

I portafogli in vigore delle polizze assicurative Vita unit-linked e a ripartizione degli utili di tutte le compagnie italiane del Gruppo Ras sono stati valutati avvalendosi di un modello stocastico al fine di determinare gli appropriati margini di rischio in relazione al tasso di attualizzazione.

È stato utilizzato un modello stocastico di determinazione del prezzo in assenza di arbitraggio, calibrato in base ai livelli dei tassi d'interesse e alle volatilità, oltre che alle volatilità e alle correlazioni dei prezzi dei titoli azionari al 31 dicembre 2004. Il rischio finanziario è stato analizzato sulla base di un modello che considera il rischio relativo ai tassi d'interesse (per ogni valuta di rilievo), l'equity risk e il rischio di credito. Il rischio non finanziario è stato misurato prendendo in considerazione il rischio di mortalità/longevità, dei riscatti e delle spese. Nella valutazione sono state utilizzate sia espressioni di determinazione del prezzo in forma chiusa sia simulazioni Monte Carlo. Tali modelli, per la valutazione stocastica, sono stati sviluppati avvalendosi di un software proprietario e con la collaborazione di Alef - Laboratorio di economia finanziaria.

Modello stocastico relativo agli attivi

La valutazione è basata su un modello di diffusione che prevede due fattori, ottenuto tramite la combinazione di un modello a un fattore Cox-Ingersoll-Ross per il rischio legato ai tassi d'interesse e il modello Black-Scholes per il rischio legato al mercato dei titoli; le due fonti di incertezza presentano una correlazione. Il modello Cox-Ingersoll-Ross è stato scelto al fine di evitare l'assenza di coerenza dei tassi d'interesse negativi che influiscono su altri modelli a scadenze lunghe. Le obbligazioni societarie sono state trattate utilizzando una versione estesa del modello Cox-Ingersoll-Ross, calibrato secondo gli spread di credito osservati per il calcolo del rischio di default. È stata utilizzata una serie di parametri per ogni valuta.

Calibrazione del modello relativo agli attivi

Per ogni valuta, i parametri del modello relativo al rischio legato ai tassi d'interesse sono stati stimati utilizzando i tassi swap e i prezzi quotati dei cap e dei floor sui tassi d'interesse. Per esempio nel caso dell'euro sono stati utilizzati gli swap sui tassi d'interesse per scadenze fino a 30 anni e i cap/floor sui tassi d'interesse quotati sul mercato Euribor.

Strategia d'investimento e di accreditamento

Il costo delle embedded options e i rendimenti attesi dei fondi dipendono dalla strategia d'inve-

stimento dei fondi a gestione separata. Ras ha implementato nel modello una forma semplificata della sua strategia d'investimento e di accreditamento sotto forma di algoritmo, compresi gli effetti delle regole contabili che definiscono il rendimento del fondo. Ogni anno viene calcolato un rendimento target, inteso come il valore più elevato tra un "rendimento target legato alla redditività" e un "rendimento target di mercato". Il "rendimento target legato alla redditività" è calcolato allo scopo di fornire un margine di utile appropriato a Ras, mentre il "rendimento target di mercato" fa riferimento ai rendimenti degli investimenti su base storica. La strategia d'investimento classifica le obbligazioni societarie e i titoli di stato a reddito fisso contenuti all'interno dei portafogli di attivi come titoli detenuti fino alla scadenza, mentre le obbligazioni e le azioni a tasso variabile sono disponibili per la vendita al fine di raggiungere il rendimento target. Per la valutazione stocastica si presume che i nuovi afflussi di denaro siano investiti come liquidità. Nella proiezione dei rendimenti deterministici basati sulle migliori valutazioni si è assunto che i nuovi flussi di denaro vengano investiti nelle principali classi di attivo, nel rispetto della composizione del portafoglio di attivi al 31 dicembre 2004, e che i nuovi acquisti di obbligazioni abbiano una duration media di 7 anni.

La procedura di valutazione

La strategia d'investimento è stata implementata nell'ambito di una simulazione Monte Carlo. Su ogni sentiero viene simulato un andamento dei rendimenti di mercato con una durata uguale alla scadenza massima dei flussi di cassa generati dal portafoglio di attività/passività in vigore. Viene generata una sequenza degli utili/delle perdite annuali, che prevede l'implementazione della strategia d'investimento per ogni sentiero simulato; i meccanismi specifici di partecipazione agli utili sono stati modellati su base analitica; e in seguito i flussi di cassa sono scontati tenendo conto del fattore di sconto specifico. Il valore del portafoglio si ottiene calcolando la media dei valori correnti dei flussi di cassa nel corso di numerose simulazioni.

I rendimenti di mercato sono generati dal modello stocastico relativo agli attivi basato su due fattori, utilizzando la corrispondente distribuzione della probabilità neutra rispetto ai rischi. Dal momento che i flussi di cassa generati nell'ambito della probabilità neutra rispetto ai rischi sono rettificati rispetto al rischio, essi sono stati scontati utilizzando un tasso di sconto esente da rischio.

Time value delle opzioni e delle garanzie

Il costo delle garanzie minime (vale a dire il prezzo delle opzioni put integrate nel portafoglio) è stato ottenuto "per differenza". È stato definito un portafoglio virtuale di passività basato sul portafoglio reale, ma privo di garanzie minime; in seguito il valore delle opzioni put è stato ottenuto come la differenza tra il valore del portafoglio virtuale e del portafoglio reale.

Il "time value" viene definito come la differenza tra il prezzo delle opzioni put e il loro valore intrinseco. Il "valore intrinseco" delle embedded options viene definito e calcolato scontando (al tasso esente da rischio) l'option payoff corrispondente ai rendimenti attesi del fondo, sulla base delle probabilità future, rischio-neutrali. Ciò corrisponde a una valutazione "equivalente alla certezza", che utilizza un approccio basato su uno scenario singolo nell'ambito di una probabilità neutra rispetto al rischio.

I risultati sono stati associati alla valutazione attuariale e deterministica utilizzando una valutazione "equivalente alla certezza" come un legame tra l'approccio che prevede uno scenario singolo e il modello stocastico di valutazione, così come specificato sia dalla probabilità neutra rispetto al rischio che dalla probabilità reale.

