

**PREMAfIN**  
**FINANZIARIA**  
 **Holding di Partecipazioni**

**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE**  
**AL 31 MARZO 2009**



## **CAPITALE SOCIALE**

Euro 410.340.220 interamente versato

R.E.A. n. 611016

Numero Reg. Impr. e Codice Fiscale 07416030588

Banca d'Italia - Art. 113 T.U.B. n. 4021

Partita IVA 01770971008

## **SEDE LEGALE**

ROMA - Via Guido d'Arezzo 2

Tel. 06/8412627

Fax 06/8412631

## **SEDE SECONDARIA**

20121 MILANO - Via Daniele Manin 37

Tel. 02/667041

Fax 02/66704832



**CARICHE SOCIALI**  
**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

<b>Salvatore Ligresti</b>	<i>Presidente Onorario</i>
<b>Giulia Maria Ligresti</b>	<i>Presidente e Amministratore Delegato (*)</i>
<b>Gioacchino Paolo Ligresti</b>	<i>Vice Presidente</i>
<b>Jonella Ligresti</b>	<i>Vice Presidente</i>
<b>Stefano Carlino</b>	
<b>Carlo Ciani</b>	
<b>Beniamino Ciotti</b>	
<b>Giuseppe de Santis</b>	
<b>Carlo d'Urso</b>	
<b>Gualtiero Giombini</b>	
<b>Antonino Geronimo La Russa</b>	
<b>Giuseppe Lazzaroni</b>	
<b>Oscar Pistolesi</b>	
<b>Annalisa Romano</b>	<i>Segretario del Consiglio</i>

**COLLEGIO SINDACALE**

<b>Vittorio de Cesare</b>	<i>Presidente</i>
<b>Luciano Betti</b>	<i>Sindaco effettivo</i>
<b>Maria Luisa Mosconi</b>	<i>Sindaco effettivo</i>
<b>Antonino D'Ambrosio</b>	<i>Sindaco supplente</i>
<b>Alessandra Trigiani</b>	<i>Sindaco supplente</i>

**DIRETTORE GENERALE**

**Stefano Carlino (\*\*)**

**DIRIGENTE PREPOSTO**

alla redazione dei documenti contabili societari

**Giuseppe Nassi**

**SOCIETÀ DI REVISIONE**

**Deloitte & Touche S.p.A.**

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

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



## INDICE

	<i>Pagina</i>
Premessa	8
Dati di sintesi del Gruppo	9
Scenario macroeconomico e mercato assicurativo	10
Area di consolidamento	16
Criteri di valutazione	17
Andamento Economico	19
Settore assicurativo Danni	22
Settore assicurativo Vita	28
Settore immobiliare	31
Settore Altre Attività	31
Gestione patrimoniale e finanziaria	32
Indebitamento	36
Gestione investimenti	38
Azioni proprie, della controllante e di società da questa controllate	40
Altre informazioni	40
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre	42
Evoluzione prevedibile della gestione	42
Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154- bis, comma secondo, del Decreto Legislativo 24/2/1998 n. 58	43
Dati patrimoniali consolidati	44
Dati economici consolidati	45

## PREMESSA

La presente relazione trimestrale al 31/03/2009 (Resoconto intermedio di gestione ai sensi dell'art. 154 ter del D.Lgs. n.58/98) redatta su base consolidata, è conforme alle disposizioni contenute nel citato Decreto Legislativo e successive modifiche, nonché al Regolamento Emittenti emanato dalla Consob.

In base al recepimento della Direttiva 2004/109/CE (Transparency) Consob ha, lo scorso 6 aprile, emanato il Regolamento n.16850 che ha, fra l'altro, provveduto a modificare il Reg. Emittenti 11971/99 all'art. 82 ai fini del Resoconto intermedio di gestione; è stato chiarito, quindi, in maniera univoca, che la fonte normativa delle trimestrali è rappresentata dall'art. 154 ter co. 5 del D.Lgs. n. 58/98.

È in corso di valutazione quale possa essere la forma tecnica più opportuna delle relazioni trimestrali al fine di fornire una rappresentazione efficace, sintetica e descrittiva della situazione patrimoniale e dell'andamento economico nel rispetto della citata direttiva e della relativa normativa di recepimento.

Tali riflessioni dovranno anche tener conto della best practice che sta emergendo a livello europeo, tra le compagnie d'assicurazione, con un approccio cosiddetto "gestionale", ove si punta a mettere in evidenza l'andamento della gestione tramite appositi indicatori piuttosto che evidenziare un risultato "contabile" del periodo. Quest'ultimo infatti, a causa della specificità del settore assicurativo, ove, in particolare nella redazione delle trimestrali, vi è evidentemente un maggior ricorso a stime e semplificazioni, può portare ad avere risultati non rappresentativi dell'effettivo andamento delle compagnie. Queste considerazioni hanno ancora una maggiore valenza in presenza di situazioni finanziario-economiche "particolari" come quella che stiamo affrontando e, quindi, necessitano di essere approfondite.

In attesa di poter definire e concordare un eventuale nuovo "format", coerentemente con quanto disposto dalla Consob con la Comunicazione n. 8041082 del 30 aprile 2008, che ha fornito alcuni principi generali in merito alla diffusione di dati quantitativi sull'andamento economico-patrimoniale e finanziario delle società, si ritiene, per questa trimestrale, di presentare i dati in continuità con quanto previsto dalla precedente normativa, in modo da mantenere la comparabilità con quanto contenuto nelle precedenti situazioni infrannuali e nel bilancio annuale, provvedendo contestualmente, come sempre, a fornire appositi indicatori gestionali.

In particolare:

- nella predisposizione dei prospetti di conto economico e della posizione finanziaria netta si è tenuto conto delle istruzioni per la compilazione del bilancio consolidato previste all'ISVAP con il Regolamento n. 7/2007;
- tutti i dati ed i prospetti contabili sono predisposti su base consolidata. I dati economici sono confrontati con quelli relativi all'analogo periodo del precedente esercizio; i dati patrimoniali e finanziari con la situazione esistente alla chiusura del precedente trimestre e del precedente esercizio.

Al fine di agevolare le comparazioni, sono stati applicati i criteri di valutazione utilizzati per la redazione dell'ultimo bilancio consolidato. La presente relazione è stata redatta in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB, ad oggi omologati dalla EU e sulla loro attuale interpretazione da parte degli organismi ufficiali;

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



## DATI DI SINTESI DEL GRUPPO

<i>(€ milioni)</i>	<b>1° Trim. 2009</b>	<b>1° Trim. 2008</b>
Risultato di periodo(*)	25,6	151,0
di cui Gruppo	1,6	39,3
Premi lordi emessi complessivi	2.560	3.004
di cui:		
Premi lordi emessi Settore Danni	1.813	1.850
Premi lordi emessi Settore Vita	747	1.155
Raccolta relativa a polizze di investimento	17	159
APE(**)	65	100
Combined ratio del settore Danni	96,2	92,0
Expense ratio del settore Danni	20,9	20,4
Expense ratio del settore Vita	5,4	6,4
<i>(€ milioni)</i>	<b>31/03/2009</b>	<b>31/12/2008</b>
Investimenti	33.648	33.428
Riserve tecniche nette Rami Danni	10.475	10.645
Riserve tecniche nette Rami Vita	18.064	17.843

(\*) *Il risultato di periodo comprende le quote di terzi.*

(\*\*) *Somma del primo premio dei nuovi contratti a premio annuo, più un decimo dei premi dei nuovi contratti a premio unico*

## SCENARIO MACROECONOMICO E MERCATO ASSICURATIVO

### La congiuntura economica a livello internazionale

L'economia mondiale è in preda alla più profonda recessione degli ultimi decenni. Fortunatamente, grazie alla qualità ed all'intensità delle misure intraprese dai singoli Governi, non si è verificata la forte depressione che caratterizzò i mercati negli anni '30. Recenti rilevazioni suggeriscono inoltre un rallentamento del ritmo del declino dell'economia, grazie ad alcuni segni di stabilizzazione registrati dagli organismi di controllo.

Ciò nonostante, l'Ocse prevede per il 2009 una contrazione del Pil a livello mondiale del 2,7% che, pur se in lieve crescita nel 2010 (+1,2%), rimarrà comunque sotto i valori di crescita potenziali, con divari pari al doppio di quelli rilevati durante la recessione dell'inizio degli anni '80.

Negli Usa la contrazione del Pil, seppur brusca nel breve termine e pari a -4% circa, continuerà nel corso dell'anno ma ad un tasso inferiore, grazie agli stimoli fiscali messi in atto, alla progressiva stabilizzazione dei mercati finanziari ed al minor impatto negativo proveniente dal settore immobiliare, azzerandosi nel 2010.

Situazione ancora peggiore per il Giappone che, a causa di un forte calo della domanda estera e ad un non idoneo riequilibrio degli stimoli sulla domanda interna, stima una decrescita del Pil pari al 6,6% per il 2009, in debole calo anche per il 2010 (-0,5%).

### Il mercato europeo ed italiano

Anche l'economia dell'Area Euro subirà una netta contrazione, con un Pil stimato dall'Ocse in calo del 4,1% nel 2009, seguito da un'ulteriore moderata diminuzione dello 0,3% nel 2010. La disoccupazione nei Paesi dell'Area dovrebbe aumentare al 9,9% nel 2009, per poi salire ulteriormente all'11,5% nel 2010.

In particolare, il Centro Studi della Confindustria ha ulteriormente rivisto al ribasso le stime del Pil italiano, che dovrebbe diminuire del 3,5% nel 2009, in controtendenza con la lieve ripresa dello 0,8% prevista per il 2010. Addirittura la Commissione UE ha tagliato le previsioni di crescita dell'Italia: il Pil nel 2009 dovrebbe far registrare una flessione del 4,4% per risalire appena sopra lo zero nel 2010 (+0,1%). Per il nostro Paese la Commissione UE stima anche un tasso di disoccupazione che quest'anno salirà all'8,8% ed al 9,4% nel 2010.

A marzo, l'indice nazionale dei premi al consumo ha segnato un aumento dello 0,1% rispetto al mese precedente, mentre su base tendenziale la crescita è stata pari all'1,2% (+1,6% a febbraio). Il marcato rallentamento inflazionistico è legato essenzialmente al netto ridimensionamento della crescita tendenziale dei prezzi sia nel comparto dei beni (+0,8% rispetto all'1,2% di febbraio), sia in quello dei servizi (dal 2,2% di febbraio all'1,7% di marzo).

Dopo successivi mesi di calo, ad aprile è cresciuta la fiducia dei consumatori, segnando il miglior risultato da dicembre 2007, con l'indice rilevato da Isae balzato a 104,9 da 99,8. È migliorato nel corso del mese di aprile anche il clima di fiducia delle imprese, grazie a giudizi più favorevoli in merito agli ordini ed alle aspettative economiche.

Segnaliamo infine che, nel corso del mese di maggio la Banca Centrale Europea, nel tentativo di ridurre gli effetti negativi dovuti alla recessione globale, ha ridotto ulteriormente il costo del denaro portandolo al minimo storico dell'1%, grazie ad un'aggiuntiva diminuzione di altri 50 punti base, per una riduzione totale pari a 325 punti base dall'ottobre 2008.

### Il settore assicurativo

Secondo i dati raccolti dall'Ania, nel corso del 2008 la raccolta premi complessiva delle imprese di assicurazione italiane è stata pari a €mld. 92, con una riduzione in termini nominali del 7,2% rispetto a quella del 2007. Questo risultato è stato influenzato dalla frenata del settore Vita (-11,2%), e dalla sostanziale stabilità dei premi nel settore Danni (-0,6%).

Con particolare riferimento alla classifica dei premi del solo lavoro diretto italiano redatta dalla medesima associazione di categoria, nel 2008 Fondiaria-SAI è salita dal 3° al 2° posto con una raccolta pari a € mil. 11.660 (+0,5% rispetto al 31/12/2007) ed un'incidenza sul totale del 12,67% (elaborazione effettuata per Gruppo di imprese, secondo il principio "controllo unico soggetto").

Segnaliamo in ultimo che, a fronte delle difficili condizioni di mercato, sono pochi i Gruppi assicurativi che sono riusciti a concludere il 2008 con una raccolta premi in aumento.

Il Gruppo, oltre che sul totale dei premi del lavoro diretto come già ricordato sopra, è uno dei pochi ad aver realizzato una performance positiva nel comparto Vita (€ mil. 4.498, +4,8% rispetto al 2007).

## **Il settore assicurativo Danni**

Nel 2008, la raccolta premi nei Rami Danni è stata pari a € mld. 37,5 con un lieve decremento, in termini nominali, dello 0,6% rispetto all'anno 2007. La diminuzione è spiegabile con la contrazione della raccolta premi nel Ramo RC Auto che è diminuita del 3,3% (era diminuita dell'1,0% nel 2007), incidendo sul totale dei premi Danni per il 47,1% (48,4% nel 2007). Anche i premi del Ramo Corpi veicoli terrestri sono diminuiti (-2,4%). Per quanto riguarda gli Altri Rami Danni, i premi sono aumentati del 2,8% nel 2008, contro il 3,8% nel 2007 e la crescita è stata determinata essenzialmente dallo sviluppo del Ramo Malattia (+5,3%) e del Ramo Altri Danni ai beni (+6,1%).

Nel mese di marzo le nuove immatricolazioni di auto in Europa (Unione Europea incluse Islanda, Liechtenstein, Norvegia e Svizzera) sono calate del 9% su base annua, pari a 1.506.249 unità (-18,3% in febbraio), con un lieve incremento registrato nell'ambito del mercato italiano (+0,2% rispetto a -24,4% di febbraio), grazie agli incentivi messi in atto dal Governo. Nel primo trimestre del 2009, il mercato automobilistico dell'Europa a 27 Paesi (incluso Efta) ha segnato una flessione del 17,2%, pari a 3.439.720 nuove immatricolazioni registrate. Incentivi particolarmente efficaci hanno consentito alla Germania di registrare ottime performance sull'aggregato dei primi tre mesi (+39,9%), così come in Francia (+0,8%) e in Italia (+0,2%, in linea con l'incremento mensile).

Segnaliamo infine che dal 1° gennaio 2009 è diventato obbligatorio il regime facoltativo in base al quale anche i sinistri cosiddetti "reciproci" o "naturali" (in cui i due veicoli coinvolti nel sinistro sono assicurati presso la stessa Compagnia che assume il ruolo di impresa gestoria del veicolo danneggiato nonché di debitrice dell'assicurato responsabile) rientrano nella disciplina della Convenzione CARD e, conseguentemente, non sono più esclusi dalla competenza della Stanza di Compensazione.

## **Il settore assicurativo Vita**

La raccolta premi nei Rami Vita è stata pari nel 2008 a € mld. 54,6 con una riduzione, in termini nominali, dell'11,2% rispetto al 2007. La dinamica riflette principalmente la riduzione della vendita di polizze di Ramo III – Linked che, a causa della turbolenza sui mercati finanziari, ha registrato una marcata contrazione (-36,1%, con un volume premi di € mld. 18,6). Va sottolineato che un simile andamento ha riguardato anche i premi raccolti in Italia dalle imprese che operano in libera prestazione di servizi e che offrono essenzialmente polizze di Ramo III – Linked: si stima che nel 2008 il volume di affari di tali imprese si è ridotto di circa il 40% e i premi raccolti dovrebbero essere pari a circa € mld. 6,0 (erano € mld. 10,0 nel 2007).

I premi di Ramo I – Vita umana, hanno registrato invece un aumento del 15,7%, grazie all'espansione di nuova produzione verso polizze di tipo tradizionale. Per quanto riguarda il Ramo VI – Fondi pensione, i premi sono aumentati dell'88,3% raggiungendo € mld. 1,4. Come conseguenza delle variazioni registrate dalla raccolta premi, si è anche modificato il mix di polizze Vita sottoscritte nel 2008: la quota di mercato delle polizze di Ramo I – Vita umana passa dal 44,2% del 2007 al 57,6% del 2008 mentre quella delle polizze di Ramo III – Linked passa dal 47,3% al 34,0%.

