

**P R E M A *f* I N**®

**F I N A N Z I A R I A**  
 *Holding di Partecipazioni*

**RESOCONTO INTERMEDIO  
DI GESTIONE**

**AL 31 MARZO 2010**



**GRUPPO LIGRESTI**



## **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**

**Salvatore Ligresti**

*Presidente Onorario*

**Giulia Maria Ligresti**

*Presidente e Amministratore  
Delegato (\*)*

**Gioacchino Paolo Ligresti**

*Vice Presidente*

**Jonella Ligresti**

*Vice Presidente*

**Stefano Carlino**

**Carlo Ciani**

**Beniamino Ciotti**

**Giuseppe de Santis**

**Carlo d'Urso**

**Gualtiero Giombini**

**Antonino Geronimo La Russa**

**Giuseppe Lazzaroni**

**Oscar Pistolesi**

**Graziano Gian Michele Visentin**

**Annalisa Romano**

*Segretario del Consiglio*

### **COLLEGIO SINDACALE**

**Vittorio de Cesare**

*Presidente*

**Antonino d'Ambrosio**

*Sindaco effettivo*

**Maria Luisa Mosconi**

*Sindaco effettivo*

**Alessandra Trigiani**

*Sindaco supplente*

**Stefano Conticello**

*Sindaco supplente*

### **DIRETTORE GENERALE**

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

### **DIRIGENTE PREPOSTO**

alla redazione dei documenti contabili societari

**Giuseppe Nassi**

### **SOCIETÀ DI REVISIONE**

**Reconta Ernst & Young 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. Il rilascio di garanzie a favore di terzi è di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione.

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



## INDICE

	<i>Pagina</i>
Premessa	8
Dati di sintesi del Gruppo	8
Scenario macroeconomico e mercato assicurativo	9
Area di consolidamento	12
Criteri di valutazione	12
Andamento Gestionale - Dati Economici	13
Settore assicurativo Danni	16
Settore assicurativo Vita	20
Settore immobiliare	23
Settore Altre Attività	24
Gestione patrimoniale e finanziaria	25
Gestione investimenti	27
Indebitamento	31
Azioni proprie, della controllante e di società da questa controllate	33
Altre informazioni	33
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre	34
Evoluzione prevedibile della gestione	35
Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154- bis, comma secondo, del Decreto Legislativo 24/2/1998 n. 58	37
Dati patrimoniali consolidati	38
Dati economici consolidati	39

## PREMESSA

La relazione del Gruppo al 31 marzo 2010 è redatta conformemente alle disposizioni dell'art. 154-ter del D. Lgs. n. 58/98, così come modificato dal D. Lgs. n. 195/2007 (c.d. Trasparency).

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>(importi espressi in € mil.)</i>	<b>31.03.10</b>	<b>31.03.09</b>
Risultato di periodo	(105)	26
di cui Gruppo	(31)	2
Premi lordi emessi complessivi	3.496	2.560
di cui:		
Premi lordi emessi Settore Danni	1.767	1.813
Premi lordi emessi Settore Vita	1.729	747
Raccolta relativa a polizze di investimento	18	17
APE(*)	152	65
Combined ratio del settore Danni	106,9	96,2
Expense ratio del settore Danni	20,7	20,9
Expense ratio del settore Vita	3,2	5,3
	<b>31.03.10</b>	<b>31.12.09</b>
Investimenti	36.088	34.210
Riserve tecniche nette Rami Danni	10.890	10.978
Riserve tecniche nette Rami Vita	21.446	19.870
Patrimonio Netto	3.344	3.414

*(\*) 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'ultimo rapporto del Fondo Monetario Internazionale evidenzia come la crescita mondiale sarà del 4,2% nel 2010 e del 4,3% nel 2011. Tuttavia, potrebbe registrarsi una grande eterogeneità nello sviluppo poiché, mentre in alcune zone come la Cina e gli altri Paesi Emergenti il ritmo di sviluppo sarà particolarmente rilevante, negli Stati Uniti rimarrà sostenuto, mentre nelle restanti Economie avanzate (come nel caso dell'Europa) la crescita dovrebbe mostrarsi più lenta.

### **Stati Uniti**

Gli ultimi dati macroeconomici pubblicati nel corso del mese di aprile sono positivi, segnale di proseguimento della ripresa. Le vendite al dettaglio del mese di marzo sono cresciute dell'1,6% rispetto al mese precedente, al netto delle vendite di automobili, che mostrano una crescita dello 0,6%. Nello stesso periodo la produzione industriale è rimasta relativamente stabile, crescendo dello 0,1% e con una crescita della capacità produttiva (per il nono mese consecutivo), dal 72,7% al 73,2%.