Simulazioni Monte Carlo

Il numero di ripetizioni richieste al fine di ottenere degli errori relativi alle stime sufficientemente bassi dipende dalla volatilità dei processi stocastici che modellano gli attivi sottostanti del portafoglio di passività. I rendimenti dei fondi tipicamente vincolati presentano un livello di variabilità poco elevato, dal momento che la componente azionaria maggiormente volatile, che incide parecchio sulla volatilità, è relativamente ridotta se paragonata alla componente obbligazionaria. Inoltre le regole contabili permettono al gestore del fondo di ridurre ulterior-

mente la volatilità qualora vengano seguite delle strategie d'investimento "buy and hold". I riscontri empirici suggeriscono che di norma sono sufficienti 1.000 ripetizioni per ottenere dei risultati accettabili nelle applicazioni tipiche dell'assicurazione Vita. In alcuni casi sono stati generati 5.000 sentieri al fine di controllare la stabilità dei risultati delle simulazioni. Per quel che riguarda la tempistica degli andamenti esemplificativi, la componente più significativa del valore del portafoglio è di norma fornita dagli utili generati fino a 20-30 anni. Tuttavia, al fine di ottenere una valutazione accurata anche per contratti aventi una scadenza maggiore, i rendimenti simulati sono stati generati fino alla scadenza contrattuale delle polizze. Per esempio, per il fondo Vitariv di Ras sono stati generati degli andamenti che coprono 105 anni, dal momento che esistono nel portafoglio passività delle polizze a vita intera in vigore.

La valutazione ha tenuto conto di un run off del portafoglio passività in essere senza calcolare la nuova produzione futura. Sono state effettuate ulteriori valutazioni al fine di stimare l'impatto della nuova produzione futura che non hanno influito negativamente sui risultati.

Capitale di rischio e costo del capitale

Dal momento che una probabilità rettificata sulla base dei rischi non può essere stimata per i rischi non finanziari direttamente dal mercato, il margine di rischio è stato ottenuto utilizzando un approccio alternativo. Dal 2001 il Gruppo Ras ha attribuito il capitale basato sul rischio alle sue diverse linee di attività, sulla base dei fattori sottostanti che producono il rischio. Il modello di capitale di rischio è coerente con il modello stocastico utilizzato per il valore intrinseco; pertanto, sono state adottate le cifre relative al capitale di rischio calcolate da Ras per i rischi non finanziari e si è tenuto conto dei corrispondenti costi del capitale per rappresentare i premi associati ai rischi non finanziari. Tali rischi non finanziari si riferiscono alle scadenze/ai riscatti, alla mortalità e al rischio economico e sono calcolati a livello di singola società, con un livello di probabilità del 99,93 per cento. Tali informazioni vengono utilizzate nella derivazione del margine di rischio senza tenere in considerazione la diversificazione. Il costo del capitale è stato ottenuto utilizzando uno spread di 400 pb tra il rendimento degli azionisti e il rendimento del margine.

Il time value delle opzioni determinato per le società italiane del Gruppo Ras è esposto qui di seguito:

31 dicembre 2004 Attività in vigore	Time value	Riserve	Costo in % delle riserve	Costo in % delle riserve al 31 dicembre 2003	Time value delle embedded options (milioni di euro)
Ras	17	6.145	0,3%	0,1%	
L'Assicuratrice Italiana Vita	0	81	0,0%	0,0%	
Allianz Subalpina	14	1.451	1,0%	1,0%	
CreditRas	2	2.702	0,1%	0,3%	
RB Vita	4	2.552	0,2%	0,0%	
Totale attività in vigore	38	12.931	0,3%	0,2%	

Costo del capitale

Il costo del capitale di solvibilità per le attività relative all'assicurazione Vita è stato determinato sulla base del 100 per cento del requisito minimo dell'Ue, supponendo che gli attivi alla base del capitale di solvibilità godessero di un rendimento da investimenti appropriato al netto delle imposte. In media la differenza tra gli utili sugli attivi dopo le imposte e i rispettivi tassi di attualizzazione è di circa il 3,6 per cento.

Il costo del capitale incluso nel valore delle attività in vigore e della nuova produzione viene mostrato nelle tabelle seguenti.

Costo del capitale Attività in vigore (milioni di euro)	31 dicembre	2002	2003	2004
	Assicurazione Vita - business in Italia			
Agenti		57	85	79
Promotori finanziari		23	31	46
Bancassurance		28	39	38
Assicurazione Vita - business estero				
		75	94	106
Risparmio Gestito				
Costo del capitale totale - Attività in vigore		183	249	270

Costo del capitale Nuova produzione (milioni di euro)		2003	2004
	Assicurazione Vita - business in Italia		
Agenti		13	12
Promotori finanziari		2	5
Bancassurance		10	8
Assicurazione Vita - business estero			
		6	6
Risparmio Gestito			
		-	-
Costo del capitale totale - Nuova produzione		32	31

Il capitale di solvibilità, il capitale basato sul rischio e il patrimonio netto rettificato al 31 dicembre 2004 vengono riportati nella tabella sottostante.

31 dicembre 2004	Capitale di solvibilità	Capitale basato sul rischio	Patrimonio netto rettificato
Assicurazione Vita - business in Italia			
Tradizionale	701	705	1.128
Unit-linked		141	
Assicurazione Vita - business estero			
	338	288	632
Risparmio Gestito			
		185	219
Totale	1.039	1.178	1.980

Ipotesi

La stima del valore intrinseco, come qualsiasi metodo di valutazione basato sulla proiezione di utili futuri, implica necessariamente una certa soggettività nello stabilire le ipotesi da utilizzare. Il Gruppo Ras, assistito da Tillinghast, ha cercato di utilizzare in modo coerente ipotesi appropriate per tutte le sue linee di attività.

Qui di seguito sono riportate le ipotesi e basi principali.

31 dicembre	2002	2003	2004
Italia			
Tasso di attualizzazione			
Tradizionale	7%	7%	6,30%
Unit-linked	7%	7%	6,55%
Risparmio Gestito	7%	7%	7,00%
Rendimenti degli attivi in relazione al benchmark			
Titolo di stato decennale	4,5%	4,5%	3,85%
Azioni	7%	7%	6,75%
Inflazione delle spese	3%	3%	2,5%
Aliquota fiscale (IRES + IRAP)	40%	38,25%	38,25%

31 dicembre	2002	2003	2004
Svizzera			
Tasso di attualizzazione	5,0%	6,25%	6,1%
Rendimenti degli attivi in relazione al benchmark			
Titolo di stato decennale	2,5%	2,75%	2,31%
Azioni	5,0%	5,7%	5,6%
Inflazione delle spese	n/d	n/d	n/d
Aliquota fiscale	25,0%	25,0%	25,0%
Austria			
Tasso di attualizzazione	6,9%	7,0%	6,6%
Rendimenti degli attivi in relazione al benchmark			
Titolo di stato decennale	4,4%	4,3%	3,68%
Azioni	6,9%	7,0%	6,75%
Inflazione delle spese	n/d	n/d	n/d
Aliquota fiscale	6,8%	6,8%	6,8%
Spagna			
Tasso di attualizzazione	6,9%	7,0%	6,6%
Rendimenti degli attivi in relazione al benchmark			
Titolo di stato decennale	4,4%	4,3%	3,71%
Azioni	6,9%	7,0%	6,75%
Inflazione delle spese	n/d	n/d	n/d
Aliquota fiscale	35,0%	35,0%	35,0%