A febbraio la nuova produzione Vita (settore polizze individuali) ha fatto registrare una raccolta premi pari a €mld. 3,8, con una lieve crescita dell'1,5% rispetto allo stesso mese del 2008. Nei primi due mesi i premi relativi al new business Vita sono stati pari a €mld. 6,8, con una crescita del 7,3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Sensibilmente in calo (-72,9%) la raccolta premi dei promotori finanziari nel mese oggetto di analisi; da gennaio i premi raccolti da tale canale (appena superiori a €mil. 200) si sono ridotti del 66,1% rispetto al 2008. Ancora in contrazione la raccolta premi effettuata presso le imprese (agenzie in economia) che, con un ammontare pari a €mil. 114, è stata inferiore per il 43,7% rispetto a febbraio 2008. Una simile tendenza è stata registrata nei primi due mesi del 2008. Con €mil. 463 di premi raccolti anche l'attività degli agenti ha registrato una variazione positiva (+7,7% rispetto a febbraio 2008). Da inizio anno la raccolta, rispetto all'anno precedente, è stata invece negativa (-6,8%) e pari a €mil. 769. L'intermediato raccolto da banche e uffici postali, ha registrato una raccolta di nuovi premi pari a circa €mld. 3, con una crescita del 15,9% rispetto allo stesso mese del 2008; migliore il risultato da inizio anno (+23,4%), a fronte di €mld. 5,6 di premi.

Nel mese di febbraio le nuove polizze "linked" hanno registrato ancora una forte contrazione, pari a -83,8% rispetto a febbraio 2008, a fronte di un ammontare premi di €mil. 316. Da inizio anno il Ramo III ha registrato, una raccolta in calo del 76,6%, per un volume premi pari a €mil. 761. Il Ramo I, a fronte di €mld. 3,3 di nuovi premi, ha raddoppiato la propria raccolta rispetto allo stesso mese dell'anno precedente; tale risultato si aggiunge alla forte crescita già registrata in gennaio, attestando la nuova produzione da inizio anno a €mld. 5,5. Anche se molto inferiori, i premi di Ramo V (€mil. 192) sono aumentati di un +43,6% rispetto a febbraio 2008. L'importo medio dei premi unici è stato di €21.500, quello dei premi annui e ricorrenti, rispettivamente, pari a €1.270 e €4.000.

### **Il risparmio gestito**

Nel corso del mese di marzo i deflussi dai fondi aperti si fermano a quota €mld. 5,1. A dispetto di questi riscatti, il patrimonio subisce una contrazione di €mld. 2, passando da €mld. 388 dello scorso mese agli attuali €mld. 386. I dati rilevati da Assogestioni evidenziano un aumento complessivo dei deflussi per tutte le categorie censite. Sono prossimi alla parità i fondi di Liquidità, che registrano riscatti complessivi per €mil. 139. La categoria chiude con un patrimonio in crescita rispetto allo scorso mese pari a oltre €mld. 87, equivalenti al 22,6% del patrimonio complessivo.

I prodotti Bilanciati e Azionari registrano rispettivamente €mil. 420 e 490 di deflussi. Alla fine del mese il patrimonio dei fondi Bilanciati subisce una leggera flessione rispetto alla precedente rilevazione e si ferma a €mld. 16,2, il 4,2% del patrimonio. Gli asset dei fondi Azionari sfiorano i €mld. 63,9, il 16,6% del patrimonio investito in fondi aperti. I riscatti per i fondi Hedge si interrompono a €mil. 677. Gli asset detenuti dalla categoria, equivalenti al 4,6% delle masse complessive, sono alla fine del mese pari a poco meno di €mld. 17,8.

Nel corso del mese la categoria dei fondi Flessibili subisce riscatti per €mil. 701 e chiude il periodo mettendo sulla bilancia il 12,9% del patrimonio, un dato che vale poco meno di €mld. 50. Sono negativi e ampiamente superiori alla somma dei deflussi delle altre categorie i riscatti dai prodotti Obbligazionari. Nel corso del mese i fondi registrati sotto questa bandiera hanno perso oltre €mld. 2,7. Essi rappresentano alla fine del mese il 39,1% del patrimonio, equivalente a masse per €mld. 151.

Durante il mese di marzo i deflussi dai fondi di diritto Italiano hanno sfiorato i €mld. 3,3. Il patrimonio investito nei prodotti domestici promossi da gruppi italiani ed esteri equivale oggi a €mld. 204, il 52,8% del patrimonio totale investito in fondi aperti.

### **La gestione degli investimenti**

Anche se i mercati hanno recentemente mostrato alcuni segni di miglioramento, le condizioni del settore finanziario sono estremamente fragili.

A tal fine, il Financial Stability Board, l'organismo creato dal G7 il 2 aprile scorso per fronteggiare la crisi mondiale, guidato dal Governatore della Banca d'Italia, ha definito le linee guida di intervento per riformare il sistema finanziario.

Per maggiori dettagli in merito alla Gestione degli Investimenti si faccia riferimento al capitolo "Gestione Patrimoniale e Finanziaria".

### **La gestione immobiliare**

Il mercato immobiliare riflette il peggioramento del contesto economico internazionale. Il numero di compravendite di abitazioni è calato nel 2008 del 15,1%, con prezzi in flessione, per la prima volta da almeno un decennio, mediamente del 2%. In particolare: -2,2% per le abitazioni nuove, -2,4% per quelle usate, -1,5% per gli uffici, -2% per i negozi, -1,9% per i capannoni, mentre i box auto e garage sono gli unici a far segnare lievi variazioni positive (+0,9%).

Il comparto del terziario, con le transazioni immobiliari di uffici, ha subito una riduzione analoga.

Per il 2009, la previsione è di un'ulteriore riduzione del numero di transazioni di abitazioni e che potrà attestarsi nell'ordine di un 8-10%, portando così le compravendite di abitazioni sulle 620-630 mila unità con una flessione dei valori immobiliari stimabile intorno al 7-8%.

Il ridimensionamento delle stime di crescita economica in generale si ripercuote anche sulle performance future, al punto da non poter escludere ulteriori peggioramenti per il 2010.

Della crisi sul mercato della compravendita sta parzialmente beneficiando il settore della locazione, con una indicazione di maggiore interesse nei confronti di questa forma contrattuale, per lo meno sino a quando la disponibilità di credito non si andrà a ricomporre ed i prezzi di compravendita risulteranno inferiori a quelli attuali, date le aspettative deflazionistiche sul mercato immobiliare. I canoni, tuttavia, evidenziano un calo, dal momento che l'offerta risulta comunque abbondante e la capacità reddituale delle famiglie è, al momento, stazionaria.

### **L'evoluzione normativa**

Con riferimento alle principali novità normative che hanno interessato negli scorsi mesi il mercato assicurativo italiano si evidenzia di seguito l'evoluzione di quanto già ampiamente evidenziato in sede di bilancio.

### **Indennizzo diretto**

Nella Gazzetta Ufficiale del 2 aprile 2009 è stato pubblicato il Decreto del Presidente della Repubblica dell'8 febbraio 2009, n. 28 che modifica l'articolo 13 del Regolamento attuativo della procedura di risarcimento diretto in materia di regolazione contabile dei rapporti economici tra le imprese (rif. DPR n. 254/2006). Nella sua nuova formulazione, il comma 2 dell'art. 13 prevede che le compensazioni tra imprese partecipanti al sistema di risarcimento diretto possano avvenire anche sulla base di costi medi differenziati per grandi tipologie di veicoli oltre che, come nel sistema vigente, per danni a persona e per danni a cose (questi ultimi differenziati per un numero massimo di tre macroaree territorialmente omogenee).

Per i sinistri verificatisi a decorrere dal 1° gennaio 2009, le compensazioni verranno regolate:

- dai seguenti forfait distinti per tre macroaree geografiche, per i danni ai veicoli ed alle cose trasportate appartenenti al proprietario o al conducente del veicolo: € 1.658, € 1.419, €1.162;

- dai medesimi forfait stabiliti per il 2008, sia per i danni di lieve entità subiti dal conducente, nella misura pari a €3.250, sia per il rimborso dei danni risarciti al terzo trasportato (comprendente i danni alla persona ed i danni alle cose di sua proprietà), nella misura pari a €3.300.

I criteri di differenziazione dei forfait potranno essere applicati alternativamente o congiuntamente con il solo limite di non determinare una eccessiva frammentazione dei costi medi da prendere a base per le compensazioni. Ogni modifica al sistema di compensazione dovrà avere una durata non inferiore ad un anno e verrà stabilita con decreto del Ministero dello sviluppo economico, sentiti l'ISVAP ed il Comitato tecnico per la determinazione dei forfait.

Con la nuova formulazione della norma i forfait di riferimento per le compensazioni tra imprese partecipanti al sistema di risarcimento diretto potranno essere differenziati per quelle categorie di veicoli (es. ciclomotori e motoveicoli) che in questi primi due anni di vigenza della procedura di risarcimento diretto sono risultati penalizzati da valori di compensazione inadeguati rispetto alla loro frequenza ed al loro costo medio.

### **Banca dati sinistri RC Auto**

Nel corso del primo trimestre, l'ISVAP ha messo in pubblica consultazione un Regolamento che introduce rilevanti miglioramenti nell'utilizzo e nella funzionalità della banca dati sinistri RC Auto operante presso la stessa Autorità.

Il Regolamento attua le disposizioni del Codice delle Assicurazioni Private e del Codice per la protezione dei dati personali che attribuiscono all'ISVAP il potere di disciplinare gli aspetti rilevanti della materia (modalità di trasmissione dei dati da parte delle imprese, procedure di organizzazione e di funzionamento della banca dati, condizioni di consultazione da parte degli organi giudiziari e delle pubbliche amministrazioni competenti in materia di prevenzione e contrasto alle frodi nel settore, condizioni e limiti di accesso da parte delle imprese di assicurazione).

Il testo sottoposto alla pubblica consultazione tiene conto delle osservazioni e dei suggerimenti del Garante della Privacy, le cui valutazioni sono state acquisite in via preventiva in considerazione della delicatezza della materia.

In sintesi, il Regolamento mira a rendere più snella ed efficiente la consultazione della banca dati, con un significativo ampliamento della "visibilità" delle informazioni relative ai sinistri registrati a vantaggio di una più vasta platea di soggetti e, in particolare, degli addetti alle strutture liquidative delle imprese di assicurazione.

In particolare il Regolamento:

riduce le informazioni oggetto dell'obbligo di trasmissione;

riorganizza le modalità di trasmissione dei dati da parte della sola impresa che gestisce il sinistro, garantendo un tempestivo aggiornamento secondo criteri di economicità;

ristruttura l'output fornito in relazione alle nuove modalità di consultazione on line (ossia con immediata visualizzazione e stampa delle informazioni) e batch (in differita con trasferimento di file), per favorire l'utilizzo sistematico della banca dati sinistri quale efficace ed ordinario strumento di lotta alle frodi nel settore dell'assicurazione obbligatoria RC Auto.

### **Polizze pluriennali**

Segnaliamo che, nel momento in cui scriviamo, la commissione Industria del Senato, tramite l'emendamento n. 12.1, ha reintrodotta la facoltà di proporre polizze assicurative pluriennali a fronte di una diminuzione del premio. Il nuovo testo prevede che "l'assicuratore, in alternativa ad una copertura annuale, può proporre una di durata

poliennale a fronte di una riduzione del premio rispetto a quello previsto per la stessa copertura dal contratto annuale”.

### **Preventivatore RC Auto**

Alla fine del mese di maggio dovrebbe essere reso disponibile, sia sul sito web dell'ISVAP sia su quello del Ministero dello Sviluppo Economico, il preventivatore RC Auto, il calcolatore elettronico che consentirà agli utenti di mettere a confronto le offerte per le polizze RC Auto di oltre 70 imprese che operano in Italia.

Il nuovo strumento si chiamerà “Tuo preventivatore” ed il lancio sarà supportato da una campagna informativa per far conoscere agli assicuratori il nuovo dispositivo. Si tratta di un progetto destinato ad aumentare la concorrenza del settore.

### **Prodotti “illiquidi”**

Il 2 marzo 2009 la Consob (con comunicazione n. 9019104 del 02/03/2009) ha indicato norme più rigide, in termini sia di trasparenza sia di comportamento, per gli intermediari nella distribuzione di prodotti finanziari quali obbligazioni bancarie, polizze assicurative finanziarie, derivati negoziati fuori mercato (e, in generale, di tutti i prodotti “illiquidi”). Tale comunicazione si colloca nell'ambito delle misure di “livello 3” sul regolamento Intermediari e fornisce una lettura interpretativa di regole generali esistenti, con specifico riferimento alla trattazione di prodotti finanziari illiquidi con clientela retail.

Un prodotto finanziario è ritenuto illiquido se il portatore dello stesso ha difficoltà a cederlo o a rivenderlo, in un lasso temporale ragionevole, a condizioni di prezzo significative ossia tali da riflettere, direttamente o indirettamente, una pluralità di interessi in acquisto ed in vendita. Nel documento, Consob ha di fatto confermato la qualifica di “illiquidi” anche per i prodotti finanziari-assicurativi (index linked, unit linked e capitalizzazioni).

Poiché l'intermediazione finanziaria avviene in un contesto di asimmetrie informative dove complessità dell'operazione, costi dell'informazione e grado di cultura finanziaria determinano un deficit informativo in capo alla clientela degli intermediari, la cui intensità è direttamente legata alla tipologia dell'operazione ed alla natura del cliente medesimo, la clientela retail (ossia quella con minore esperienza e conoscenza finanziaria) si trova così a dover riporre massimo affidamento nell'assistenza dell'intermediario, con particolare riferimento alla valutazione di adeguatezza/appropriatezza della transazione ed alla definizione delle condizioni economiche da applicare alla medesima, di cui non è in grado di giudicare la congruità, spesso neppure in un momento successivo alla conclusione dell'operazione.

Inoltre, la situazione è sovente resa ancor più critica dalla coincidenza del ruolo di intermediario con quello di emittente. Le misure previste, volte a tutelare la clientela più debole, forniscono orientamenti applicativi concreti per il mantenimento di una corretta relazione tra intermediario e cliente, per preservare la fiducia del sistema finanziario, mitigando gli eventuali effetti indesiderati dell'innovazione, senza con ciò ostacolarne lo sviluppo.

Sono in corso le necessarie verifiche per valutare – anche sulla base delle indicazioni che verranno verosimilmente fornite dall'ANIA - se le misure sopra richiamate rendano opportuna una revisione degli attuali assetti organizzativi e procedurali degli intermediari.

### **Class Action**

L'entrata in vigore dell'emendamento sull'azione risarcitoria collettiva, approvato come articolo nella Finanziaria 2008, a dimostrazione della cresciuta sensibilità sulla tutela dei consumatori e sui processi di liberalizzazione in corso negli ultimi anni in Italia, è slittata al 1° luglio 2009.

La Class Action si potrà avviare nei confronti di pratiche commerciali scorrette, atti illeciti extracontrattuali, comportamenti anticoncorrenziali e per violazione dei contratti standard. Il presupposto rimane sempre quello che debbono essere lesi i diritti di una pluralità di consumatori o di utenti.

Saranno solo undici i tribunali italiani abilitati in cui si potrà presentare istanza per la Class Action: si tratta dei tribunali situati nei capoluoghi di Regione, con l'accorpamento di quelli più piccoli.

Segnaliamo che, nel momento in cui scriviamo, è stato presentato al Senato un emendamento di maggioranza che non consente più la retroattività dell'azione collettiva risarcitoria, spostandola al momento di entrata in vigore del disegno di legge.

## **AREA DI CONSOLIDAMENTO**

Al 31/03/2009 il Gruppo comprende complessivamente, inclusa la Capogruppo, 123 Società, di cui 19 operano nel settore assicurativo, 2 nel settore bancario, 52 nel settore immobiliare ed agricolo; 28 nel settore finanziario, mentre le rimanenti sono società di servizi vari. Le società con sede all'estero sono 20.

Le società consolidate integralmente sono 89, quelle consolidate con il metodo del Patrimonio Netto 18, mentre le restanti società sono mantenute al valore di carico in quanto per limiti dimensionali o per natura dell'attività svolta, non sono significative ai fini di una rappresentazione veritiera e corretta della presente situazione trimestrale.