Nel corso dello stesso periodo di riferimento l'economia americana ha creato 162.000 posti di lavoro, con la serie ormai quasi stabilmente positiva dopo oltre due anni di rilevazioni sempre negative.

Il tasso di disoccupazione è stato confermato al 9,7% della forza lavoro. L'indice dei prezzi al consumo nel mese di marzo è salito dal 2,1% al 2,3% del mese scorso, principalmente a causa di un rialzo delle materie prime energetiche. L'indice dell'attività manifatturiera in marzo è passato da 56,5 a 59,6, mentre quello dei servizi da 53 a 55,4, confermando la solidità della ripresa in atto.

### **Asia e Giappone**

In Giappone la ripresa è proseguita nell'ultimo trimestre del 2009, trainata sia dalla domanda estera sia dal recupero di quella interna. A febbraio l'indice dei prezzi al consumo ha continuato a mostrare un'economia in deflazione, con il ritmo di discesa dei prezzi ridottosi leggermente, dal -1,3% di gennaio al -1,1% dell'ultima rilevazione.

Nei paesi emergenti dell'Asia, la crescita è continuata su ritmi sostenuti, tornando ormai ai livelli precedenti alla crisi. In Cina la produzione industriale dei primi mesi dell'anno è salita del 20,7% sul periodo precedente, contro il 17,9% rispetto all'ultimo trimestre del 2009. In molti paesi, tra cui Cina ed India in particolare, questo è accompagnato da una risalita dei prezzi al consumo, riconducibili principalmente all'aumento dei prezzi alimentari. In Cina, inoltre, si sta assistendo anche a spinte speculative sul settore immobiliare, con i prezzi degli immobili e degli alloggi che hanno continuato a crescere, soprattutto nelle aree urbane, andamento contrastato attraverso l'adozione di provvedimenti di natura amministrativa. Per questi motivi, le politiche fiscali e monetarie hanno iniziato gradualmente a diventare restrittive, per rallentare i possibili rischi di spinte inflattive.

### **Il mercato europeo ed italiano**

L'Italia, nell'ambito di tali previsioni, si colloca tra gli ultimi posti, poco al di sopra della Grecia. Il nostro paese è previsto in crescita dello 0,8% nell'anno in corso e dell'1,2% nel 2011.

Ancora più deboli le attese degli analisti di Standard & Poor's, che prevedono per l'Italia una crescita del PIL pari allo 0,5% a fine 2010. Secondo l'agenzia di rating, che sul debito italiano a lungo termine ha un giudizio "A+" con un outlook stabile, la nostra nazione è destinata a perdere competitività. L'economia italiana ha, dal canto suo, alcune debolezze strutturali legate alla bassa crescita della produttività del lavoro e alla

deteriorata competitività estera. Non mancano, però, alcuni punti di forza, come il basso indebitamento del settore privato e la tenuta del mercato immobiliare rispetto ad altri paesi della zona Euro. Le leve che permetteranno alla nazione di uscire dalla crisi sono legate a consumi, investimenti e commercio estero.

Meglio, invece, potrebbe comportarsi l'Area Euro, destinata a crescere nell'anno in corso dell'1,2%.

Nel momento in cui scriviamo, dopo Portogallo (da A+/A-1 ad A-/A-2, con outlook negativo) e Grecia (debito pubblico ridotto al rango di junk bond, ossia di titoli «spazzatura»), l'agenzia di rating Standard & Poor's, ha tagliato anche il merito di credito della Spagna portandolo ad AA dal precedente AA+. Le prospettive sul rating spagnolo sono negative, cioè non è escluso un ulteriore «downgrade». Il declassamento spagnolo deciso alla fine del mese di aprile 2010 aggiunge incertezza al quadro d'insieme.

### **Il settore assicurativo**

Nel 2009 la raccolta complessiva dei premi delle imprese di assicurazione è stata pari a 117,9 miliardi, con una crescita nominale del 28,1% rispetto alla raccolta del 2008. La dinamica è il risultato di un forte aumento dei premi del settore Vita (+48,7%) e di una diminuzione dei premi del settore Danni (-1,9%).

Rispetto ai dissesti che si sono verificati in altri Paesi, a livello nazionale lo stato di salute del comparto assicurativo è tranquillizzante. Grazie anche alle norme particolarmente prudenziali in materia di investimenti, la situazione patrimoniale delle compagnie italiane è decisamente migliore rispetto a quelle straniere.

Pertanto, l'industria italiana delle assicurazioni sembrerebbe aver superato le turbolenze dei mercati finanziari, pur continuando a soffrire a causa dei problemi strutturali dell'assicurazione obbligatoria. In Italia, inoltre, le coperture assicurative continuano ad essere poco diffuse presso le famiglie, i professionisti e le imprese. Poco più dell'1% in Italia, più del doppio in Francia e quasi tre volte in Germania ed in Gran Bretagna: l'incidenza dei premi assicurativi rispetto al Pil conferma la cronica sottoassicurazione che caratterizza il nostro Paese.