- Il tasso di rendimento sulle attività a copertura delle riserve tecniche Vita è stato determinato utilizzando parametri economicamente coerenti in base alla composizione media attesa degli attivi. Per i fondi separati italiani, il rendimento medio atteso è stato del 4,62 per cento per la valutazione del 2004 (4,50 per cento per il 2003 e 4,80 per cento per il 2002). L'impatto dell'emergere di plusvalenze latenti è considerato per gli attivi a copertura delle riserve all'interno del valore delle attività in vigore e per gli altri attivi come rettifica al patrimonio netto. I tassi di rendimento, al netto di oneri, sull'assicurazione Vita unit-linked, sui fondi comuni e sulle gestioni patrimoniali sono stati determinati in base alla composizione media degli attivi di ciascun fondo, con rendimenti medi per la valutazione del 2004 rispettivamente pari al 4,5 per cento, 4,4 per cento e 4,4 per cento.
- Tassi di mortalità, decadenze, riscatti e altre uscite, inclusi tassi di disinvestimento totale e parziale, attività unit-linked e Risparmio Gestito, ipotizzati per il futuro, sono stati stabiliti mediante un'analisi dell'esperienza operativa del Gruppo Ras, integrata, ove appropriato, da una conoscenza del mercato.
- Le provvigioni e gli altri pagamenti ad agenti, venditori e promotori finanziari relativi alle attività Vita e Risparmio Gestito sono stati stabiliti in base alla recente esperienza operativa del Gruppo Ras, su base consolidata per linea di business.
- Per le attività Vita è previsto che verranno mantenuti inalterati gli oneri, i termini e le condizioni contrattuali, incluse le basi per il valore di riscatto.
- Le commissioni e gli altri prelievi sulle attività relativi al Risparmio Gestito sono stati proiettati nell'ipotesi di mantenimento dei livelli vigenti alla data di valutazione.
- L'ipotesi per le future commissioni di performance sulle attività di Risparmio Gestito è stata stabilita in base ad analisi interne al Gruppo Ras.

Analisi di sensitività

Il tasso di attualizzazione appropriato per un singolo azionista o investitore dipende dalle necessità dell'investitore stesso, dalla sua posizione fiscale e dalla sua percezione dei rischi associati alla realizzazione degli utili futuri. Per giudicare l'impatto di utilizzare tassi di attualizzazione alternativi, è stato calcolato il valore intrinseco al 31 dicembre 2004, con tassi di attualizzazione rispettivamente superiore e inferiore allo 0,5 per cento rispetto al tasso centrale. I risultati sono illustrati nella tabella che segue.

Analisi di sensitività del valore intrinseco al 31 dicembre 2004 (milioni di euro)

	+0,5%	Tasso centrale	-0,5%
Sensitività del valore intrinseco al tasso di attualizzazione			
Valore intrinseco Vita	3252	3336	3421
Variazione in %	-2,5%		+2,6%
Valore intrinseco Risparmio Gestito	507	513	520
Variazione in %	-1,3%		+1,3%

Anche il valore aggiunto della nuova produzione nel 2003 è stato calcolato utilizzando un tasso di attualizzazione rispettivamente superiore e inferiore allo 0,5 per cento rispetto al tasso centrale, come evidenziato nella tabelle che segue.

Analisi di sensitività del valore aggiunto della nuova produzione nel 2004 (milioni di euro)

	+0,5%	Tasso centrale	-0,5%
Sensitività della nuova produzione al tasso di attualizzazione			
Nuova produzione Vita	165	182	198
Variazione in %	-9,6%		+8,8%
Nuova produzione Risparmio Gestito	27	28	29
Variazione in %	-3,5%		+3,6%

Parere esterno

Tillinghast, la divisione di consulenza attuariale e di gestione di Towers Perrin, ha analizzato la metodologia e le ipotesi utilizzate dal Gruppo Ras, nonché il calcolo del valore intrinseco e del valore aggiunto a esso associati. Sulla base dei dati disponibili, Tillinghast ha informato il Gruppo Ras di ritenere che la metodologia sia ragionevole; che le ipotesi operative utilizzate per determinare tali valori siano ragionevoli nel contesto dell'esperienza recente e delle future condizioni operative del Gruppo; che le ipotesi economiche, i tassi di attualizzazione e il calcolo del costo del capitale di solvibilità siano ragionevoli; e che i risultanti valori intrinseci e i valori aggiunti associati al valore intrinseco siano anch'essi ragionevoli. È stato necessario utilizzare alcune approssimazioni nel calcolo dei valori per le attività Vita estere che, nel complesso, non sono da ritenersi significative.

A parere di Tillinghast, per le attività italiane del Gruppo Ras il valore intrinseco al 31 dicembre 2004 e il valore aggiunto della nuova produzione nel 2004 sono stati determinati utilizzando la metodologia e le ipotesi che rispettano i Principi EEV stabiliti dal Forum dei CFO.

Dichiarazione degli amministratori

Gli amministratori confermano che il valore intrinseco al 31 dicembre 2004 e il valore aggiunto della nuova produzione nel 2004 sono stati determinati per le attività italiane del Gruppo Ras utilizzando la metodologia e le ipotesi che rispettano i Principi EEV. Dal momento che il 2004 è il primo anno per l'adozione dei Principi EEV e il 2003 non è stato ancora riclassificato secondo tali principi, il valore aggiunto non è completamente conforme.

Egregio dottor
Mario Greco
Amministratore Delegato
RAS – Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A.
Corso Italia, 23

20123 **MILANO**

Milano, 10 marzo 2005

Egregio dottor Greco,

DISCLOSURE DEL VALORE INTRINSECO

Tillinghast, la divisione globale di consulenza attuariale e di direzione di Towers Perrin, ha assistito il gruppo Ras nella definizione della metodologia e delle ipotesi utilizzate, nonché nel calcolo del valore intrinseco ("*Embedded Value*") al 31 dicembre 2004, del valore aggiunto dell'anno ("*Embedded Value Earnings*") per il 2004, e del valore aggiunto della nuova produzione per il 2004, riguardanti le operazioni Vita più significative del Gruppo e le attività di Risparmio Gestito distribuite in Italia.

Al fine di fornire una riconciliazione con il bilancio, il gruppo Ras ha deciso di rendere note ulteriori informazioni relative ai rami danni ("P&C"), e in particolare il patrimonio netto rettificato.