Le società controllate sono 98, di cui 6 controllate direttamente dalla Capogruppo.

Nel corso del primo trimestre 2009 l'area di consolidamento del Gruppo non ha presentato significative variazioni. Si segnala tuttavia la costituzione della società di servizi CITTA' DELLA SALUTE Srl e l'incorporazione per fusione, nella società Gruppo Fondiaria-SAI Servizi Srl, delle società STARVOX S.r.l. e SALEVOX S.r.l.



## CRITERI DI VALUTAZIONE

Alla relazione trimestrale sono stati applicati i criteri di valutazione ed i principi contabili internazionali IAS/IFRS utilizzati per la redazione del bilancio consolidato chiuso al 31/12/2008.

Per una puntuale illustrazione dei criteri di valutazione si fa quindi espresso rinvio a quanto pubblicato nel fascicolo del bilancio consolidato al 31/12/2008.

Tuttavia la relazione trimestrale è influenzata da un approccio valutativo maggiore e da un più alto ricorso a semplificazioni, assicurando comunque la corretta applicazione dei principi contabili di riferimento.

In particolare per le Riserve Tecniche del lavoro diretto evidenziamo:

### **Riserva Premi Rami Danni**

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

Nel caso in cui si evidenzi un peggioramento di tale rapporto, nel procedimento di calcolo di cui alla circolare ISVAP n. 360/D viene inserito il dato al 31 marzo. Nel caso di andamenti anomali nella produzione vengono comunque effettuati accantonamenti prudenziali sulla base della sinistrosità prevista.

### **Riserva sinistri Rami Danni**

Per quanto riguarda la valutazione delle riserve tecniche del Ramo RC Autoveicoli si ricorda che dal 1° febbraio 2007 ha preso avvio il nuovo regime di indennizzo diretto che, in caso di incidente stradale, consente ai danneggiati non responsabili, o solo responsabili in parte, di essere risarciti direttamente dal proprio assicuratore. Dal 1° gennaio 2008 sono state significativamente modificate le regole per la determinazione dei rimborsi forfettari. In particolare il forfait unico previsto dalla Convenzione Indennizzo Diretto è stato sostituito con due forfait distinti, separatamente applicabili per i Danni Materiali e per le lesioni eventualmente riportate dal conducente. A breve distanza dall'avvio della nuova modalità di liquidazione è stato pertanto introdotto un ulteriore elemento di novità, che alimenta la disomogeneità nelle serie storiche degli indicatori gestionali e induce ad avere ancora cautela nell'esprimere un giudizio definitivo sugli impatti economici derivanti dal nuovo regime di liquidazione.

In questo contesto, la riserva sinistri del Ramo RC Auto è stata valutata separatamente per le varie tipologie di gestione previste dal nuovo regime. In particolare:

- per i sinistri rientranti nel regime CARD Debitore, la valutazione è stata fatta in base all'importo dei differenti forfait definitivi, per il 2007, per il 2008 e per il 2009, dal Comitato Tecnico istituito ai sensi del D.P.R. 254/2006;
- per i sinistri CARD Gestionario si è iscritto il prevedibile costo ultimo, al netto dell'importo dei forfait recuperabili;
- per i sinistri non rientranti nel nuovo regime (essenzialmente perché vedono coinvolti più di due veicoli o sono connotati dai danni biologici permanenti per i postumi da lesioni superiori al 9%), la valutazione del costo ultimo dei sinistri di esercizio corrente è avvenuta rivalutando gli importi indicati dagli uffici liquidativi, tenendo conto dei costi medi ipotizzabili per tale tipologia di sinistri, evidentemente più onerosa. Per i sinistri di esercizi precedenti, già iscritti a riserva, si sono osservati gli andamenti relativi allo smontamento dei sinistri liquidati nel periodo, verificando la tenuta delle riserve iscritte al 31 dicembre 2008.

Negli Altri Rami Danni sia per la generazione corrente, sia per le generazioni di esercizi precedenti, la stima di danno degli uffici tecnici è stata integrata ricorrendo ai parametri

già utilizzati in occasione del bilancio dell'esercizio 2008, qualora non si siano rilevate variazioni sostanziali rispetto ai trend consolidati come base statistica.

Le riserve a carico dei riassicuratori sono state calcolate in base alle quote cedute per i trattati proporzionali ed in modo analitico per i trattati in eccesso sinistri e stop-loss, sulla base delle informazioni disponibili e con gli stessi criteri utilizzati per l'appostazione delle riserve del lavoro diretto, tenuto conto delle clausole contrattuali.

### **Valutazione e impairment di strumenti finanziari**

Con riferimento alla valutazione di strumenti finanziari si rinvia a quanto esposto nel bilancio al 31/12/2008.

La "fair value policy" ivi espressa non ha subito variazioni e, pertanto, con riferimento agli strumenti finanziari quotati in mercati liquidi si è utilizzato il valore di borsa puntuale al 31/03/2009.

Si segnala inoltre alcuni processi valutativi, quali quelli finalizzati a determinare eventuali perdite di valore (impairment) di attività finanziarie disponibili per la vendita sono, data la loro complessità, generalmente effettuati in occasione della redazione del bilancio d'esercizio. Peraltro la crisi finanziaria in atto ha complicato ulteriormente i processi valutativi, richiedendo analisi, con riferimento in particolare agli strumenti di capitale, basate non solo sull'osservazione degli andamenti borsistici, ma anche sui valori fondamentali d'uso di tali attività.

Conseguentemente in questa relazione trimestrale, anche per la limitata disponibilità di tutte le informazioni necessarie, si è proceduto ad imputare a conto economico le perdite di valore su strumenti finanziari "AFS" rilevate per effetto dell'applicazione dei criteri automatici già illustrati nel bilancio consolidato al 31/12/2008. Restano esclusi da tale rilevazione tutti gli strumenti finanziari di capitale per i quali le valutazioni analitiche e/o qualitative effettuate a fine 2008 hanno confermato l'inesistenza di evidenze oggettive di impairment.

## ANDAMENTO ECONOMICO

Di seguito si riporta la situazione economica del trimestre, confrontata con l'analogo periodo dell'anno precedente e il 31/12/2008.

(€/mil)	31-mar-09	31-mar-08	31-dic-08
Premi netti di competenza	2.507,2	2.962,1	11.153,6
Commissioni attive	23,8	27,7	89,3
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	18,7	(313,4)	(346,6)
Proventi derivanti da Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	30,3	38,1
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	313,7	316,5	1.417,1
- <i>Interessi attivi</i>	217,2	217,7	928,5
- <i>Altri proventi</i>	43,3	44,4	262,5
- <i>Utili realizzati</i>	53,1	54,4	225,7
- <i>Utili da valutazione</i>	0,1	-	0,4
Altri ricavi	214,2	106,4	469,7
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>3.077,6</b>	<b>3.129,6</b>	<b>12.821,2</b>
Oneri netti relativi ai sinistri	2.156,6	2.043,1	8.965,0
Commissioni passive	18,7	14,8	32,6
Oneri derivanti da Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	1,3	1,5	7,6
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	187,4	90,7	689,6
- <i>Interessi passivi</i>	40,1	31,4	153,9
- <i>Altri oneri</i>	29,4	16,7	71,4
- <i>Perdite realizzate</i>	41,1	32,1	193,2
- <i>Perdite da valutazione</i>	76,8	10,5	271,1
Spese di gestione	451,8	484,3	1.958,6
<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	338,7	372,1	1.478,8
<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	3,3	2,9	18,2
<i>Altre spese di amministrazione</i>	109,8	109,3	461,6
Altri costi	213,3	260,2	1.015,1
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>3.029,1</b>	<b>2.894,6</b>	<b>12.668,5</b>
<b>UTILE (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>48,5</b>	<b>235,0</b>	<b>152,7</b>
Imposte	(22,9)	(84,0)	(83,9)
<b>UTILE (PERDITA) AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>25,6</b>	<b>151,0</b>	<b>68,8</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	<b>25,6</b>	<b>151,0</b>	<b>68,8</b>
<b>UTILE (PERDITA) DI PERTINENZA DI TERZI</b>	<b>24,0</b>	<b>111,7</b>	<b>62,2</b>
<b>UTILE (PERDITA) DI PERTINENZA DEL GRUPPO</b>	<b>1,6</b>	<b>39,3</b>	<b>6,6</b>

Con riferimento agli aspetti essenziali della gestione, quali risultano al 31/03/2009, si segnala che:

- **il risultato consolidato** ammonta a €mil 25,6 (di cui Gruppo €mil. 1,6) contro gli €mil. 151,0 (di cui Gruppo €mil. 39,3) dei primi tre mesi dell'esercizio 2008. Il risultato è ancora influenzato da significative riduzioni di valore su strumenti finanziari disponibili per la vendita in portafoglio per €mil. 61,4 per i quali è stata attuata l'impairment policy del Gruppo (erano nulli al 31/03/2008).

Da segnalare comunque che il risultato dei primi tre mesi del 2008 scontava la plusvalenza, pari a €mil. 29, derivante dalla cessione di Po Vita;

- **il settore assicurativo Danni** segna una flessione dei premi di circa il 2% ed un risultato prima delle imposte pari a €mil. 84 (€mil. 183 al 31/03/2008). Il conto tecnico del segmento, rilevato secondo schemi di rappresentazione tradizionali, evidenzia un risultato di €mil. 48 (€mil. 126 al 31/03/2008). La flessione della gestione tecnica consegue sia al minor apporto di premi, sia al noto impatto dell'ammortamento del preconto provvigionale sorto in esercizi precedenti al 2008. In particolare tale ultima posta non risulta controbilanciata da un analogo flusso di nuove capitalizzazioni in considerazione della scelta commerciale adottata dal Gruppo di non privilegiare esborsi provvigionali anticipati a fronte di contratti pluriennali. A ciò si aggiunge l'incremento di sinistralità registrato nel CVT e nei Rami Elementari.

Permane moderatamente positivo il Ramo RC Auto, beneficiato dal calo delle denunce, ancorché risulti ancora penalizzato, dalla contrazione della raccolta premi, fenomeno quest'ultimo riconducibile alla diminuzione delle immatricolazioni di auto nuove e dal permanere degli effetti negativi della c.d. Bersani bis in materia di applicazione delle classi di merito bonus-malus. In pareggio l'andamento del Ramo CVT, cui hanno concorso i negativi eventi atmosferici dei primi mesi dell'anno.

L'andamento dei Rami Elementari si presenta in pareggio e risulta influenzato negativamente dall'andamento del Ramo Malattia;

- **il settore assicurativo Vita** segna un decremento dei premi pari al 35,3%, imputabile prevalentemente al significativo minor apporto della raccolta tramite il canale della bancassicurazione.

In particolare tale canale sconta pesantemente, nei primi tre mesi dell'esercizio, le incertezze legate alla crisi finanziaria in atto con le conseguenti difficoltà legate al raggiungimento degli obiettivi di raccolta, sebbene tale calo sconti anche fenomeni di stagionalità. Permane positiva la raccolta tramite reti agenziali di prodotti tradizionali.

Il risultato prima delle imposte risulta negativo per €mil. 18 (positivo per €mil. 53 al 31/03/2008, quando tuttavia scontava la plusvalenza derivante dalla cessione di Po Vita) e risulta pesantemente influenzato, per €mil. 39,4, dalle riduzioni di valore con effetto a conto economico di strumenti finanziari disponibili per la vendita in portafoglio.

- **il settore Immobiliare** rileva una perdita prima delle imposte pari a €mil. 7 (€mil. 2 al 31/03/2008), imputabile prevalentemente al Gruppo Immobiliare Lombarda su cui il peso degli oneri di gestione e degli interessi passivi non è controbilanciato da significative operazioni di realizzo.

Al riguardo si segnala che, a seguito del positivo raggiungimento degli obiettivi posti alla base dell'Opas lanciata sul titolo Immobiliare Lombarda nel corso del 2008, è in avanzata fase di studio l'operazione interna di ristrutturazione volta a meglio razionalizzare e controllare i flussi operativi dell'attività immobiliare.

- **il settore Altre Attività** che comprende, oltre la Capogruppo, le società attive nel settore finanziario e del risparmio gestito, evidenzia una perdita prima delle imposte per €mil. 10 (utile per €mil. 1 al 31/03/2008). Tale settore sconta anch'esso i minori risultati dell'attività finanziaria e l'ulteriore impairment sulle azioni RCS detenute dalla controllata Sainernational rispetto alla quotazione del

31/12/2008, con un effetto a conto economico di €mil. 3,1. Stabile, ancorchè in flessione, il risultato delle commissioni attive di intermediazione e gestione.

- **le spese di gestione** ammontano a €mil. 452 (€mil. 484 al 31/03/2008) con un decremento del 6,7%, imputabile in prevalenza ai minori oneri sulla raccolta e, secondariamente, all'avviata politica di contenimento delle spese generali i cui effetti si manifesteranno con maggiore compiutezza nel prosieguo dell'esercizio.
- escludendo il contributo degli strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico e gli interessi passivi, **il reddito complessivo netto degli investimenti** è pari a €mil. 126 (€mil. 226 al 31/03/2008). A tale ammontare concorrono €mil. 217 di interessi attivi, €mil. 14 di altri proventi netti, nonchè utili netti da realizzo sul patrimonio mobiliare ed immobiliare per €mil. 12. Il saldo di utili e perdite da valutazione risulta negativo per circa €mil. 77;
- gli interessi passivi, pari a €mil. 40 circa (€mil. 31 al 31/03/2008), sono quasi interamente imputabili all'indebitamento finanziario;
- l'apporto degli strumenti finanziari a fair value rilevato al conto economico è positivo per €mil. 19 (negativo per €mil. 313 al 31/03/2008). All'interno di questa voce è compreso sia il reddito netto delle attività finanziarie dove il rischio è sopportato dagli assicurati (positivo per €mil. 123, ancorché compensato dal correlato aumento dell'onere netto relativo ai sinistri del settore Vita), nonché gli adeguamenti al fair value degli strumenti finanziari appartenenti al comparto.
- i proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture sono pari a €mil. -1,3 (nel marzo 2008 si riferivano in prevalenza alla già citata plusvalenza derivante dalla cessione della partecipazione in Po Vita).
- il saldo degli altri ricavi e degli altri costi è sostanzialmente in pareggio ed è pari a €mil. 0,9 (negativo per €mil. 154 al 31/03/2008). Tale saldo di natura residuale accoglie i proventi e gli oneri di natura tecnica e non tecnica non altrove classificati, oltre ad ammortamenti diversi da quelli su investimenti immobiliari, sopravvenienze attive e passive nonché il movimento netto dei fondi rischi ed oneri. All'interno della voce sono scontate quote di ammortamento di attività materiali ed immateriali per €mil. 19. I motivi del pareggio di periodo sono riconducibili all'avvenuto prelievo, avvenuto nel corso del trimestre per €mil. 150, di quanto accantonato nello scorso esercizio dalla controllata Popolare Vita a fronte degli oneri di ristrutturazione delle index linked aventi come sottostante titoli emessi da Lehman Brothers, oneri che sono diventati certi, in quanto al loro ammontare, solo nella prima parte del presente esercizio.

Tale importo trova identica contropartita nella svalutazione al recovery rate stimato dal Gruppo dei titoli Lehman al servizio delle citate index i cui effetti erano già stati prudenzialmente recepiti nell'esercizio 2008 tramite l'accantonamento al predetto fondo.

- scarsamente rappresentativo il carico fiscale per imposte sul reddito, considerato che il bilancio di periodo non recepisce significative poste attive che beneficiano di esenzione, quali i dividendi.

Il prospetto che segue evidenzia i risultati prima delle imposte conseguiti a livello di singolo settore. Il settore immobiliare comprende prevalentemente i risultati conseguiti dal Gruppo Immobiliare Lombarda, dalla controllata Nit S.r.l., dal Fondo Immobiliare Chiuso Tikal R.E.. Il settore Altre Attività riepiloga gli andamenti di società controllate operanti nel settore finanziario e bancario, tra cui BancaSai, Banca Gesfid, SAI Mercati Mobiliari, Saifin-Saifinanziaria e Sainernational.

(€/mil)	Danni	Vita	Immob.re	Altre attività	Elisioni IC	Totale 31/03/09	Totale 31/03/08
Premi netti di competenza	1.767,6	739,6	-	-	-	2.507,2	2.962,1
Oneri netti relativi ai sinistri	(1.223,6)	(933,0)	-	-	-	(2.156,6)	(2.043,1)
Commissioni nette	-	(1,9)	-	7,2	(0,1)	5,2	12,9
Proventi netti da controllate e collegate	(0,1)	-	(1,3)	-	-	(1,3)	28,7
Reddito netto degli investimenti	11,3	115,9	(3,9)	2,9	-	126,2	225,9
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	41,3	(25,5)	-	3,1	-	18,7	(313,4)
Spese di gestione	(388,8)	(41,7)	(0,1)	(21,6)	0,5	(451,8)	(484,2)
Altri proventi e oneri netti	(123,6)	128,3	(2,0)	(1,6)	(0,4)	0,9	(153,9)
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>84,1</b>	<b>(18,3)</b>	<b>(7,3)</b>	<b>(10,0)</b>	<b>-</b>	<b>48,5</b>	<b>235,0</b>
Imposte						(22,9)	(84,0)
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DOPO LE IMPOSTE</b>						<b>25,6</b>	<b>151,0</b>
UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE						-	-
<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>						<b>25,6</b>	<b>151,0</b>
di cui di pertinenza di Terzi						<b>24,0</b>	<b>111,7</b>
di cui di pertinenza del Gruppo						<b>1,6</b>	<b>39,3</b>

## SETTORE ASSICURATIVO DANNI

Il Gruppo, al termine del mese di marzo, ha raccolto premi per € mil. 1.813 (-2,01% rispetto al 31/03/08). La suddivisione per Ramo è esposta in dettaglio nella tabella seguente:

(€/migliaia)	31-mar-09	31-mar-08	Var. %
Infortuni e Malattia	183.017	178.998	2,25
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	57.568	61.668	(6,65)
Incendio ed Altri Danni ai Beni	199.526	204.548	(2,46)
RC Generale	139.595	125.151	11,54
Credito e Cauzioni	23.690	24.963	(5,10)
Perdite Pecuniarie di vario genere	8.891	5.234	69,87
Tutela Giudiziaria	4.927	4.550	8,29
Assistenza	12.600	10.669	18,10
<b>TOTALE RAMI NON AUTO</b>	<b>629.814</b>	<b>615.781</b>	<b>2,28</b>
R.C. Autoveicoli terrestri	997.717	1.042.250	(4,27)
Assicurazioni autoveicoli altri Rami	183.385	189.273	(3,11)
<b>TOTALE RAMI AUTO</b>	<b>1.181.102</b>	<b>1.231.523</b>	<b>(4,09)</b>
<b>TOTALE LAVORO DIRETTO</b>	<b>1.810.916</b>	<b>1.847.304</b>	<b>(1,97)</b>
<b>LAVORO INDIRETTO</b>	<b>1.663</b>	<b>2.425</b>	<b>(31,42)</b>
<b>TOTALE RAMI DANNI</b>	<b>1.812.579</b>	<b>1.849.729</b>	<b>(2,01)</b>

Anche nel corso dei primi tre mesi del 2009 è proseguita la flessione nella raccolta dei Rami Auto (-4,1%), a causa dell'elevato scenario concorrenziale che caratterizza il settore ed al persistere del calo di immatricolazioni di nuove autovetture.

La flessione nella raccolta consegue anche alla posizione che il Gruppo detiene quale leader nel settore e alla conseguente maggiore esposizione alla concorrenza. In tale contesto tuttavia sono in corso azioni finalizzate sia alla difesa della redditività del comparto, sia della posizione di mercato.

Per quanto concerne i Rami Elementari la crescita della raccolta (+2,3%) è supportata dagli interventi di pianificazione commerciale in essere, che verranno potenziati ulteriormente al fine di estendere le coperture assicurative anche a soggetti, quali le piccole e medie imprese, storicamente sottoassicurati.

La controllata Fondiaria-SAI S.p.A. a tutto marzo ha raccolto premi del lavoro diretto per €mil. 915,0 (-1,58%), di cui €mil. 603,8 (-4,23%) nei Rami Auto.

La controllata Milano Assicurazioni S.p.A. ha contribuito al risultato raggiungendo, a livello di Gruppo, €mil. 816 di raccolta (-2,99% in termini omogenei non considerando l'apporto di SASA e Liguria), derivanti da un decremento del 4,1% nei Rami Auto e da un decremento dello 0,4% negli altri Rami Danni.

I sinistri pagati del lavoro diretto, a tutto il 31/03/2009 ammontano a €mil. 1.315 (+4,3%), di cui €mil. 721 relativi alla controllata Fondiaria-SAI S.p.A. (€mil. 713 al 31/03/2007).

A partire dalla terza trimestrale 2008 il Gruppo ha rivisto la propria presentazione di alcuni indici di efficienza tecnica tra cui il Combined Ratio, il Combined Ratio Operativo e l'Expense Ratio, escludendo dal calcolo l'ammortamento del preconto provvigionale capitalizzato in esercizi precedenti.

Infatti l'abolizione, per effetto del Decreto Bersani bis, del vincolo di pluriennalità sulle polizze dei Rami Elementari comporta l'incidenza di maggiori oneri per l'ammortamento di tali provvigioni, oneri a loro volta non compensati da un flusso di nuove capitalizzazioni.

È evidente che tale fenomeno introduce, nell'andamento degli indicatori tecnici, elementi distorsivi e di discontinuità che non permettono di analizzare correttamente l'evoluzione della gestione in un'ottica di continuità aziendale. Coerentemente con la scelta adottata per il presente esercizio, sono stati riesposti gli indici di marzo 2008 per omogeneità di confronto.

Nella tabella successiva sono riportati i suddetti indicatori:

<i>Dati espressi in %</i>	<b>31/03/2009</b>	<b>31/03/2008</b>
Loss ratio	69,2	64,7
Expense ratio	20,9	21,4
Combined ratio operativo	90,1	86,1
OTI ratio (*)	6,1	6,9
<b>Combined ratio</b>	<b>96,2</b>	<b>92,0</b>

(\*) Comprende il saldo delle altre partite tecniche

## Sinistri pagati e denunciati

Si riporta di seguito la ripartizione, per Ramo di bilancio, dei sinistri denunciati e pagati del lavoro diretto italiano, comprensivi delle spese direttamente imputabili al sinistro e di quelle indirette inerenti il funzionamento della struttura di liquidazione:

	Sinistri pagati (€migliaia)			Sinistri denunciati (Numero)		
	31-mar-09	31-mar-08	Var%	31-mar-09	31-mar-08	Var%
<b>Rami Danni</b>						
Infortuni	59.090	52.494	12,57	27.322	25.926	5,38
Malattia	45.459	45.214	0,54	61.517	54.704	12,45
Corpi di veicoli ferroviari	7	4	75,00	-	-	-
Corpi di veicoli aerei	30	36	(16,67)	5	10	(50,00)
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	3.563	1.587	124,51	119	85	40,00
Merci Trasportate	4.783	2.538	88,46	614	612	0,33
Incendio ed Altri elementi naturali	67.867	49.975	35,80	19.353	11.810	63,87
Altri Danni ai Beni	68.232	55.204	23,60	41.484	35.124	18,11
R.C. Aeromobili	13	1.517	(99,14)	5	4	25,00
R.C. di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	370	-	-	69	-	-
R.C. Generale	96.444	83.290	15,79	28.219	22.928	23,08
Credito	128	36	255,56	1	-	-
Cauzioni	12.551	7.558	66,06	377	348	8,33
Perdite Pecuniarie	2.807	980	186,43	860	934	(7,92)
Tutela Giudiziaria	519	399	30,08	464	485	(4,33)
Assistenza	5.492	4.317	27,22	19.981	20.843	(4,14)
<b>TOTALE RAMI NON AUTO</b>	<b>367.355</b>	<b>305.149</b>	<b>20,39</b>	<b>200.390</b>	<b>173.813</b>	<b>15,29</b>
R.C. Auto	857.006	920.549	(6,90)	243.761	254.723	(4,30)
Corpi di veicoli terrestri	118.045	93.165	26,71	86.585	72.432	19,54
<b>TOTALE RAMI AUTO</b>	<b>975.051</b>	<b>1.013.714</b>	<b>(3,81)</b>	<b>330.346</b>	<b>327.155</b>	<b>0,98</b>
<b>TOTALE RAMI DANNI</b>	<b>1.342.406</b>	<b>1.318.863</b>	<b>1,79</b>	<b>530.736</b>	<b>500.968</b>	<b>5,94</b>

Per quanto concerne il Ramo RC Auto si segnala che i sinistri pagati accolgono anche l'onere sostenuto per la gestione dei sinistri in qualità di "Gestionaria" (sinistri subiti) rientranti nel nuovo sistema di indennizzo diretto, al netto di quanto recuperato a titolo di forfait gestionario della stanza di compensazione CONSAP. Con riferimento ai sinistri denunciati si segnala che essi sono, relativi ai soli sinistri causati e non comprendono i numeri relativi ai sinistri in regime di "Card Gestionaria".

Con riferimento all'andamento operativo del Ramo RC Auto si segnala che i dati a tutto il 31/03/2009 non permettono di evidenziare significativamente indicatori di tendenza per l'intero esercizio in corso. Va comunque rilevato che sia la contrazione del premio medio, sia la necessità di mantenere un adeguato livello di riservazione per i sinistri No Card non permettono, a tutto il primo trimestre, di evidenziare margini di redditività comparabili con il primo trimestre 2008.

Con riferimento a **Fondiarria-SAI**, il numero delle denunce registrate nel periodo sono state 124.409 in decremento del 4,9%. Il numero dei sinistri pagati è pari a 116.768 (+12,7%).

Con riferimento al Ramo RC Auto il rapporto sinistri a premi, al netto del costo per il Fondo di Garanzia per le Vittime della Strada è dell'83,5% per il trimestre corrente e del 72,8% a livello globale.

La velocità di liquidazione della generazione corrente sui sinistri gestiti (Sinistri No Card + Sinistri Card Gestionaria) è del 50,3% per i sinistri avvenuti nei premi tre mesi e del 40,2% per gli anni precedenti.

Sui soli sinistri causati, la velocità di liquidazione è del 43,9% per il trimestre corrente e del 37,2% per gli anni precedenti.

Al 31 marzo 2009 le denunce con seguito (compreso il numero dei tardivi) pervenute dai nostri assicurati nell'ambito del nuovo regime di indennizzo (c.d. CARD Gestionario) risultano pari a n. 88.843, delle quali n. 49.899 sono già state oggetto di integrale pagamento.



Le denunce pervenute dalla stanza di compensazione allo scopo costituita presso la CONSAP, in relazione a sinistri per i quali i nostri assicurati risultano in tutto o in parte responsabili (c.d. CARD Debitore) ammontano a n. 82.287, delle quali n. 41.916 hanno dato luogo al pagamento integrale dell'indennizzo e n. 43.741 risultano iscritte a riserva.

Contabilmente, al 31 marzo 2009 sono stati ricevuti dalla stanza di compensazione addebiti per un controvalore di €mil. 136. L'importo degli accrediti ricevuti risulta pari a €mil. 132.

In netta flessione la redditività del Ramo CVT che risulta pesantemente penalizzato dagli eventi atmosferici avversi che hanno caratterizzato gli scorsi mesi di gennaio e febbraio.

Con riferimento ai Rami Non Auto della controllata Fondiaria-SAI S.p.A. i premi emessi del lavoro diretto italiano ammontano a €mil. 311 con un incremento del 4,0% rispetto al primo trimestre 2008. Il numero dei sinistri denunciati evidenzia un incremento pari al 18% circa. Da evidenziare l'aumento del denunciato del Ramo Incendio attribuibile in buona parte agli avversi fenomeni atmosferici verificatesi nel primo trimestre 2009 la cui copertura è presente in numerosi pacchetti di garanzie accessorie che fanno capo al Ramo suddetto (es. sovraccarico neve).

L'andamento tecnico risulta in netto peggioramento rispetto al marzo 2008, anche se il limitato periodo di osservazione non permette di considerare tali dati come indicatore di tendenza definitivo da qui alla fine dell'esercizio.

Con riferimento al Gruppo **Milano Assicurazioni** i premi emessi del lavoro diretto al 31 marzo ammontano a €mil. 816,2, con un incremento del 24,6% rispetto ai premi del primo trimestre 2008 riconducibile all'operazione di riassetto societario avvenuta alla fine del precedente esercizio, che ha comportato l'incorporazione di SASA Assicurazioni in Milano Assicurazioni e l'ingresso nell'area di consolidamento di Liguria Assicurazioni, a seguito del conferimento, da parte di Fondiaria-SAI della relativa partecipazione.

In termini omogenei si registra invece una flessione del 3% (- 4,1% nei Rami Auto e - 0,4% negli Altri Rami Danni ). In particolare:

- i premi emessi nei Rami Auto ammontano a €mil. 561,8, dei quali €mil. 487,2 si riferiscono al Ramo RC Autoveicoli (-3,9% rispetto al 31 marzo 2008 considerato in termini omogenei) e €mil. 74,6 riguardano il Ramo Corpi di Veicoli Terrestri (- 5,3%).

Tali andamenti risentono ancora del negativo andamento delle immatricolazioni di nuove auto, che solo nel mese di marzo hanno iniziato a dare qualche segnale di miglioramento a seguito degli incentivi statali alla rottamazione. Continua a pesare inoltre la forte concorrenza sui prezzi che si manifesta attraverso una sempre maggiore personalizzazione delle tariffe e l'applicazione di sconti.

- negli Altri Rami Danni sono stati emessi premi per €mil. 254,4. La sostanziale stabilità rispetto al primo trimestre 2008 testimonia la volontà, già dichiarata, di attuare una politica di sottoscrizione che privilegi la redditività del portafoglio attraverso l'applicazione di corretti parametri tecnici e la selezione dei rischi. Le iniziative commerciali saranno rivolte in primo luogo verso il settore Retail, connotato da redditività adeguata mentre, nel settore Corporate, prevale un atteggiamento di maggiore cautela.

Il Ramo RC Autoveicoli beneficia del favorevole andamento dei sinistri denunciati e presenta un saldo tecnico positivo, realizzato peraltro in un contesto di mercato che continua ad esprimere un flusso di premi penalizzato dalla contrazione delle immatricolazioni di auto nuove, dalla forte concorrenza a seguito di una sempre maggiore flessibilità dei prezzi e dai negativi effetti della cd. Legge Bersani bis in tema di regole di applicazione della classe di merito bonus-malus.

Positivo anche il saldo tecnico del Ramo Corpi di Veicoli Terrestri che tuttavia, nel trimestre in esame, è stato particolarmente penalizzato da una forte sinistralità riconducibile a fenomeni atmosferici avversi.

Gli Altri Rami Danni presentano un saldo tecnico complessivo ampiamente positivo in un contesto che tuttavia mostra un incremento dei sinistri denunciati, soprattutto nei Rami Incendio, Altri Danni ai Beni e RC Generale.

La breve durata del periodo in esame rende comunque i dati facilmente influenzabili da fenomeni di stagionalità ed è comunque opportuno attendere i risultati di un periodo più ampio per esprimere considerazioni maggiormente significative sui vari andamenti.

Per quanto concerne il canale telefonico ed Internet sono proseguite le azioni di sostegno all'operatività di **Dialogo Assicurazioni S.p.A.** (controllata da Milano Assicurazioni al 99,85%).

In particolare, nel primo trimestre 2009 ha preso avvio la nuova campagna pubblicitaria prevista dal piano industriale della società. Il costo sostenuto nel trimestre, pari a €mil. 1,8, è stato interamente imputato a carico del conto economico.

I premi lordi contabilizzati al 31 marzo ammontano a €mil. 6,6 e registrano un incremento del 45,1% rispetto al primo trimestre 2008, che aveva fatto registrare premi per €mil. 4,5.

Il Ramo RC Autoveicoli, che rappresenta la parte preponderante del portafoglio, evidenzia un rapporto sinistri a premi di competenza in miglioramento, scendendo al 93,3% rispetto al 96,5% rilevato nel primo trimestre 2008.