VALORE INTRINSECO

Utilizzando la metodologia e le ipotesi riassunte nel documento di disclosure di informazioni supplementari, il gruppo Ras ha calcolato i valori, su base consolidato, delle operazioni Vita, includendo il valore proiettato da emergere nelle compagnie di asset management e direttamente associato all'assicurazione Vita in Italia, e anche il valore delle attività di Risparmio Gestito distribuite in Italia ("PFS"). La tabella che segue mostra questi valori ed il patrimonio netto rettificato dei rami danni (P&C), denominati insieme Shareholder Value.

Tabella 1

Shareholder Value al 31 dicembre 2003 e 2004 (€milioni)

31 dicembre	2003	2004
Valore intrinseco assicurazione Vita	3.409	3.336
- Patrimonio netto consolidato	1.395	1.527
- Rettifiche al patrimonio netto consolidato	484	234
- Valore del portafoglio vita in vigore	1.530	1.575
Valore intrinseco del PFS	416	513
- Patrimonio netto consolidato	212	310
- Rettifiche al patrimonio netto consolidato	-11	-91
- Valore del portafoglio PFS in vigore	215	294
Patrimonio netto rettificato per P&C	3.115	3.532
- Patrimonio netto consolidato	2.783	2.868
- Rettifiche al patrimonio netto consolidato	332	663
Totale Shareholder Value	6.940	7.381

VALORE AGGIUNTO NEL 2004

Il valore aggiunto del gruppo Ras è pari alla somma della variazione nel valore del portafoglio dell'assicurazione Vita e del PFS, della variazione nelle rettifiche al patrimonio netto (compreso l'effetto della introduzione della *participation exemption* nel 2003 e le operazioni di compravendita nel 2004) e della quota parte degli utili consolidati, dopo le imposte, del gruppo Ras associata alle linee di business considerate. La Tabella 2 mostra la derivazione del valore aggiunto nel 2003 e 2004.

Tabella 2

Valore aggiunto nel 2003 e 2004 (€ milioni)

	2003	2004
Variazione nel valore del portafoglio Vita e nel PFS	138	125
Variazione nel valore delle rettifiche al patrimonio netto consolidato	356	1
Utili consolidati dopo le imposte	554	691
Valore aggiunto dell'anno	1.048	817
Impatto delle compravendite e delle fusioni	-	-54
Impatto della participation exemption	262	-
Valore aggiunto escludendo l'impatto delle compravendite e la participation exemption	786	871

VALORE DELLE NUOVE VENDITE NEL 2004

Il valore aggiunto dalle nuove vendite nell'anno è stato pari a € 210 milioni, determinato al momento della vendita, e capitalizzato alla fine dell'anno al tasso di attualizzazione. Le nuove vendite Vita consistono nelle nuove polizze emesse nell'anno. Le nuove vendite PFS si intendono la somma della raccolta lorda retail al netto degli switch all'interno dei fondi e gestioni per un totale di € 2.098 milioni.

OPINIONE

Tillinghast ha analizzato la metodologia, le ipotesi usate dal gruppo Ras e i valori intrinseci e valore aggiunto dell'anno. Sulla base dei dati disponibili, Tillinghast ritiene che la metodologia, insieme alle approssimazioni nel calcolo dei valori per il business Vita estero, siano ragionevoli per la resportistica del valore intrinseco; che le ipotesi operative utilizzate per determinare questi valori siano ragionevoli nel contesto dell'esperienza effettiva e dell'esperienza futura prevista dal Gruppo; e che le ipotesi economiche, il tasso di attualizzazione e l'ipotesi per il costo di capitale per dimostrare solvibilità siano ragionevoli. Tillinghast ritiene che in aggregato i valori intrinseci, il valore aggiunto dell'anno e il valore aggiunto della nuova produzione, siano anche ragionevoli.

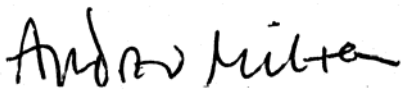
Inoltre, Tillinghast ritiene che il valore intrinseco al 31 dicembre 2004 e il valore aggiunto della nuova produzione nel 2004, per il comparto italiano del gruppo Ras, siano stati calcolati utilizzando la metodologia e le ipotesi conformi agli European Embedded Value (EEV) Principles pubblicati dal CFO Forum.

Egregio dottor Mario Greco
Milano, 10 marzo 2005
Pagina 4



In conformità alle condizioni della nostra lettera di incarico, con la presente concordiamo ai riferimenti a Tillinghast e il nostro lavoro contenuto nella presentazione alla comunità finanziaria e nel documento di disclosure allegato alla presente.

Distinti saluti.



Andrew Milton
Fellow of the Institute of Actuaries



Geoffrey Jones
Fellow of the Institute of Actuaries

appendice – relazione per segmenti

1. Shareholder value per paese

2. Valore del portafoglio in vigore per paese

3. Rettifiche al patrimonio netto per paese

4. Patrimonio netto per paese

5. Reimpostazione del patrimonio rettificato nel 2003 e nel 2002

6. Rettifiche al patrimonio netto

7. Costo del capitale per paese

8. Valore aggiunto per paese

9. Analisi del valore aggiunto per paese

10. Utili consolidati per paese

11. Analisi del valore aggiunto della nuova produzione Vita

12. Analisi delle componenti del valore aggiunto per paese

13. Proprietà delle società per linea di attività

14. Sensitività

Shareholder value per paese (milioni di euro)

31 dicembre	2002	2003	2004
Valore intrinseco del Vita	3.215	3.409	3.336
Italia ¹	2.384	2.440	2.418
Svizzera	436	549	463
Austria	122	127	158
Spagna	125	132	133
Altri ¹	148	161	164
Valore intrinseco del Risparmio Gestito	415	416	513
Italia	411	413	513
Altri	4	3	0
Valore del patrimonio netto rettificato dei Danni	3.401	3.115	3.532
Italia	2.209	1.836	2.120
Svizzera	497	508	533
Austria	171	192	211
Spagna	194	212	294
Altri	329	367	374
Totale shareholder value	7.030	6.940	7.381

¹ Darta Saving, compagnia d'assicurazione Vita con sede in Irlanda che distribuisce i suoi prodotti in Italia solo attraverso i promotori finanziari di RasBank, è stata inclusa nella voce Italia.