Il contributo di Dialogo Assicurazioni S.p.A. al conto economico consolidato del periodo è tuttavia negativo per €mil. 3,2 (€mil. 2,1 al marzo 2008), per effetto dei costi relativi alla campagna pubblicitaria in atto e ad investimenti di natura informatica e maggiori costi di struttura necessari a supportare la crescita dimensionale della società.

Con riferimento a **Siat** l'andamento gestionale del primo trimestre 2008, rispetto a quello dell'analogo periodo del precedente esercizio, presenta un contenuto deterioramento del saldo tecnico complessivo, principalmente ascrivibile ad un appesantimento nel risultato per i Rami non Trasporti (in fase di run-off), che ha continuato a risentire di talune rivalutazioni delle riserve sinistri di anni precedenti (prevalentemente in delega terzi). Circa i Rami Trasporti, gli stessi hanno confermato un andamento positivo, seppure in modesta contrazione (conseguentemente alla crisi economica, che ha causato il rallentamento dei traffici internazionali).

Con particolare riguardo al settore Corpi, lo scenario è moderatamente migliorato rispetto allo scorso anno. La riduzione nei tassi sembra si sia esaurita e le quotazioni hanno mostrato i primi modesti segni di una inversione di tendenza. Peraltro, si segnala una sensibile riduzione nei valori assicurati ed un aumento delle navi in disarmo, fenomeni entrambi conseguenti ai minori traffici marittimi commerciali.

In merito al settore Merci, il mercato presenta i medesimi elementi di difficoltà che avevano caratterizzato l'ultima parte del 2008. La concorrenza continua ad essere sempre molto elevata, i traffici permangono ridotti ed i prezzi delle materie prime esprimono quotazioni ancora molto basse.

I premi emessi ammontano a circa €mil. 46 e risultano in marginale decremento rispetto a quelli dell'analogo periodo del precedente esercizio (circa €mil. 46,9). Gli stessi hanno positivamente risentito dell'apprezzamento registrato dal dollaro statunitense rispetto all'Euro.

Relativamente ai sinistri, i primi tre mesi del 2009 non hanno registrato avvenimenti di particolare gravità. Nel contempo, lo smontamento della riserva sinistri in entrata del settore "Trasporti" non ha evidenziato significativamente congruagli rispetto al pagato.

Circa la riassicurazione passiva, non si ravvisano mutamenti rispetto al recente passato, con l'immutato interesse degli operatori professionali verso la valenza tecnica degli affari dagli stessi assunti.

Con riferimento a DDOR Novi Sad la perdita netta di circa €migl. 928, registrata nell'ambito del primo trimestre 2009 e legata alla caduta del PIL della Serbia ed al peggioramento dell'economia reale in generale, è sostanzialmente dovuta ad una diminuzione di circa il 12% dei premi emessi rispetto all'analogo periodo del 2008. Il decremento è osservabile in quasi tutti i Rami Danni, quali Infortuni (-4%), RC Auto (-21%), Incendio (-12%) Altri Danni ai Beni (-18%) e Assicurazioni Autoveicoli Altri

Rami (-11%). In particolare, la diminuzione del comparto RC Auto è stata anche causata sia dall'incremento delle tariffe che ha avuto luogo nell'autunno del 2008, sia dal divieto dell'emissione di polizze pluriennali entrato in vigore nell'estate del 2008, nonché dalla costante pressione concorrenziale da parte delle altre compagnie operanti nel settore. Da segnalare, per contro, il rilevante apporto della raccolta premi nell'ambito dei Rami Vita, cresciuta del 34% rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio.

L'importo dei sinistri liquidati totali è diminuito di circa l'1,6% in confronto al primo trimestre 2008: particolarmente significativa la decrescita per i Rami Incendio (-43%), Altri Danni ai Beni (-22%) e RC Auto (-7,6%), mentre nel segmento Assicurazioni Autoveicoli Altri Rami si è registrato un incremento pari a circa il 18,5% dovuto essenzialmente all'aumento delle spese non materiali per sinistri passati in giudizio.

L'incremento registrato nella riserva sinistri, pari a circa €migl. 802, è il risultato della crescita del 7,5% delle provvigioni di assicurazione e di coassicurazione per i sinistri aperti ma non ancora liquidati, mentre per i sinistri IBNR l'incremento è minimale (+0,2%).

Le spese generali registrano un decremento (-2,3%) se comparate con i primi tre mesi del 2008.

### **Progetto Autoriparazioni**

L'indennizzo diretto offre al comparto assicurativo sia la possibilità di ridurre il costo del sinistro, grazie a maggiori opportunità di risparmio (mediante la canalizzazione verso carrozzerie di propria scelta per la riparazione dell'autoveicolo), sia di fidelizzare il Cliente, tramite un buon livello del servizio di liquidazione/riparazione del veicolo.

La gestione ottimale del processo di autoriparazione diventa pertanto strategica nel rapporto con il Cliente.

Il Gruppo ha deciso di cogliere queste nuove opportunità agendo su tre fronti:

1. incrementando la canalizzazione dei sinistri;
2. intervenendo nella Supply Chain, tramite accordi ed integrazioni con i riparatori ed i fornitori di ricambi;
3. assicurando il controllo, grazie all'unificazione dei prontuari tempi/prezzi, all'analisi statistica delle perizie ed al presidio del livello di servizio.

Fondiaria-SAI ha predisposto un'apposita società veicolo controllata al 100%, denominata Auto Presto & Bene S.r.l., da utilizzare per la realizzazione di un progetto di lancio di un nuovo sistema di gestione delle autoriparazioni, che consentirà alla Compagnia di sfruttare le opportunità derivanti dall'introduzione del nuovo regime dell'indennizzo diretto.

La canalizzazione della gestione del ciclo sinistri prevista dalla nuova normativa rappresenta un'opportunità per la creazione di valore, unitamente alla possibilità di presidiare il livello di servizio e di intervenire nella supply chain attraverso accordi con fornitori e riparatori. Il tutto con l'obiettivo di pagare il "giusto prezzo" ed offrire un servizio di eccellenza. Il progetto consentirà la riduzione dei costi della manodopera e dei costi di acquisto dei ricambi. Il primo passo per ridurre i costi di riparazione è quello di assicurare un controllo adeguato volto ad identificare le criticità sull'attività degli autoriparatori.

Stante l'assoluta diversità del business delle autoriparazioni da quello assicurativo, si è reso necessario in linea con quanto già fatto da altre Compagnie, tenere separate le due attività.

Il nuovo modello di gestione delle autoriparazioni genererà valore per tutti gli stakeholder coinvolti nella filiera dell'autoriparazione, creando vantaggi per:

- le agenzie, tramite la possibilità di una maggiore flessibilità nelle tariffe (in funzione della revisione del network delle carrozzerie), grazie al miglioramento del rapporto Sinistri/Premi ed alla fidelizzazione della clientela;

- le carrozzerie, grazie all'incremento dei volumi ed alla possibilità di interloquire con personale qualificato e certificato;
- per le case auto, tramite l'incremento della quota di mercato nel comparto dei ricambi originali, creando al contempo una maggiore efficienza nella Supply Chain ed avendo a disposizione un interlocutore unico ed affidabile su grandi volumi;
- per Fondiaria-SAI che, grazie alla fidelizzazione ed alla soddisfazione della Clientela, raggiungerebbe un vantaggio competitivo sostenibile, in grado di generare delle riduzioni nell'ambito dei costi medi di riparazione.

Sia la società veicolo sia lo sviluppo di modelli ad alta integrazione a livello locale potrebbero beneficiare di partnership e/o acquisizioni.

Il modello di riferimento è poliedrico. Il panorama dei sinistri auto è infatti molto variegato sul territorio e le specificità locali suggeriscono un approccio variabile con forte integrazione limitata alle zone ad alta densità abitativa del centro-nord Italia.

In particolare la nuova struttura consentirà:

- l'aggregazione della domanda e la negoziazione con i fornitori;
- il presidio dei costi di riparazione con risorse specialistiche;
- il presidio infrastrutture IT;
- il controllo del capitale circolante ed il bilanciamento delle scorte.

Segnaliamo che, nel momento in cui scriviamo, sono operative circa 500 carrozzerie Auto Presto & Bene suddivise tra il Piemonte, la Lombardia, la Valle d'Aosta ed il Lazio, con un previsto completamento del network a livello nazionale entro il primo semestre del 2009.

Sono inoltre in corso di valutazione e di definizione le modalità di fornitura di eventuali servizi aggiuntivi non previsti in polizza, quali auto sostitutiva e carro attrezzi.

Infine, poiché garantire un servizio di eccellenza è fondamentale per il successo del progetto, è stato ritenuto essenziale avviare il monitoraggio della customer satisfaction degli assicurati che hanno riparato l'auto. Da un'attività di verifica del livello di servizio percepito dagli assicurati, è risultato che oltre il 98% della Clientela è rimasta soddisfatta.

## SETTORE ASSICURATIVO VITA

I premi emessi nei Rami Vita ammontano a €mil. 747,5 con un decremento del 35,2 % rispetto al dato al 31/03/2008.

La suddivisione per categorie di attività è di seguito riportata:

<i>(€/migliaia)</i>	<b>31-mar-09</b>	<b>31-mar-08</b>	<b>Var. %</b>
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	525.920	414.976	26,74
III - Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento	124.596	626.810	(80,12)
IV - Assicurazioni malattia ex art. 1 lett. d) Dir. Cee 79/267	20	369	(94,58)
V - Operazioni di capitalizzazione di cui all'art. 40 del D.Lgs 17/3/95 n. 174	96.555	112.085	(13,86)
<b>TOTALE</b>	<b>747.091</b>	<b>1.154.240</b>	<b>(35,27)</b>
Lavoro indiretto	437	441	(0,91)
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>747.528</b>	<b>1.154.681</b>	<b>(35,26)</b>

La raccolta complessiva, comprensiva cioè di contratti di investimento dei Rami Vita, si attesta a €mil. 764,6 con un decremento del 41,8%.

Di seguito il riparto per Ramo e tipologia delle somme pagate Vita lavoro diretto:

<i>(€ milioni)</i>	Sinistri	Riscatti	Scadenze	Totale al 31/03/09	Totale al 31/03/08
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	16,8	200,8	199,0	416,6	492,8
III - Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento	3,7	144,9	78,0	226,6	126,2
IV - Assicurazione malattia	-	-	-	-	6,9
V - Operazioni di capitalizzazione di cui all'art. 40 del D.Lgs. 17/3/95 n.174	0,8	120,1	8,6	129,5	201,4
<b>Totale</b>	<b>21,3</b>	<b>465,8</b>	<b>285,6</b>	<b>772,7</b>	<b>827,3</b>

Le somme pagate lorde, compresa la riassicurazione attiva, ammontano a €mil. 779,1 (€mil. 833,1 nel 2008) con un decremento del 6,5%.

I premi del lavoro diretto raccolti dalla controllata Fondiaria-SAI S.p.A. al primo trimestre 2009 ammontano a circa €mil. 263 (-9%). Il decremento della raccolta premi della controllata Fondiaria-SAI S.p.A. consegue al disimpegno da quelle forme di raccolta (prevalentemente di Ramo V) orientate ad importanti clienti Corporate, i cui margini di profittabilità e remunerazione risultano non più appetibili da parte della Compagnia.

La nuova produzione, secondo la metrica dei premi annui equivalenti ("Annual Premium Equivalent" o "APE") per il Gruppo, relativamente ai prodotti rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4, escludendo pertanto i contratti trattati con il metodo del "deposit accounting", ha registrato un decremento del 35,1%, attestandosi a €mil. 65,2 contro €mil. 100,4 al 31/03/2008. La Bancassurance contribuisce per €mil. 41 contro €mil. 75,8 al 31/03/2008 (-45,8%).

Relativamente alla base di calcolo dell'APE, si è presa in considerazione la somma dei premi annui di nuova produzione e un decimo dei premi unici.

La nuova produzione complessiva del settore, che tiene conto anche dei contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4, si attesta a €mil. 65,2 contro €mil. 113,7 al 31/03/2008 registrando un decremento del 42,6%.

Nei primi tre mesi del 2009, la produzione Vita Individuali da parte delle reti di distribuzione è stata orientata per la quasi totalità verso le polizze a tasso di rendimento fisso con copertura degli impegni contrattuali realizzata per mezzo di un attivo specifico (la terza edizione di VALORE CERTO): pur con un tasso di rendimento decisamente più contenuto rispetto alle edizioni del 2008, e verso prodotti collegati alle Gestioni Separate, in quanto caratterizzati da rendimento minimo garantito e protezione dell'investimento, sia nelle forme a premio unico, con particolare attenzione al presidio dell'importante segmento dei capitali in scadenza di polizze Vita e di capitalizzazione, sia nelle forme a premio annuo costante (buoni risultati continua a dare la commercializzazione del prodotto OPEN PIU' lanciato nel 2008 e riscontri decisamente positivi si evidenziano dal lancio del prodotto dedicato ai giovani OPEN BRAVO, studiato e messo a disposizione della clientela a partire dal primo trimestre 2009).

Continua il buon collocamento di polizze DEDICATA (Temporanea Caso Morte) introdotta nel listino lo scorso anno con la differenziazione degli assicurati secondo il loro comportamento tabagico.

In riferimento al segmento della previdenza complementare, attuata mediante Piani Individuali Pensionistici, nei primi tre mesi dell'esercizio si è assistito ad un rallentamento nella stipulazione di nuovi contratti rispetto all'esercizio precedente.

Nel corso del primo trimestre 2009 - per il segmento "corporate" - si è certamente ridimensionato il fenomeno degli smobilizzi anticipati dei prodotti di capitalizzazione da parte di Clienti istituzionali e nel contempo nonostante il permanere di una situazione di evidente criticità sul versante sia finanziario sia della liquidità aziendale sono emersi alcuni segnali, sia pure ancora sporadici, di un rinnovato interesse circa

l'investimento assicurativo, che può risultare di nuovo competitivo a fronte del permanere della drastica riduzione dei tassi di mercato.

Proprio questa situazione consiglia un atteggiamento di particolare cautela per eventuali assunzioni non solo in un'ottica di redditività, ma anche di salvaguardia prospettica dell'equilibrio delle Gestioni Speciali per le quali è anche attiva un'azione di monitoraggio ricorrente dei flussi rilevanti in uscita (riscatti anticipati) e di quelli estemporanei in entrata.

Prosegue con buoni risultati il presidio delle convenzioni assicurative stipulate dai Fondi Pensione Preesistenti per lavoratori dipendenti in ottica di manutenzione della platea acquisita, incentivando sia la permanenza nel fondo, grazie alla possibilità (prevista dalla norma) di proseguimento del piano anche successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro, che un maggior afflusso contributivo volontario del singolo iscritto correlato al beneficio fiscale per il quale sono in corso di affinamento specifiche procedure informatiche in analogia a quanto disposto per legge su Fondi Pensioni Aperti e sui PIP.

Prosegue altresì, nello stesso settore, l'attuazione delle necessarie riforme tariffarie per adeguare le basi finanziarie e demografiche alle rilevazioni statistiche aggiornate, e, sempre nel settore previdenza, si segnala la conclusione di alcune convenzioni per l'erogazione di rendite alla scadenza di piani pensionistici di tipo finanziario: quest'ultimo tipo di raccolta è da valutare allo stato esclusivamente in chiave prospettica.

Per quanto concerne i Fondi Pensione Aperti si rileva che nell'ambito del primo trimestre dell'esercizio è proseguita la raccolta seppur contenuta di nuove adesioni ed una leggera flessione dei flussi contributivi

Per i prodotti connessi agli accantonamenti di fine rapporto (VALORE TFR e VALORE TFM), si registra una certa tenuta della distribuzione, sia a nuovo sia per quanto riguarda il quietanzamento ricorrente (quota annua) dei contratti pregressi, pur in presenza di un trend in diminuzione a fronte dei noti vincoli (obbligo di destinazione al Fondo di Tesoreria Inps per le aziende con almeno 50 dipendenti).

Per il comparto delle coperture di rischio, è proseguito il presidio del settore delle assicurazioni derivanti dalla contrattazione collettiva, con rinnovo per l'anno in corso delle coperture con una sostanziale tenuta del portafoglio, mentre segna il passo l'adesione a convenzioni realizzate per la copertura di finanziamenti, stante l'attuale stasi del mercato immobiliare e dei relativi finanziamenti bancari; qualche ulteriore possibilità distributiva resta attiva in ordine alle coperture accessorie consentite ai fondi pensione.

I premi del lavoro diretto del **Gruppo Milano Assicurazioni** emessi nel primo trimestre 2009 ammontano complessivamente a € mil. 246,1 e registrano un calo del 7,7% rispetto al primo trimestre del precedente esercizio esposto in termini omogenei e cioè tenendo conto degli apporti derivanti da SASA VITA (incorporata in Milano Assicurazioni alla fine del precedente esercizio) e di Liguria Vita i cui dati economici vengono consolidati a decorrere dal trimestre corrente a seguito del conferimento a Milano Assicurazioni, da parte della controllante Fondiaria-SAI, della partecipazione in Liguria Assicurazioni, anch'esso avvenuto a fine 2008.

La flessione è tra l'altro riconducibile alla controllata **Dialogo Vita** che, nel trimestre in esame, ha emesso premi per €mil. 0,7 a fronte di €mil. 20 emessi nel primo trimestre 2008 e provenienti dall'accordo di bancassicurazione con UBS Italia S.p.A.. Tale accordo infatti, a seguito della cessione dello stesso, avvenuto nel trimestre in esame, è attualmente operante per la consociata Systema Vita e non più per Dialogo Vita, cui è riservata l'operatività tramite il canale telefonico ed Internet.

Con riferimento alla controllata **Popolare Vita S.p.A.** i premi emessi, secondo i principi contabili IAS/IFRS, ammontano a €mil. 243 (€mil. 597 al 31/03/2008). La raccolta, comprensiva anche dei contratti di investimento, sale a € mil. 243 (€ mil. 738 al 31/03/2008). La distribuzione dei premi per tipologia di prodotto è per circa la metà

assorbita da strutture tipo unit e index linked (51%) che meglio si prestano alla raccolta mediante il canale bancario.

Il risultato di periodo, secondo i principi italiani, è positivo per circa € mil. 4, pur registrando un risultato del conto tecnico negativo, a causa degli oneri di carattere straordinario conseguenti all'operazione di ristrutturazione delle polizze index con sottostante titoli di società del Gruppo Lehman Brothers.

La rete distributiva della società è costituita da 1.766 sportelli delle banche facenti parte del Gruppo Banco Popolare e, per quanto riguarda il post vendita, da 33 sportelli del Credito Emiliano.

Per quanto concerne l'attività di **Bipiemme Vita** (controllata da Milano Assicurazioni al 51%) ha emesso premi per € mil. 126,4, sostanzialmente in linea con il primo trimestre 2008, ed ha continuato l'attività di razionalizzazione del proprio portafoglio prodotti nell'ottica di soddisfare al meglio le esigenze della clientela, in questo periodo di forti turbolenze finanziarie.

## SETTORE IMMOBILIARE

I risultati del settore immobiliare comprendono l'operatività del Gruppo Immobiliare Lombarda, della controllata Nit s.r.l. ed altre società minori, nonché del Fondo Immobiliare chiuso Tikal R.E.

Si riportano di seguito i principali dati relativi al settore immobiliare:

<i>(€ migliaia)</i>	<b>31/03/2009</b>	<b>31/03/2008</b>
Utili realizzati	946	40
Totale ricavi	35.859	43.657
Interessi passivi	4.843	5.696
Risultato prima delle imposte	(7.267)	(2.305)
Investimenti immobiliari	1.329.392	1.004.112
Passività finanziarie	493.778	408.490

Il risultato economico del settore, prima delle imposte, è negativo per €mil. 7,3 contro un risultato negativo di €mil. 2,3 del 2008. Il risultato negativo sconta le quote di ammortamento e gli interessi passivi di periodo, non controbilanciati dai proventi di eventuali realizzi.

Si segnala che la limitata operatività del trimestre non evidenzia particolari situazioni oggetto di commento: l'attività si è limitata alla gestione del patrimonio esistente.

Unica eccezione è rappresentata dall'acquisto, avvenuto nel corso del mese di gennaio, di un fabbricato ad uso direzionale in Milano, via Crespi 57, ad opera della controllata Meridiano Eur. L'importo della transazione è ammontato a €mil. 55,8.

## SETTORE ALTRE ATTIVITA'

Il settore comprende, oltre la Capogruppo, le società del Gruppo operanti nell'ambito del risparmio gestito, le società finanziarie e le controllate BancaSai e **Banca Gesfid**.

Il risultato prima delle imposte del settore è negativo per circa €mil. 10 (era positivo per €mil. 1 al 31/03/2008).

Il settore sconta le incertezze legate alla crisi finanziaria in atto che si concretizzano in un minore apporto di commissioni nette, pari a €mil. 7,2 (€mil. 8,3 al 31/03/2008) e ad un minore apporto di proventi netti da investimenti (€mil. 2,9 contro €mil. 10,2 al 31/03/2008).

In particolare, il risultato del conto economico trimestrale di BancaSai presenta una perdita di €mil. 1,3 (€mil. -0,6 al 31/03/2008).

Il risultato del settore sconta altresì la perdita della controllata Sainternational a causa dell'ulteriore impairment subito dalle azioni RCS in portafoglio per €mil. 3,1, a cui si contrappongono i risultati positivi di Banca Gesfid (€mil. 1,1) e Italiberia (€mil. 0,8).

## GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

### INVESTIMENTI E DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Al 31/03/2009 il volume degli investimenti ha raggiunto l'ammontare di €mil.33,6, contro gli €mil. 33,4 del 31/12/2008, con un incremento dello 0,6%.

€/migl	31-mar-09	31-dic-08	Var. %	31-mar-08
<b>INVESTIMENTI</b>				
Investimenti immobiliari	2.546.642	2.483.077	2,6	2.199.605
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	255.140	252.152	1,2	245.146
Investimenti posseduti fino a scadenza	890.458	845.789	5,3	-
Finanziamenti e crediti	2.753.583	1.791.420	53,7	1.822.661
Attività finanziarie disponibili per la vendita	19.200.437	19.975.007	(3,9)	21.663.653
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	8.001.727	8.080.675	(1,0)	10.007.095
<b>Totale investimenti</b>	<b>33.647.987</b>	<b>33.428.120</b>	<b>0,7</b>	<b>35.938.160</b>
Attività materiali: Immobili e altre attività materiali	1.255.813	1.248.146	0,6	1.264.697
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>34.903.800</b>	<b>34.676.266</b>	<b>0,7</b>	<b>37.202.857</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	542.798	776.783	(30,1)	727.416
<b>Totale attività non correnti e disponibilità liquide</b>	<b>35.446.598</b>	<b>35.453.049</b>	<b>-</b>	<b>37.930.273</b>

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

(€/mil)	31-mar-09	31-dic-08	Var. %	31-mar-08
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>19.200,4</b>	<b>19.975,0</b>	<b>(3,9)</b>	<b>21.663,7</b>
Titoli di capitale	1.195,3	1.510,2	(20,9)	2.539,2
Quote OICR	918,9	883,5	4,0	796,2
Titoli di debito	17.083,4	17.578,4	(2,8)	18.325,4
Altri investimenti finanziari	2,9	2,9	(2,2)	2,8
<b>Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>8.001,7</b>	<b>8.080,7</b>	<b>(1,0)</b>	<b>10.007,1</b>
Titoli di capitale	72,4	74,9	(3,3)	257,3
Quote OICR	846,5	954,6	(11,3)	1.359,6
Titoli di debito	6.718,1	6.600,9	1,8	7.821,3
Altri investimenti finanziari	364,7	450,3	(19,0)	568,9

La voce **Investimenti Immobiliari** comprende gli immobili detenuti dal Gruppo a scopo di investimento, pertanto destinati alla locazione a terzi o detenuti per finalità di investimento ossia per l'apprezzamento del capitale investito. Il loro valore di carico lordo è pari ad €mil. 2.838, di cui €mil. 837 è riferito alla componente terreno, mentre l'ammontare del fondo ammortamento è di €mil. 315. L'incremento intervenuto nel primo trimestre, pari a €mil. 63, è essenzialmente riconducibile all'immobile sito in Milano, via Crespi, acquistato dalla controllata Meridiano Eur.

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



rappresentazione veritiera e corretta, sia perché in corso di ristrutturazione o non operative.

Le partecipazioni più significative comprese nella voce sono quelle detenute da Fondiaria-SAI S.p.A. nella collegata Fin.Priv. S.r.l. per € mil. 26 e della controllata Saifin-Saifinanziaria nella collegata Finadin S.p.A. per € mil. 41, nonché quelle detenute dalla controllata Immobiliare Lombarda in Igli (€mil. 111), City Life (€mil. 55), Crimalis (€mil. 10) e Progetto Alfiere (€mil. 6).

I **Finanziamenti e Crediti** comprendono titoli di debito per €mil. 941 (al 31/12/2008 € mil. 115), operazioni di pronti contro termine per €mil. 395 (al 31/12/2008 €mil. 297) e prestiti su polizze Vita per €mil. 63 (al 31/12/2008 €mil. 64). Sono compresi inoltre i conti deposito delle riassicuratrici presso le imprese cedenti per €mil. 31 (al 31/12/2008 €mil. 31) ed i crediti verso agenti subentrati per rivalsa indennizzi corrisposta ad agenti cessati per €mil. 207 (al 31/12/2008 €mil. 219).

Nella voce sono compresi anche finanziamenti erogati da Finitalia alla propria clientela per €mil. 201 (al 31/12/2008 €mil. 195), nonché i crediti delle controllate BancaSai e Banca Gesfid verso altri istituti di credito per depositi attivi e finanziamenti verso la clientela bancaria per €mil. 634 (€mil. 540 al 31/12/2008).

Infine la voce comprende anche un credito di € mil. 172 circa (al 31/12/2008 €mil. 170), iscritto a fronte della vendita a termine delle azioni Intesa Sanpaolo di proprietà di Fondiaria-SAI S.p.A. per il tramite del mandatory convertibile esclusivamente in azioni Intesa Sanpaolo, emesso dalla controllata Sainternational nel settembre 2004. Tale credito è stato oggetto di attualizzazione, considerato il profilo temporale di scadenza della vendita a termine sottostante l'emissione del mandatory. L'effetto positivo sul conto economico di periodo è stato pari a €mil. 1,3 circa.

Per quel che concerne l'incremento dei titoli di debito all'interno del comparto si rinvia al successivo paragrafo dedicato alle riclassifiche di strumenti finanziari.

Gli **Investimenti posseduti fino a scadenza**, ammontano a €mil. 890 (€mil. 846 al 31/12/2008) e comprendono €mil. 795 di titoli di debito quotati.

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

In particolare, la voce comprende titoli di debito per €mil. 17.083 (€mil. 17.578 al 31/12/2008), titoli azionari per €mil. 1.195 (€mil. 1.510 al 31/12/2008), nonché quote di OICR per €mil. 919 (€mil. 884 al 31/12/2008) ed altri investimenti finanziari per € mil. 3 (€mil. 3 al 31/12/2008).

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

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

La voce pertanto accoglie titoli di debito per €mil. 6.718 (€mil. 6.601 al 31/12/2008), titoli di capitale per €mil. 72 (€mil. 75 al 31/12/2008), quote di OICR per €mil. 846 (€mil. 955 al 31/12/2008) ed altri investimenti finanziari per €mil. 365 (€mil. 450 al 31/12/2008).

Circa la composizione per natura di tali categorie di strumenti finanziari si rinvia alla tabella in calce alla situazione investimenti.

La tabella seguente pone in evidenza i risultati dell'attività finanziaria ed immobiliare dell'ultimo anno:

€/migl	31-mar-09	31-mar-08	31-dic-08
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico	18.690	(313.394)	(346.608)
Proventi da partecipazione in controllate, collegate e joint venture	-	30.257	38.062
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari di cui:	313.617	316.589	1.417.217
- Interessi attivi	217.205	217.718	928.509
- Altri proventi	43.279	44.393	262.549
- Utili realizzati	53.068	54.446	225.710
- Utili da valutazione	65	32	449
<b>Totale proventi</b>	<b>332.307</b>	<b>33.452</b>	<b>1.108.671</b>
Oneri da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	1.311	1.514	7.590
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari di cui:	187.381	90.651	689.579
- Interessi passivi	40.061	31.430	153.948
- Altri oneri	29.432	16.650	71.354
- Perdite realizzate	41.059	32.071	193.203
- Perdite da valutazione	76.829	10.500	271.074
<b>Totale oneri ed interessi passivi</b>	<b>188.692</b>	<b>92.165</b>	<b>697.169</b>
<b>TOTALE PROVENTI NETTI</b>	<b>143.615</b>	<b>(58.713)</b>	<b>411.502</b>

Si segnala che i proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico comprendono proventi netti relativi a contratti del settore Vita il cui rischio è a carico degli assicurati positivi per € migl. 30.262 (negativo per € migl. 267.239 al 31/03/2008).

Tale incremento trova compensazione dalla corrispondente variazione delle riserve tecniche del settore Vita relative a tale classe di attività.

Relativamente all'operazione di **Equity Swap su azioni Fondiaria Sai** riguardanti n. 3.473.628 titoli, che si concluderà, in caso di proroga, come massimo il 15 ottobre 2010, con facoltà di anticipata estinzione a scelta della Società, per la quale è stato determinato uno strike price di € 14,37 per azione, oltre a interessi sul sottostante al netto dei dividendi spettanti al portatore del medesimo, sono allo studio le diverse ipotesi di evoluzione della fattispecie. Tra tali ipotesi non è secondaria, ed è al momento operativamente perseguita, l'opzione dell'investimento nel sottostante, il quale andrebbe così ad aggiungersi al pregresso investimento in azioni del Gruppo assicurativo. Questa ipotesi di lavoro, che allo stato potrebbe non concretizzarsi solo in caso di un rialzo dei corsi tale da far preferire il conseguimento di un consistente margine positivo, ha indotto la Società a valutare l'operazione nel più ampio ambito della consistenza economica patrimoniale del Gruppo assicurativo stesso, anziché esclusivamente in base alla valutazione di mercato del titolo Fondiaria Sai al 31 marzo 2009.

Nell'ambito delle Attività materiali, sono accolte anche le rimanenze di natura immobiliare per le quali sono stati applicati i criteri dello IAS 2. In particolare in tale voce sono compresi oltre € mil. 754 (€ mil. 745 31/12/2008) relativi al patrimonio immobiliare della controllata Immobiliare Lombarda S.p.A..

#### **Riclassificazione di strumenti finanziari**

Ricordiamo che ai sensi dello IAS 39, così come emendato lo scorso mese di ottobre tramite l'approvazione del Regolamento (CE) n. 1725/2003, un'attività finanziaria classificata come disponibile per la vendita può essere riclassificata nella categoria "finanziamenti e crediti" a condizione che presenti i requisiti previsti dalla definizione

di finanziamenti e crediti, avendo inoltre la società l'intenzione e la capacità di possedere l'attività finanziaria per il futuro prevedibile o fino alla scadenza.

Avvalendosi di questa facoltà si è ritenuto di riclassificare alla data del 01/01/2009 alcuni titoli di debito in carico nel bilancio al 31/12/2008 per € migl. 804.716 dalla categoria "Disponibili per la vendita" alla categoria Finanziamenti e Crediti. Tali titoli, principalmente assistiti da clausole di subordinazione ed emessi da soggetti corporate, erano stati valutati al fair value al 31/12/2008 tramite mark to model, con l'obiettivo di fornire la massima trasparenza e chiarezza nelle valutazioni di bilancio. Tale intenzione non si concilia agevolmente con la natura dei titoli e con la difficoltà di definire e, quindi, fornire agli stakeholder un valore di fair value obiettivo, in coerenza con l'attuale crisi economico-finanziaria che non consente un normale pricing, in particolare per queste tipologie di titoli.