31 dicembre	2002	2003	2004
Italia	5.004	4.688	5.051
Svizzera	933	1.058	996
Austria	293	319	369
Spagna	319	344	427
Altri	481	531	538
Totale shareholder value	7.030	6.940	7.381

Valore del portafoglio in vigore per paese (milioni di euro)

31 dicembre	2002	2003	2004
Valore del portafoglio Vita in vigore	1.383	1.530	1.575
Italia	1.071	1.126	1.289
Svizzera	236	303	162
Austria	29	44	55
Spagna	26	34	36
Altri	22	23	33
Valore del portafoglio Risparmio Gestito in vigore	224	215	294
Italia	224	215	294
Altri	0	0	0
Totale valore del portafoglio in vigore	1.607	1.745	1.869

31 dicembre	2002	2003	2004
Italia	1.295	1.341	1.584
Svizzera	236	303	162
Austria	29	44	55
Spagna	26	34	36
Altri	22	23	33
Totale valore del portafoglio in vigore	1.607	1.745	1.869

Rettifiche al patrimonio netto per paese (milioni di euro)

31 dicembre	2002	2003	2004
Rettifiche al patrimonio netto Vita	352	484	234
Italia	316	429	167
Svizzera	-	38	43
Austria	7	(6)	(0)
Spagna	14	0	1
Altri	14	23	24
Rettifiche al patrimonio netto Risparmio Gestito	(11)	(11)	(91)
Italia	(11)	(11)	(91)
Altri	-	-	-
Rettifiche al patrimonio netto Danni	108	332	663
Italia	199	360	627
Svizzera	(204)	(202)	(172)
Austria	(24)	(5)	10
Spagna	42	38	54
Altri	94	140	145
Totale rettifiche al patrimonio netto	448	805	806

31 dicembre	2002	2003	2004
Italia	505	778	703
Svizzera	(204)	(164)	(130)
Austria	(17)	(11)	9
Spagna	56	38	55
Altri	109	162	169
Totale rettifiche al patrimonio netto	448	805	806

Patrimonio netto per paese (milioni di euro)

31 dicembre	2002	2003	2004
Patrimonio netto Vita	1.480	1.395	1.527
Italia	997	885	961
Svizzera	200	208	258
Austria	86	90	103
Spagna	85	98	96
Altri	112	115	108
Patrimonio netto Risparmio Gestito	202	212	310
Italia	198	209	310
Altri	4	3	-
Patrimonio netto Danni	3.293	2.783	2.868
Italia	2.010	1.475	1.494
Svizzera	702	710	705
Austria	195	197	201
Spagna	152	173	240
Altri	235	228	229
Totale patrimonio netto	4.974	4.391	4.705

31 dicembre	2002	2003	2004
Italia	3.204	2.569	2.765
Svizzera	902	918	963
Austria	281	286	305
Spagna	237	272	336
Altri	351	346	336
Totale patrimonio netto	4.974	4.391	4.705

Reimpostazione del patrimonio netto rettificato nel 2003 e nel 2002 (milioni di euro)

31 dicembre 2002	Originale	Reimpostato	Variazione
Vita	1.652	1.832	180
Patrimonio netto consolidato	1.289	1.480	191
Rettifiche al patrimonio netto consolidato	363	352	(11)
Risparmio Gestito	196	191	6
Patrimonio netto consolidato	207	202	(6)
Rettifiche al patrimonio netto consolidato	(11)	(11)	0

La variazione del patrimonio netto consolidato è dovuta al significativo cambiamento del perimetro di valutazione, compreso il patrimonio netto delle società collegate e delle controllate.

31 dicembre 2003	Originale	Reimpostato	Variazione
Vita	1.543	1.879	337
Patrimonio netto consolidato	1.231	1.395	164
Rettifiche al patrimonio netto consolidato	312	484	172
Risparmio Gestito	202	201	(1)
Patrimonio netto consolidato	213	212	(1)
Rettifiche al patrimonio netto consolidato	(11)	(11)	0

La variazione significativa relativa alle rettifiche nel 2003 deriva principalmente dall'introduzione della participation exemption e dal conseguente trattamento fiscale favorevole degli utili non realizzati.

Rettifiche al patrimonio netto (milioni di euro)

31 dicembre	2002	2003	2004
Rettifiche al patrimonio netto Vita	352	484	234
Eliminazione dei beni immateriali e altre rettifiche	(150)	(117)	(187)
Utili netti/(perdite nette) non realizzati(e) su titoli	515	483	421
Utili netti/(perdite nette) non realizzati(e) su beni immobili	191	192	(1)
Imposte differite e sconto	(205)	(75)	1
Rettifiche al patrimonio netto Risparmio Gestito	(11)	(11)	(91)
Eliminazione dei beni immateriali e altre rettifiche	(18)	(18)	(96)
Utili netti/(perdite nette) non realizzati(e) su titoli	0	0	0
Utili netti/(perdite nette) non realizzati(e) su beni immobili	0	0	0
Imposte differite e sconto	7	7	5
Rettifiche al patrimonio netto Danni	108	332	663
Eliminazione dei beni immateriali e altre rettifiche	(386)	(352)	(321)
Utili netti/(perdite nette) non realizzati(e) su titoli	596	663	793
Utili netti/(perdite nette) non realizzati(e) su beni immobili	88	96	396
Imposte differite	(190)	(75)	(205)
Totale rettifiche patrimonio netto	448	804	806

31 dicembre	2002	2003	2004
Eliminazione dei beni immateriali e altre rettifiche	(544)	(487)	(603)
Utili netti/(perdite nette) non realizzati(e) su titoli	1.112	1.146	1.213
Utili netti/(perdite nette) non realizzati(e) su beni immobili	279	289	396
Imposte differite	(388)	(143)	(199)
Totale rettifiche patrimonio netto	448	804	806

Costo del capitale per paese (milioni di euro)

31 dicembre	2002	2003	2004
Italia	108	155	164
Svizzera	37	52	60
Austria	13	14	14
Spagna	22	26	29
Altri	3	3	3
Totale del costo del capitale	183	249	270

Valore aggiunto per paese (milioni di euro)

	2003	2004
Valore aggiunto Vita	351	256
Italia	179	265
Svizzera	123	(89)
Austria	8	36
Spagna	12	21
Altri	29	23
Valore aggiunto Risparmio Gestito	(3)	42
Italia	(4)	42
Altri	0	-
Valore aggiunto Danni	439	573
Italia	267	332
Svizzera	34	73
Austria	22	27
Spagna	45	105
Altri	70	37
Totale valore aggiunto	786	871

	2003	2004
Italia	442	639
Svizzera	157	(16)
Austria	30	63
Spagna	58	126
Altri	100	60
Totale valore aggiunto	786	871

Analisi del valore aggiunto per paese (milioni di euro)