In considerazione, della natura dei titoli e dell'intenzione e del Gruppo della Compagnia di possedere tali attività per il futuro prevedibile o fino alla scadenza, appare evidentemente più corretta l'allocazione di tali strumenti finanziari alla categoria dei "finanziamenti e crediti", che tramite la valutazione al costo ammortizzato, fornisce la possibilità di far partecipare il conto economico dei proventi complessivamente maturati sul titolo nel periodo.

Evidenziamo che il carico contabile dei titoli trasferiti alla data del 31/03/2009 ammonta a € migl. 806.177 e il fair value alla data, determinato in base alla predetta metodologia del mark to model, conferma sostanzialmente il valore di carico alla data della presente relazione. Su nessun titolo si sono rilevate perdite permanenti di valore e l'effetto del costo ammortizzato ha comportato la rilevazione di proventi a conto economico per € migl. 1.188. La riserva AFS negativa rilevata su questi titoli alla data dell'01/01/2009 ammonta a € migl. 74.578 e viene ammortizzata secondo le regole previste dallo IAS 39.

Segnaliamo anche che la riclassifica ha effetto solo nel primo trimestre 2009 e che, come esplicitamente indicato dallo IAS 39 103G, non si è provveduto ad applicarla retroattivamente all'analogo periodo del 2008; peraltro, come si intuisce dai numeri appena citati, gli effetti non sarebbero stati assolutamente di rilievo

### Riserve tecniche nette

Le riserve tecniche nette presentano la seguente composizione:

(€/mil)	31-mar-09	31-dic-08	Var. %	31-mar-08
Riserva premi	2.546,8	2.564,9	(0,7)	2.513,6
Riserva sinistri	7.914,4	8.065,7	(1,9)	8.258,1
Altre riserve	14,1	14,4	(2,1)	16,3
<b>Totale Riserve tecniche Danni</b>	<b>10.475,3</b>	<b>10.645,0</b>	<b>(1,6)</b>	<b>10.788,0</b>
Riserve matematiche	13.873,4	13.671,9	1,5	13.870,2
Riserve per somme da pagare	181,9	232,1	(21,6)	244,1
Riserve tecniche allorchè il rischio è sopportato dagli assicurati	4.255,9	4.245,0	0,3	4.307,8
Altre riserve	(247,2)	(306,0)	(19,2)	(140,0)
<b>Totale Riserve tecniche Vita</b>	<b>18.064,0</b>	<b>17.843,0</b>	<b>1,2</b>	<b>18.282,1</b>
<b>Totale</b>	<b>28.539,3</b>	<b>28.488,0</b>	<b>0,2</b>	<b>29.070,1</b>

Le riserve tecniche dei Rami Danni al 31/03/2009 comprendono la riserva premi per € mil. 2.547, calcolata con il metodo pro-rata temporis, e la riserva sinistri per € mil. 7.914.

Le altre riserve tecniche dei Rami Danni accolgono la riserva di senescenza del Ramo Malattie, calcolata secondo le disposizioni normative nazionali: essa è destinata a fronteggiare l'aggravarsi del rischio assicurativo dovuto al crescere dell'età degli assicurati.

Le riserve tecniche dei Rami Vita sono quelle relative ai contratti assicurativi ed ai contratti di investimento con elementi di partecipazione discrezionale disciplinati

dall'IFRS 4. Non sono comprese in tale voce le passività relative alle polizze (prevalentemente di tipo index ed unit linked) che, essendo risultate contratti con rischio assicurativo non significativo, sono disciplinate dallo IAS 39 (Strumenti finanziari) e sono pertanto iscritte fra le passività finanziarie.

Si segnala inoltre che le riserve tecniche dei Rami Vita sono state decrementate, rispetto al valore determinato secondo i principi contabili nazionali, di € mil. 375 circa per effetto della contabilizzazione delle passività differite verso gli assicurati, conseguenti all'applicazione della tecnica contabile della shadow accounting prevista dall'IFRS 4 (al 31/12/2008 €mil. 437).

### Passività Finanziarie

Nell'ambito delle passività finanziarie si è proceduto a distinguere il debito operativo dell'indebitamento finanziario in senso stretto. In particolare il debito operativo riguarda le passività finanziarie per cui esiste una correlazione con specifiche voci dell'attivo.

Di seguito si riporta la suddivisione delle passività finanziarie:

(€/mil)	31-mar-09	31-dic-08	Var. %	31-mar-08
Passività subordinate	1.047,8	1.050,5	(0,3)	815,5
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	3.358,4	3.460,2	(2,9)	3.956,7
Altre Passività finanziarie	2.204,7	2.120,1	4,0	2.102,3
<b>Totale Passività finanziarie</b>	<b>6.610,9</b>	<b>6.630,8</b>	<b>(0,3)</b>	<b>6.874,4</b>

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

La voce **Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico** comprende al 31/03/2009 €mil. 3.324 (€mil. 3.401 al 31/12/2008) relativi a passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione, trattati con la metodologia del deposit accounting che, sostanzialmente, prevede l'imputazione a conto economico dei soli margini reddituali e l'imputazione a passività finanziarie dei premi emessi.

Nelle **Altre passività finanziarie** sono compresi €mil. 457 (al 31/12/2008 €mil. 404) relativi a depositi accesi dalla clientela presso le controllate BancaSai e Banca Gesfid. Inoltre €mil. 184 (al 31/12/2008 €mil. 182) sono relativi al debito per nominali €mil. 180,4 contratto dalla controllata Sainernational e rimborsabile esclusivamente in azioni Intesa Sanpaolo di proprietà.

La voce accoglie inoltre €mil. 16 (al 31/12/2008 €mil. 16) riguardanti contratti di investimento stipulati da assicurati Vita valutati secondo il metodo del costo ammortizzato. Sono altresì compresi €mil. 115 (al 31/12/2008 €mil. 118) relativi a operazioni di pronti termine di finanziamento stipulate dalla controllata SAI Mercati Mobiliari. Il residuo si riferisce prevalentemente a depositi accesi presso riassicuratori.

## INDEBITAMENTO

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

La situazione è riassunta nel prospetto seguente.

(€/mil)	31-mar-09	31-dic-08	Variazione
Prestiti subordinati	1.047,8	1050,5	(2,7)
Mandatory SAInternational	184,4	181,6	2,8
Debiti vs banche e altri finanziatori	1.043,0	1005,9	37,1
<b>Totale indebitamento</b>	<b>2.275,2</b>	<b>2.238,0</b>	<b>37,2</b>

La voce **Prestiti subordinati** include i seguenti finanziamenti contratti da Fondiaria-SAI S.p.A. con Mediobanca, previa autorizzazione dell'ISVAP:

- finanziamento subordinato di €mil. 400 stipulato ed erogato il 23 luglio 2003. A seguito di talune modifiche contrattuali avvenute nel dicembre 2005, il tasso di interesse risulta essere pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 180 basis points ed è rimborsabile in cinque rate annuali di eguale importo a partire dal 16° anniversario della data di erogazione. Tale prestito era stato stipulato per incrementare gli elementi costitutivi del margine di solvibilità;
- finanziamento subordinato di €mil. 100 stipulato il 20 dicembre 2005 (erogato il 31 dicembre 2005), con le medesime caratteristiche di subordinazione del precedente. Il tasso di interesse previsto è pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 180 basis points ed è rimborsabile in cinque rate annuali di eguale importo a partire dal 16° anniversario della data di erogazione;
- finanziamento subordinato di €mil. 300 stipulato il 22 giugno 2006 (erogato il 14 luglio 2006), sottoscritto per metà da Fondiaria-SAI e per l'altra metà da Milano Assicurazioni. Anche tale finanziamento presenta un costo pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 180 basis points ed è rimborsabile in cinque rate annuali di eguale importo a partire dal 16° anniversario della data di erogazione. In particolare quest'ultimo contratto contribuisce ad un ulteriore miglioramento del margine di solvibilità disponibile di Gruppo per la parte erogata alla controllata Milano Assicurazioni. In data 14 luglio 2008 Milano Assicurazioni ha provveduto al rimborso parziale anticipato di tale prestito per €mil. 100;
- finanziamento subordinato di natura ibrida e durata perpetua di €mil. 250 stipulato ed erogato il 14 luglio 2008 sottoscritto da Fondiaria-SAI. Il tasso di interesse risulta pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 350 basis points per i primi 10 anni e successivamente di 450 basis points. Il rimborso dovrà avvenire in un'unica soluzione a partire dal decimo anno. Tale prestito è stato stipulato per incrementare gli elementi costitutivi del margine di solvibilità;
- finanziamento subordinato di natura ibrida e durata perpetua di €mil. 100 stipulato ed erogato il 14 luglio 2008 sottoscritto da Milano Assicurazioni. Il tasso di interesse risulta pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 350 basis points per i primi 10 anni e successivamente di 450 basis points. Il rimborso dovrà avvenire in un'unica soluzione a partire dal decimo anno. Tale prestito è stato stipulato per incrementare gli elementi costitutivi del margine di solvibilità;
- prestiti subordinati di BPM Vita accesi nel corso del 2003 per nominali €mil. 8 stipulati per metà con la Banca Popolare di Milano e per metà con la Banca di Legnano. Si ricorda che tali prestiti hanno scadenza indeterminata e tasso d'interesse pari all'Euribor a 12 mesi maggiorato del 2,50%.

Con riferimento al finanziamento subordinato di €mil. 400 occorre ricordare che l'intera posizione è completamente coperta da operazioni di interest rate swap con la funzione di neutralizzare il rischio di tasso legato al suddetto finanziamento, stabilizzando su base annuale il flusso degli interessi da corrispondere alla controparte. In data 4 dicembre 2008 sono stati stipulati due IRS, di cui uno da Fondiaria-SAI a copertura del prestito subordinato di €mil. 150 e l'altro da Milano Assicurazioni a copertura del prestito subordinato di €mil. 50. Si segnala in fine che, in data 30 aprile 2009 è stato stipulato un IRS a copertura del prestito subordinato di €mil. 100.

In data 27/09/2004, la controllata lussemburghese Sainernational S.A. aveva lanciato un Prestito Obbligazionario Convertibile e Rimborsabile esclusivamente con azioni ordinarie Intesa Sanpaolo di proprietà di Fondiaria-SAI, con scadenza 29/09/2010 e quotato presso la Borsa del Lussemburgo. Le obbligazioni, del valore nominale di complessivi €mil. 180,4 saranno rimborsabili alla scadenza mediante consegna di n. 44.000.000 azioni ordinarie Intesa Sanpaolo, formalmente di proprietà di Fondiaria-SAI, al prezzo di scambio di €4,10 per azione, e quindi con un premio del 35,13% rispetto alla quotazione delle azioni ordinarie Intesa Sanpaolo al momento della definizione del prezzo di offerta. La cedola annua delle obbligazioni ed il rendimento a scadenza sono pari al 6,10%.

Con riferimento ai **Debiti verso banche ed altri finanziatori**, oltre ad € mil. 324,2 relativi ai finanziamenti concessi alla Capogruppo Premafin HP S.p.A. da primari istituti di credito, riportiamo di seguito gli ammontari più significativi:

- € mil. 251,2 si riferiscono al contratto di finanziamento senior concluso in data 11 gennaio 2008 tra Fondiaria-SAI S.p.A. e Mediobanca per un ammontare di nominali € mil. 250 al fine di sostenere temporanee esigenze finanziarie di Fondiaria-SAI S.p.A., e a seguito di talune modifiche avvenute nell'ultimo trimestre del 2008, gli interessi vengono pagati semestralmente anziché trimestralmente mentre la scadenza è rimasta ferma al 25/01/2010, data in cui verrà restituito il nominale in un'unica soluzione. L'erogazione in un'unica soluzione è avvenuta in data 25 gennaio 2008;
- € mil. 203,4 si riferiscono integralmente all'indebitamento consolidato della controllata Immobiliare Lombarda. Essi sono conseguenti alla rinegoziazione dell'indebitamento di Immobiliare Lombarda avvenuto nel corso del 2005. Il tasso d'interesse del finanziamento è costituito dall'Euribor più uno spread dello 0,9%. Le scadenze sono variabili fino al 2012. Nel primo trimestre 2007 Immobiliare Lombarda aveva stipulato un finanziamento per circa € mil. 38 con Efibanca, per procedere all'acquisto della partecipazione in IGLI. Il tasso d'interesse di quest'ultimo finanziamento è costituito dall'Euribor maggiorato di uno spread dello 0,83% e la scadenza è fissata al 31 dicembre 2012;
- € mil. 182,6 si riferiscono al mutuo stipulato dal Fondo Chiuso Immobiliare Tikal R.E con Banca Intesa Sanpaolo, quest'ultima in qualità di Banca Organizzatrice, Agente e Finanziatrice. La finalità del mutuo è quella di migliorare il ritorno sui mezzi propri del fondo e quindi sul capitale investito dai partecipanti. L'ammontare erogato, che non esaurisce il fido accordato pari complessivamente a nominali € mil. 280, è utilizzato sia per investimenti in nuove iniziative, sia per realizzare interventi di miglioria in vista di futuri realizzi o incrementi reddituali. Il costo della provvista è pari all'Euribor maggiorato di un credit spread variabile da 70 a 110 b.p..  
Il Fondo, sin dal precedente esercizio, ha fatto ricorso a due strumenti derivati su tassi, in attuazione di una politica di copertura del potenziale rischio di incremento dei tassi relativi al finanziamento acceso;
- € mil. 44,3 si riferiscono ai finanziamenti accesi da parte di Finadin, per l'acquisto del 40% delle quote del Fondo Immobiliare "Fondo Sei Portafoglio" e per l'acquisto di azioni Fondiaria-SAI S.p.A.;
- € mil. 32,7 si riferiscono a finanziamenti a breve ad utilizzo fisso (c.d. "denaro caldo") accesi dalla controllata Finitalia presso diversi enti creditizi;
- € mil. 4,6 si riferiscono alle obbligazioni emesse nel corso del 2008 da BancaSai in parte a tasso variabile ed in parte a tasso fisso, con scadenze variabili che vanno dal 2011 al 2014 e collocate esternamente al Gruppo;
- il residuo è relativo ad altre posizioni debitorie di non rilevante ammontare unitario.

## GESTIONE INVESTIMENTI

La presa d'atto della crisi internazionale fatta dalle Autorità Monetarie e Governative di buona parte del mondo ha portato, positivamente, ad una profonda accelerazione delle politiche messe in atto per cercare di contrastare la crisi economica, che ha ormai intaccato completamente anche l'economia reale, con un generale aumento della disoccupazione e con un freno consequenziale di consumi e investimenti.

A livello di azioni monetarie, le Banche Centrali più importanti, salvo la Banca Centrale Europea, hanno inaugurato politiche non tradizionali che vanno sotto il nome di "Quantitative Easing", ossia azioni non ortodosse atte, attraverso l'acquisto diretto di Titoli di Stato, Obbligazioni societarie e/o qualsivoglia strumento di debito privato, a ridurre i tassi di mercato nel momento in cui i tassi di riferimento nominale raggiungono valori prossimi allo zero.

Tali operazioni, poste in essere dalle Autorità monetarie americana, inglese, giapponese e svizzera si pongono anche lo scopo di evitare una pericolosa caduta nella deflazione

del sistema economico internazionale, intesa come una generale e prolungata discesa dei prezzi.

Se le Autorità monetarie stanno concentrando i propri sforzi in una massiccia azione non convenzionale per ridare fiato alla componente della domanda finale, alleviando il più possibile le conseguenze della contrazione del credito seguita alla crisi finanziaria mondiale, le Autorità politiche, nel loro complesso, stanno elaborando politiche di stimolo fiscale al fine di stimolare la crescita economica.

L'insieme di queste azioni "straordinarie" monetarie e fiscali dovrebbe permettere all'economia mondiale di frenare la continua decelerazione, mostrando per la fine del 2009 e per l'inizio del 2010 i primi segnali di ripartenza, seppure ampiamente sotto i relativi potenziali di crescita.