2004	Italia	Svizzera	Austria	Spagna	Altri	Totale
Valore aggiunto Vita						
Impatto delle compravendite e delle fusioni	2	-	-	-	-	2
Valore aggiunto prima della nuova produzione						-
Utili previsti	143	35	7	7	6	198
Variazioni dovute ai cambi	-	4	-	-	-	4
Scostamenti dalle ipotesi	(73)	17	(1)	7	5	(45)
Variazioni degli investimenti	23	27	22	4	0	76
Modifiche alle ipotesi operative future	(15)	(2)	4	3	8	(3)
Modifiche alle ipotesi economiche	44	(178)	(1)	(5)	1	(139)
Modifiche alle ipotesi fiscali	(18)	-	-	-	-	(18)
Totale valore aggiunto prima della nuova produzione	105	(97)	31	16	19	74
Valore aggiunto della nuova produzione	161	8	5	5	3	182
Valore aggiunto Vita	265	(89)	36	21	22	256
Valore aggiunto Risparmio Gestito						
Impatto delle compravendite e delle fusioni	(56)	-	-	-	-	(56)
Valore aggiunto prima della nuova produzione						-
Utili previsti	21	-	-	-	-	21
Scostamenti dalle ipotesi	(6)	-	-	-	-	(6)
Modifiche alle ipotesi operative future	3	-	-	-	-	3
Modifiche alle ipotesi economiche	(4)	-	-	-	-	(4)
Modifiche alle ipotesi fiscali		-	-	-	-	-
Totale valore aggiunto prima della nuova produzione	14	-	-	-	-	14
Valore aggiunto della nuova produzione	28	-	-	-	-	28
Valore aggiunto Risparmio Gestito	42	-	-	-	-	42
Valore aggiunto Danni						
Variazione nel valore delle rettifiche al patrimonio netto consolidato	267	29	15	16	6	331
Trasferimenti infragruppo	(128)	-	-	-	-	(128)
Utili consolidati al netto delle imposte	194	43	12	89	31	370
Valore aggiunto Danni	332	73	27	105	37	573

Utili consolidati per paese (milioni di euro)

31 dicembre	2003	2004
Utili consolidati per paese	185	313
Italia	124	216
Svizzera	18	47
Austria	6	20
Spagna	19	18
Altri	19	12
Utili consolidati servizi finanziari	19	8
Italia	19	8
Altri	0	0
Utili consolidati Danni	350	370
Italia	242	194
Svizzera	31	43
Austria	4	12
Spagna	49	89
Altri	25	31
Totale utili consolidati	554	691

31 dicembre	2003	2004
Italia	384	418
Svizzera	49	91
Austria	9	32
Spagna	68	107
Altri	44	43
Totale utili consolidati	554	691

Analisi del valore aggiunto della nuova produzione Vita (milioni di euro)

	Premi ricorrenti	Premi unici	Equivalente premio annuo ("APE")	Valore attuale dei premi della nuova produzione	Valore aggiunto nuova produzione	Margine % nuova produzione (APE)	Margine % nuova produzione (valore attuale dei premi nuova produzione)
2004							
Italia							
Agenti	102	575	160	1.504	82	51,6%	5,5%
Promotori	47	279	75	691	49	65,4%	7,1%
Bancassurance	53	2.235	276	2.555	30	10,7%	1,2%
Svizzera	15	155	31	267	8	25,7%	3,0%
Austria	13	19	15	129	5	34,2%	4,0%
Spagna	11	135	25	240	5	20,4%	2,1%
Altri	2	92	11	41	3	31,9%	8,5%
Totale nuova produzione	243	3.490	592	5.426	182	30,8%	3,4%
2003							
Italia							
Agenti	92	605	152	1.428	72	47,2%	5,0%
Promotori	35	212	56	472	37	65,7%	7,8%
Bancassurance	75	2.527	327	3.019	35	10,7%	1,2%
Svizzera	22	153	37	312	5	13,4%	1,6%
Austria	15	24	17	155	5	29,0%	3,2%
Spagna	13	100	23	222	4	17,8%	1,8%
Altri	3	19	5	58	3	66,5%	5,2%
Totale nuova produzione	253	3.641	618	5.667	162	26,2%	2,9%

Analisi componenti del valore aggiunto per paese (milioni di euro)

2004	Vita	Risparmio Gestito	Danni	Totale
Valore aggiunto	256	42	573	871
Variazione nel valore del portafoglio Vita e Risparmio Gestito in vigore	45	80	-	125
Impatto dell'acquisto di Bnl Investimenti	35	60	-	95
Variazione netta del valore del portafoglio in vigore	10	20	-	30
Variazione nel valore delle rettifiche al patrimonio netto consolidato	(250)	(80)	331	1
Impatto del trasferimento di beni immobili	128	-	(128)	-
Impatto dell'acquisto di Bnl Investimenti	33	83	-	117
Variazione netta nel valore delle rettifiche rispetto al patrimonio netto consolidato	(88)	3	203	118
Utili consolidati	313	8	370	691
Trasferimenti infragruppo	22	(22)	-	-
Impatto dell'acquisto di Bnl Investimenti	-	32	-	32
Utili netti consolidati	334	19	370	723
Italia				
Valore aggiunto	265	42	332	639
Variazione nel valore del portafoglio Vita e Risparmio Gestito in vigore	163	80	-	243
Impatto dell'acquisto di Bnl Investimenti	35	60	-	95
Variazione netta del valore del portafoglio in vigore	128	20	-	148
Variazione nel valore delle rettifiche al patrimonio netto consolidato	(262)	(80)	267	(76)
Impatto del trasferimento di beni immobili	128	-	(128)	-
Impatto dell'acquisto di Bnl Investimenti	33	83	-	117
Variazione netta nel valore delle rettifiche rispetto al patrimonio netto consolidato	(101)	3	138	41
Utili consolidati	216	8	194	418
Trasferimenti infragruppo	22	(22)	-	-
Impatto dell'acquisto di Bnl Investimenti	-	32	-	32
Utili netti consolidati	237	19	194	450
Svizzera	(89)	-	73	(16)
Variazione nel valore del portafoglio Vita in vigore	(141)	-	-	(141)
Variazione nel valore delle rettifiche al patrimonio netto consolidato	5	-	29	34
Utili consolidati	47	-	43	91
Austria	36	-	27	63
Variazione nel valore del portafoglio Vita in vigore	11	-	-	11
Variazione nel valore delle rettifiche al patrimonio netto consolidato	5	-	15	20
Utili consolidati	20	-	12	32
Spagna	21	-	105	126
Variazione nel valore del portafoglio Vita in vigore	2	-	-	2
Variazione nel valore delle rettifiche al patrimonio netto consolidato	1	-	16	17
Utili consolidati	18	-	89	107
Valore aggiunto altri paesi	23	-	37	60
Totale valore aggiunto	256	42	573	871

Proprietà delle società per linea di attività

Vita	2003	2004
Italia		
Ras	100%	100%
Allianz Subalpina	98%	98%
RB Vita	100%	100%
L'Assicuratrice Italiana Vita	100%	100%
CreditRas Vita	50%	50%
Svizzera		
Allianz Suisse Lebensversicherungs	70%	70%
Austria		
Allianz Elementar Lebensversicherungs	50%	50%
Spagna		
Allianz Compañía de Seguros y Reaseguros	48%	48%
Portogallo		
Allianz Portugal Companhia de Seguros	65%	65%
Irlanda		
Darta Saving Life Assurance ¹	100%	100%
¹ Darta Saving, compagnia d'assicurazione Vita con sede in Irlanda che distribuisce i suoi prodotti in Italia solo attraverso i promotori finanziari di RasBank, è stata inclusa nella voce Italia nel consolidamento.		
Risparmio Gestito		
Italia		
RasBank	100%	100%
Investitori Sgr	100%	100%
Ras Asset Management Sgr	100%	100%
Lussemburgo		
Ras Asset Management Lux	100%	100%

Sensitività (milioni di euro)

	Italia	Svizzera	Austria	Spagna	Altri	Totale
Valore centrale						
Valore portafoglio Vita e Risparmio Gestito	1.584	162	55	36	33	1.869
Valore portafoglio Vita	1.289	162	55	36	33	1.575
Valore intrinseco Vita e Risparmio Gestito	2.931	463	158	133	164	3.849
Valore intrinseco Vita	2.418	463	158	133	164	3.336
Valore nuova produzione Vita e Risparmio Gestito	189	8	5	5	4	210
Valore nuova produzione Vita	161	8	5	5	4	182
Totale Shareholder Value inclusi Danni	5.051	996	369	427	538	7.381
Time value opzioni Vita	38					
Aumento del tasso di attualizzazione di 50 punti base						
Valore portafoglio Vita e Risparmio Gestito	1.517	153	51	32	32	1.785
Valore portafoglio Vita	1.229	153	51	32	32	1.498
Valore intrinseco Vita e Risparmio Gestito	2.859	454	154	129	164	3.759
Valore intrinseco Vita	2.352	454	154	129	164	3.252
Valore nuova produzione Vita e Risparmio Gestito	173	7	5	4	3	192
Valore nuova produzione Vita	146	7	5	4	3	166
Totale Shareholder Value inclusi Danni	4.979	986	365	422	538	7.291
Time value opzioni Vita	38					
Diminuzione del tasso di attualizzazione di 50 punti base						
Valore portafoglio Vita e Risparmio Gestito	1.652	172	59	41	34	1.958
Valore portafoglio Vita	1.351	172	59	41	34	1.657
Valore intrinseco Vita e Risparmio Gestito	3.003	473	162	138	165	3.941
Valore intrinseco Vita	2.483	473	162	138	165	3.421
Valore nuova produzione Vita e Risparmio Gestito	203	9	6	5	4	227
Valore nuova produzione Vita	175	9	6	5	4	198
Totale Shareholder Value inclusi Danni	5.124	1.006	373	432	539	7.473
Time value opzioni Vita	38					
Aumento del tasso di interesse di 50 punti base						
(rendimenti per uno scostamento parallelo di 50 punti base nel mercato a tasso fisso su nuovi investimenti a tasso fisso per fondi tradizionali e rendimenti su fondi di unit-linked)						
Valore portafoglio Vita e Risparmio Gestito	1.644	239	67	45	34	2.029
Valore portafoglio Vita	1.342	239	67	45	34	1.727
Valore intrinseco Vita e Risparmio Gestito	2.990	539	170	143	166	4.008
Valore intrinseco Vita	2.467	539	170	143	166	3.485
Valore nuova produzione Vita e Risparmio Gestito	203	11	6	5	4	229
Valore nuova produzione Vita	174	11	6	5	4	199
Totale Shareholder Value inclusi Danni	5.047	1.046	379	425	535	7.432
Time value opzioni Vita	28					
Diminuzione del tasso di interesse di 50 punti base						
(rendimenti per uno scostamento parallelo di 50 punti base nel mercato a tasso fisso su nuovi investimenti a tasso fisso per fondi tradizionali e rendimenti su fondi di unit-linked)						
Valore portafoglio Vita e Risparmio Gestito	1.524	60	44	0	32	1.659
Valore portafoglio Vita	1.524	60	44	0	32	1.659
Valore intrinseco Vita e Risparmio Gestito	2.871	361	147	97	163	3.638

	Italia	Svizzera	Austria	Spagna	Altri	Totale
Valore intrinseco Vita	2.364	361	147	97	163	3.131
Valore nuova produzione Vita e Risparmio Gestito	175	4	4	2	3	188
Valore nuova produzione Vita	148	4	4	2	3	161
Totale Shareholder Value inclusi Danni	5.054	919	359	402	542	7.276
Time value opzioni Vita	53					

Aumento del 10% nelle spese di mantenimento

(non sono incluse le spese collegate a commissioni)

Valore portafoglio Vita e Risparmio Gestito	1.528	143	54	32	31	1.788
Valore portafoglio Vita	1.253	143	54	32	31	1.514
Valore intrinseco Vita e Risparmio Gestito	2.877	444	157	129	163	3.769
Valore intrinseco Vita	2.382	444	157	129	163	3.274
Valore nuova produzione Vita e Risparmio Gestito	172	7	5	4	3	191
Valore nuova produzione Vita	147	7	5	4	3	166
Totale Shareholder Value inclusi Danni	4.997	976	368	423	537	7.301
Time value opzioni Vita	38					

Diminuzione del 10% nelle spese di mantenimento

(non sono incluse le spese collegate a commissioni)

Valore portafoglio Vita e Risparmio Gestito	1.635	182	55	40	35	1.946
Valore portafoglio Vita	1.321	182	55	40	35	1.632
Valore intrinseco Vita e Risparmio Gestito	2.981	483	158	137	166	3.925
Valore intrinseco Vita	2.447	483	158	137	166	3.391
Valore nuova produzione Vita e Risparmio Gestito	212	9	5	5	4	236
Valore nuova produzione Vita	174	9	5	5	4	198
Totale Shareholder Value inclusi Danni	5.102	1.015	369	431	540	7.457
Time value opzioni Vita	38					

Aumento del 25% nel tasso di decadenza

Valore portafoglio Vita e Risparmio Gestito	1.517	164	53	34	29	1.797
Valore portafoglio Vita	1.265	164	53	34	29	1.545
Valore intrinseco Vita e Risparmio Gestito	2.864	465	156	131	160	3.776
Valore intrinseco Vita	2.392	465	156	131	160	3.304
Valore nuova produzione Vita e Risparmio Gestito	170	8	5	4	2	188
Valore nuova produzione Vita	148	8	5	4	2	167
Totale Shareholder Value inclusi Danni	4.984	998	367	425	534	7.308
Time value opzioni Vita	38					