Per quanto riguarda il mercato azionario, il primo trimestre evidenzia sia una prima parte di elevata turbolenza sui mercati, a causa delle notizie negative provenienti dall'economia reale negli Stati Uniti ed il forte peggioramento della congiuntura anche in Europa, sia volatilità in flessione durante il mese di marzo, quando le principali piazze azionarie hanno reagito positivamente alla presentazione da parte del Governo Statunitense di un nuovo piano per favorire l'uscita degli "asset tossici" dai bilanci delle banche. A ciò si sono aggiunte alcune indicazioni positive sul lato microeconomico, con un andamento migliore del previsto nel primo trimestre dell'anno per importanti operatori finanziari, segnali che hanno permesso di far rimbalzare un mercato con valutazioni molto compresse e ormai da mesi dominato dal pessimismo. In particolare il recupero dei titoli finanziari ha trainato gli indici, ma un'ottima performance è stata messa a segno anche dal settore tecnologico, evidenziata dal recupero dell'indice Nasdaq.

A livello strettamente operativo, l'attività della Compagnia sviluppata nel primo trimestre sul versante Fixed Income, ha beneficiato, nel comparto Danni, di una discreta attività di trading favorita dalla convinzione, avuta ad inizio anno e rivelatasi poi corretta, che la Banca Centrale Europea sarebbe stata costretta ad abbassare i tassi europei facendo performare significativamente il comparto obbligazionario a breve.

Si è deciso altresì di alleggerire gran parte della componente di Covered Bonds, che aveva retto bene la fase di maggior illiquidità e tensioni finanziarie, in considerazione che le nuove emissioni bancarie garantite su pari scadenze stanno diventando un prodotto altamente concorrenziale, in termini di rating, rendimento e liquidabilità.

Complessivamente la duration dei portafogli, grazie anche al costante monitoraggio delle esigenze di A.L.M., piuttosto che di una visione macro fondamentale, non ha avuto particolari variazioni nel comparto Vita, mentre nel Ramo Danni si è assistito ad un leggero ridimensionamento della stessa.

L'approccio al mondo corporate, sempre più selettivo e concentrato sui settori meno legati alla volatilità del mondo finanziario è stato rivolto, in misura residuale, ad emissioni di rating conservativo ed in aree di business tendenzialmente anticicliche e generatrici di "cash" come il settore Telecom, Utility e Energy.

A livello operativo, l'attività sviluppata dalla Compagnia sul versante azionario, è stata caratterizzata dal mantenimento del sottopeso su settori Ciclici e Industriali, verso settori più difensivi. Visto il perdurare dell'incertezza sui mercati, si è cercato di sfruttare gli elevati livelli di volatilità all'interno di una strategia di gestione efficace degli investimenti, attraverso la vendita di opzioni call su titoli in portafoglio, supportando così i rendimenti ordinari delle gestioni separate. Inoltre a livello di portafoglio strategico è stata portata avanti il processo di smontamento parziale delle coperture favorevolmente costruite negli anni precedenti ed alla contemporanea riduzione dei titoli sottostanti, operatività iniziata già nel corso della seconda parte del 2008. A livello consolidato la percentuale di equity netto hedging si attesta al 5,8%, con uno yield medio del 2,6%. In particolare il Ramo Danni presenta una percentuale di azionario intorno al 9%, mentre il Ramo Vita del 4,5%. A livello geografico la maggiore esposizione è riferibile all'Area Euro con il 60%, mentre l'esposizione valutaria si attesta al 14%.

Attualmente la visione d'insieme sull'equity rimane ancora prudenziale nel breve

periodo, ma con l'ottica di un incremento progressivo dell'investito nel medio-lungo termine.

### **Fondiarria-SAI**

Escludendo gli attivi a copertura di contratti con rischio di investimento a carico degli assicurati nonché le azioni non quotate, il comparto obbligazionario rappresenta, alla fine del primo trimestre 2009, il 71,4% del portafoglio complessivo, con una duration complessiva di circa 4,96.

Il Ramo Danni è composto da un 44% di obbligazioni a tasso fisso, e da un restante 52,6% a tasso variabile (compresi i titoli BOT). È presente una componente residuale di circa 3,4% in P/T e monetario.

La duration complessiva del portafoglio Danni è 1,8 con una redditività al 3,15%.

Il Ramo Vita ha un'asset allocation più ricca di tasso fisso (86%) rispetto alla quota variabile compresi i titoli BOT, (11,9%). È presente una componente residuale pari a circa il 2% in P/T e monetario.

La duration complessiva del portafoglio Vita è pari a 5,83 con una redditività al 5,01%.

I Titoli Corporate sono, per la grandissima parte, appartenenti alla categoria "investment grade".

### **Milano Assicurazioni**

Escludendo gli attivi a copertura di contratti con rischio di investimento a carico degli assicurati nonché le azioni non quotate, il comparto obbligazionario rappresenta, alla fine del primo trimestre 2009, l'81,8% del portafoglio complessivo, con una duration complessiva di circa 3,56.

Il Ramo Danni è composto da un 58,6% di obbligazioni a tasso fisso, e da un restante 35,9% a tasso variabile (compresi i titoli BOT). È presente una componente residuale di circa 5,5% in P/T e monetario.

La duration totale del portafoglio Danni è 1,65 con una redditività al 3,25%

Il Ramo Vita ha un'asset allocation più ricca di tasso fisso (81,8%) rispetto alla quota variabile compresi i titoli BOT (17,5%). È presente una componente residuale pari a circa lo 0,7% in P/T e monetario.

La duration complessiva del portafoglio Vita è pari a 5,15 con una redditività al 4,97%.

I Titoli Corporate sono, per la grandissima parte, appartenenti alla categoria "investment grade".

## **AZIONI PROPRIE, DELLA CONTROLLANTE E DI SOCIETÀ DA QUESTA CONTROLLATE**

Al 31/03/2009 Fondiarria – SAI S.p.A. deteneva, direttamente e indirettamente, n. 27.564.325 azioni ordinarie della Capogruppo Premafin Finanziaria S.p.A. Holding di Partecipazioni, corrispondenti al 6,717% del Capitale Sociale.

## **ALTRE INFORMAZIONI**

### **Organizzazione di vendita e personale**

Si segnala che l'organico del Gruppo al 30/09/2008 si compone come segue:

	31/03/2009	31/12/2008
Società italiane	5.735	5.724
di cui Capogruppo	29	28
Società estere	2.213	2.236
Gruppo Premafin	7.948	7.960



Il sostanziale aumento dei dipendenti registrato nel 2008 è riconducibile all'acquisizione della società DDOR Novi Sad avvenuta il 31/01/2008, che contribuisce con 2.178 dipendenti.

Si segnala inoltre che tra i dipendenti delle società estere sono compresi 508 agenti.

Con riferimento al terzo trimestre 2008 la distribuzione territoriale delle Agenzie è la seguente:

	Mandato SAI	Mandato Fondiaria	Totale al 31/03/2009	Totale al 31/12/2008
Nord	407	250	657	662
Centro	141	164	305	312
Sud	218	142	360	361
<b>TOTALE</b>	<b>766</b>	<b>556</b>	<b>1.322</b>	<b>1.335</b>

Con riferimento al Gruppo si segnala che i punti di vendita agenziali al primo trimestre 2009 erano 3.336 (3.515 al 31/12/2008), operanti attraverso 2.900 punti vendita (2.936 al 31/12/2008) rappresentanti il tradizionale canale di distribuzione.

### **Piani di stock option, informazioni su warrant e dividendi**

In data 14/07/2006 il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI ha deliberato di assegnare le opzioni di cui ai Piani di stock option Fondiaria-SAI 2006-2011 a favore degli amministratori esecutivi e del management della stessa Fondiaria-SAI, di sue controllate e della controllante per l'acquisto di azioni di risparmio Fondiaria-SAI.

Di conseguenza ai sensi dell'IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni" sono stati determinati i costi impliciti legati al citato piano di stock option. Tramite idonei modelli valutativi si è provveduto quindi a determinare il fair value delle opzioni, incrementando di conseguenza il costo del lavoro di periodo di €mil. 1,0, in contropartita ad una riserva di netto patrimoniale.

Poiché il piano coinvolge anche alcuni amministratori esecutivi e management delle controllate Milano Assicurazioni ed Immobiliare Lombarda, gli effetti economici del piano di stock option sono rilevati anche nel bilancio delle predette società per la parte di loro competenza. Viceversa il bilancio consolidato di Fondiaria-SAI non recepisce il costo delle opzioni assegnato ad amministratori esecutivi e management della controllante. Il costo complessivo del piano è stimabile, per il Gruppo, in totali €mil. 42 di cui €mil. 38 già spesi nei tre precedenti esercizi

	N. opzioni concesse	Vita residua	Valore opzionale	Totale costo	Costo al 31-mar-2009
Tranche A	6.000.000	-	3	16.754.226	-
Tranche B	4.500.000	-	3	12.184.734	-
Tranche C	4.500.000	1	3	12.639.037	1.031.678
<b>Totale</b>	<b>15.000.000</b>			<b>41.577.997</b>	<b>1.031.678</b>

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

Non si segnalano fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del trimestre.

### **EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

A fronte di un panorama economico e finanziario deteriorato, il Gruppo ha messo a punto le condizioni e le strategie per affrontare le difficoltà del 2009, tramite le leve che da sempre contraddistinguono la sua operatività.

Durante il passato esercizio si è volutamente privilegiato la patrimonializzazione a scapito di uno sviluppo incontrollato in termini di raccolta. In particolare, per quanto riguarda il Ramo RC Auto, il mantenimento di un certo tipo di espansione a tutti i costi avrebbe ulteriormente penalizzato il premio medio di riferimento, già inseritosi in un trend ribassista a causa del forte effetto concorrenziale che caratterizza il comparto.

Si ritiene invece che la vera competizione si giochi sulla matrice “costi/servizi”, poiché è doveroso salvaguardare l’equilibrio della gestione industriale. È in tale contesto che si colloca “Auto Presto & Bene”, con l’obiettivo di potenziare il livello del servizio offerto agli assicurati, riducendo i costi, razionalizzando i processi della filiera delle autoriparazioni e sfruttando sia il volume dei sinistri liquidati, sia gli accordi commerciali con un network di operatori di fiducia. Tale strategia proseguirà anche nei mesi a venire, con il completamento del piano di roll out, contestualmente alle variazioni nel mix di portafoglio dei Rami Non Auto, alla salvaguardia ed al miglioramento dei saldi tecnici, al mantenimento della soglia di equilibrio con i Rami Vita. Con riferimento a questi ultimi, si intende favorire i prodotti più tradizionali, rispetto a quelli ad alto contenuto finanziario.

La crisi finanziaria in atto non consente alle Società di rispecchiare i loro valori fondamentali. Il momento di mercato è particolare e, come leader del settore, il Gruppo ne risente più di altri. Siamo però certi che tutte le iniziative messe in atto e gli strumenti predisposti per intervenire a difesa della redditività consentiranno di affrontare le difficoltà che l’anno in corso comporta, salvo ulteriori impatti della crisi finanziaria in atto, al momento non prevedibili

*Milano, 15 maggio 2009*

*Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente e Amministratore Delegato*

*F.to Dott.ssa Giulia Maria LIGRESTI*

**Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154- bis, comma secondo, del Decreto  
Legislativo 24/2/1998 n. 58**

Il sottoscritto Giuseppe Nassi, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Premafin Finanziaria - S.p.A. Holding di Partecipazioni,

attesta

in conformità a quanto previsto dal secondo comma dell'articolo 154-bis del "Testo Unico in materia di intermediazione finanziaria" che, a quanto consta, l'informativa contabile contenuta nel terzo Resoconto intermedio di Gestione al 31/03/2009 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Milano, 15 maggio 2009

Il Dirigente Preposto  
alla redazione dei documenti contabili societari  
F.to Giuseppe Nassi

**PREMAFIN FINANZIARIA**  
**S.p.A. Holding di Partecipazioni**

**DATI PATRIMONIALI**  
**CONSOLIDATI**  
**AL 31 MARZO 2009**

€/migl	31-mar-09	31-dic-08	Var. %	31-mar-08
<b>INVESTIMENTI</b>				
Investimenti immobiliari	2.546.642	2.483.077	2,6	2.199.605
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	255.140	252.152	1,2	245.146
Investimenti posseduti fino a scadenza	890.458	845.789	5,3	-
Finanziamenti e crediti	2.753.583	1.791.420	53,7	1.822.661
Attività finanziarie disponibili per la vendita	19.200.437	19.975.007	(3,9)	21.663.653
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	8.001.727	8.080.675	(1,0)	10.007.095
<b>Totale investimenti</b>	<b>33.647.987</b>	<b>33.428.120</b>	<b>0,7</b>	<b>35.938.160</b>
Attività materiali: Immobili e altre attività materiali	1.255.813	1.248.146	0,6	1.264.697
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>34.903.800</b>	<b>34.676.266</b>	<b>0,7</b>	<b>37.202.857</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	542.798	776.783	(30,1)	727.416
<b>Totale attività non correnti e disponibilità liquide</b>	<b>35.446.598</b>	<b>35.453.049</b>	<b>-</b>	<b>37.930.273</b>
<b>RISERVE TECNICHE NETTE</b>				
Riserve tecniche Danni	10.475.329	10.644.956	(1,6)	10.788.056
Riserve tecniche Vita	18.063.984	17.843.032	1,2	18.282.082
<b>Totale Riserve tecniche nette</b>	<b>28.539.313</b>	<b>28.487.988</b>	<b>0,2</b>	<b>29.070.138</b>
<b>PASSIVITA' FINANZIARIE</b>				
Passività subordinate	1.047.769	1.050.497	(0,3)	815.459
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	3.358.385	3.460.186	(2,9)	3.956.700
Altre Passività finanziarie	2.204.727	2.120.073	4,0	2.102.282
<b>Totale Passività finanziarie</b>	<b>6.610.881</b>	<b>6.630.756</b>	<b>(0,3)</b>	<b>6.874.441</b>

**PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A.**  
 **Holding di Partecipazioni**  
**DATI ECONOMICI CONSOLIDATI**  
**AL 31 MARZO 2009**

<i>€/migl</i>	<b>31-mar-09</b>	<b>31-mar-08</b>	<b>31-dic-08</b>
Premi netti	2.507.216	2.962.082	11.153.553
Commissioni attive	23.843	27.696	89.319
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	18.690	(313.394)	(346.608)
Proventi derivanti da Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	30.257	38.062
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	313.617	316.589	1.417.217
- <i>Interessi attivi</i>	217.205	217.718	928.509
- <i>Altri proventi</i>	43.279	44.393	262.549
- <i>Utili realizzati</i>	53.068	54.446	225.710
- <i>Utili da valutazione</i>	65	32	449
Altri ricavi	214.272	106.400	469.610
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>3.077.638</b>	<b>3.129.630</b>	<b>12.821.153</b>
Oneri netti relativi ai sinistri	2.156.568	2.043.149	8.965.047
Commissioni passive	18.654	14.813	32.611
Oneri derivanti da Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	1.311	1.514	7.590
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	187.381	90.651	689.579
- <i>Interessi passivi</i>	40.061	31.430	153.948
- <i>Altri oneri</i>	29.432	16.650	71.354
- <i>Perdite realizzate</i>	41.059	32.071	193.203
- <i>Perdite da valutazione</i>	76.829	10.500	271.074
Spese di gestione	451.845	484.256	1.958.630
- <i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	338.713	372.096	1.478.826
- <i>Spese di gestione degli investimenti</i>	3.319	2.895	18.180
- <i>Altre spese di amministrazione</i>	109.813	109.265	461.624
Altri costi	213.387	260.232	1.015.005
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>3.029.146</b>	<b>2.894.615</b>	<b>12.668.462</b>
<b>UTILE (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>48.492</b>	<b>235.015</b>	<b>152.691</b>
Imposte	(22.896)	(84.051)	(83.880)
<b>UTILE (PERDITA) AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>25.596</b>	<b>150.964</b>	<b>68.811</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	<b>25.596</b>	<b>150.964</b>	<b>68.811</b>
<b>UTILE (PERDITA) DI PERTINENZA DI TERZI</b>	<b>24.036</b>	<b>111.657</b>	<b>62.177</b>
<b>UTILE (PERDITA) DI PERTINENZA DEL GRUPPO</b>	<b>1.560</b>	<b>39.307</b>	<b>6.634</b>