Diminuzione del 25% nel tasso di decadenza

Valore portafoglio Vita e Risparmio Gestito	1.661	160	56	38	38	1.953
Valore portafoglio Vita	1.311	160	56	38	38	1.603
Valore intrinseco Vita e Risparmio Gestito	3.007	461	159	135	169	3.931
Valore intrinseco Vita	2.438	461	159	135	169	3.362
Valore nuova produzione Vita e Risparmio Gestito	195	9	6	5	4	219
Valore nuova produzione Vita	174	9	6	5	4	198
Totale Shareholder Value inclusi Danni	5.128	994	370	429	543	7.463
Time value opzioni Vita	38					



glossario

Bancassurance

insieme di rapporti intercorrenti fra istituti bancari e imprese di assicurazione finalizzati alla commercializzazione di prodotti assicurativi, prevalentemente Vita, tramite sportelli bancari

Combined ratio

rapporto percentuale sinistri e altri oneri di competenza/premi di competenza

Index-linked

polizza Vita il cui rendimento è agganciato alla performance di un'attività sottostante (un indice azionario o altro valore di riferimento). Nel caso in cui il risultato sia negativo, può essere garantito il capitale investito, un capitale minimo o anche un rendimento minimo

Multimanager

detto di fondo di fondi o di gestione patrimoniale in fondi che diversifica l'investimento su fondi di più gestori

Premi del lavoro diretto

premi raccolti da una compagnia al netto di quelli derivanti da rapporti di riassicurazione attiva che essa possa avere con altre compagnie

Premi del lavoro indiretto

premi derivanti da rapporti di riassicurazione attiva.

Patrimonio gestito (o sotto gestione), anche massa gestita (o sotto gestione)

patrimonio che, a una certa data, una società gestisce per conto di terzi, rappresentato solitamente da fondi comuni, gestioni patrimoniali personalizzate, fondi di fondi o prodotti assimilabili

Polizza collettiva

polizza stipulata da un contraente (datore di lavoro) nell'interesse di più assicurati (dipendenti d'azienda oppure appartenenti a categorie professionali) sulla base di una convenzione. In genere si interpone un soggetto terzo tra la compagnia e gli assicurati (ad esempio, un'impresa) che gestisce le adesioni alla convenzione e una parte degli adempimenti amministrativi

Polizza individuale

polizza stipulata tra due parti, il contraente (anche, ma non necessariamente, assicurato del contratto) e l'impresa d'assicurazione

Premi aggregati

totale dei premi iscritti in bilancio dalle compagnie di un gruppo

Premio annuo

ammontare di premio che deve essere versato periodicamente all'inizio di ciascun periodo assicurativo (in genere ogni anno), per tutta la durata di pagamento prevista (al massimo uguale alla durata contrattuale)

Premi consolidati

totale dei premi iscritti in bilancio dalle compagnie di un gruppo al netto degli annullamenti dovuti a operazioni infra gruppo

Premi contabilizzati

premi emessi a fronte di polizze stipulate sia in corso d'esercizio che in esercizi precedenti, al netto dei premi annullati a fronte di polizze stornate e dei premi di accertata inesigibilità

Premio lordo

premio complessivamente dovuto dall'assicurato, maggiorato delle imposte

Premio ricorrente

ammontare di premio che si prevede di pagare secondo un piano prestabilito o anche al di fuori di esso. È di norma assimilabile a una successione di premi unici di importo variabile versati periodicamente su base volontaria, senza cioè l'obbligo di pagamento tipico dei premi annui

Premio unico

ammontare di premio versato in un'unica soluzione alla stipula della polizza

Private banking

gestione patrimoniale individuale per clientela con elevate disponibilità finanziarie. Oltre alla gestione del portafoglio mobiliare può offrire consulenza in investimenti alternativi (per esempio immobili, opere d'arte, metalli preziosi) e per gli aspetti fiscali o successori

Raccolta lorda

totale di quanto raccolto dal monte clienti

Raccolta netta

totale di quanto raccolto dal monte clienti, al netto delle restituzioni

Rating

giudizio sintetico sulla capacità di un'impresa di far fronte agli impegni finanziari. È prodotto da

società indipendenti come Moody's e Standard & Poor's e influenza notevolmente il tasso al quale le imprese valutate possono chiedere capitali al mercato

Reserve ratio

rapporto tra riserve tecniche e premi raccolti

Riserva sinistri

importo accantonato da un'impresa di assicurazione per far fronte ai pagamenti che l'impresa stessa stima di dover effettuare in futuro per sinistri che si sono già verificati ma che non sono stati ancora liquidati

Riserve rischi in corso

importo da accantonare a copertura dei rischi incombenti sull'impresa alla fine dell'esercizio, per far fronte agli impegni (gli indennizzi) derivanti da contratti stipulati prima di tale data

Risparmio amministrato

somma dei conti correnti e dei dossier titoli amministrati da una società

Risultato tecnico

indicazione specifica delle redditività del ramo o dei rami considerati. Si ottiene sottraendo ai ricavi caratteristici dell'assicurazione (i premi) i relativi costi (gli importi dei sinistri)

Roe (Return on equity)

redditività del capitale (rapporto percentuale utile netto/capitale)

Roev (Return on embedded value)

ritorno sul valore intrinseco del business vita e risparmio gestito (rapporto percentuale utile netto/embedded value)

Rorac (Return on risk adjusted capital)

ritorno sul capitale ponderato per il rischio (rapporto percentuale utile netto per linea di business/capitale di rischio)

Sinistralità

numero e/o importo dei sinistri denunciati in un dato esercizio

Unit-linked

polizza Vita che lega la prestazione assicurata all'andamento del valore delle quote di un fondo di investimento interno o esterno all'impresa di assicurazioni, coerentemente con il profilo di rischio della polizza stessa

Questo bilancio è disponibile, in formato Pdf, sul sito www.ras.it, sezione "Corporate Website"

Contatti

Comunicazione e Immagine, tel. 02.7216.2224

Investor Relations, tel. 02.7216.5335

Segreteria Societaria-Ufficio Soci, tel. 02.7216.3166/2090

Coordinamento: Comunicazione e Immagine

Progetto grafico: Studio Luvié, Milano

Stampa: Arti Grafiche Mario Bazzi, Milano

L'interno di questo bilancio è stampato su carta Freelife Cento delle Cartiere Fedrigoni







Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A. fondata a Trieste nel 1838
Sede sociale e direzione generale: corso Italia 23, 20122 Milano
Telefono 02 7216.1 - Fax 02 7216.5000
Capitale sociale interamente versato: euro 403.336.202,40
Codice Fiscale e iscrizione al Registro delle imprese di Milano 00218610327
Autorizzata all'esercizio delle assicurazioni con Decreto Ministeriale del 26 novembre 1984