Per il 2010, l'Associazione di categoria prevede un leggero recupero della raccolta, con il comparto Vita che dovrebbe crescere tra il 5% ed il 10% ed i Danni Non Auto fra l'1% ed il 2%, grazie ad una graduale ripresa dell'economia. Nell'ambito dell'assicurazione obbligatoria, i premi dovrebbero invece aumentare tra l'1% ed il 2%.

### **Rami Danni**

Nel 2009 la raccolta premi nei Rami Danni è stata pari a € mld. 36,7, in diminuzione dell'1,9% rispetto al 2008, a causa della contrazione del 3,4% dei premi nel Ramo RC Auto (-3,3% nel 2008) e dei premi del Ramo CVT (-2,1%). I Rami che nel 2009 hanno invece presentato una variazione positiva della raccolta rispetto al 2008 sono stati i Rami Infortuni e Malattia (+0,3%) ed R.C. Generale (+0,7%). L'incidenza dei premi relativi ai Rami Danni sul Prodotto Interno Lordo è stata del 2,4%, sostanzialmente invariata rispetto al 2008.

Dopo anni caratterizzati da un andamento tecnico favorevole, nel segmento RC Auto le compagnie hanno ripreso a perdere sia per il maggior onere dei sinistri sia per l'incremento delle truffe, fenomeno ricorrente nei periodi di recessione.

Lo sbilanciamento dei conti a fine 2009 è legato, da una parte, al calare dei premi in misura rilevante (oltre il 3%) per tre anni consecutivi, mentre dall'altro lato si è verificato un significativo aumento del costo dei sinistri dei danni alla persona. Basti pensare che, in base agli ultimi dati che si hanno a disposizione, a fine 2008 il 21,6% degli incidenti nazionali ha comportato danni alla persona, contro una media europea

pari al 10%: in alcune regioni italiane la percentuale è salita oltre il 40%. Quanto alla frequenza degli incidenti, dopo anni di lenta ma progressiva diminuzione, nell'ultimo biennio si è nuovamente verificato un incremento.

Sicuramente oggi si verificano tensioni tariffarie, che si sviluppano in modo diverso in funzione della concorrenza tra imprese. Nel complesso, l'Associazione di categoria ravvisa un fabbisogno tariffario tra il 5% e l'8%. Risulta necessario intervenire, a partire dalla troppo elevata frequenza di sinistri in alcune realtà, che non è giustificata dai dati esterni, e dalla troppo elevata incidenza del danno alla persona. Un'altra priorità è quella di rivedere le modifiche introdotte dalla legge in termini di bonus-malus, che hanno comunque determinato un incremento del fabbisogno tariffario.

Da parte dell'intero comparto assicurativo italiano c'è il desiderio di trovare le possibilità d'interventi per evitare che si determini un ulteriore fabbisogno, al fine di raggiungere una stabilizzazione tendenziale dei prezzi.

### **Rami Vita**

La raccolta premi nei Rami Vita nel 2009 si è attestata a €mld. 81,1, con una crescita del 48,7% rispetto al 2008. La dinamica riflette l'aumento della raccolta di polizze che offrono all'assicurato un rendimento minimo garantito e sconta la riduzione della vendita di polizze a carattere prevalentemente finanziario.

I premi relativi alle polizze di Ramo I (Vita umana), pari a 65 miliardi, sono infatti più che raddoppiati rispetto al 2008, mentre i premi di Ramo V (Capitalizzazione) hanno registrato un aumento di circa il 60%. Per le polizze di Ramo III (Linked), la raccolta, pari a €mld. 9,7, ha registrato una marcata contrazione, anche a causa delle turbolenze dei mercati finanziari che hanno indotto una minore propensione al rischio degli assicurati. I premi relativi al Ramo VI (Fondi pensione) sono aumentati del 13,5%, raggiungendo la quota di €mld. 1,5. A differenza del comparto Danni, l'incidenza della raccolta vita sul Prodotto Interno Lordo è salita nel 2009 al 5,3%, dal 3,5% registrato l'anno precedente.

A marzo 2010 i premi per le nuove polizze individuali sulla Vita hanno superato €mld. 8, in forte crescita (+58,4%) rispetto allo stesso mese del 2009. Nel primo trimestre del 2010 la raccolta ha sfiorato €mld. 21, con un aumento del 74,7% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Le imprese italiane ed extra-U.E. hanno raccolto premi per nuove polizze principalmente attraverso il canale bancario e postale: con premi che hanno sfiorato €mld. 6, si è registrato un aumento del 41,5% rispetto allo stesso mese del 2009.

Per ciò che concerne le problematiche relative alla gestione e all'andamento dei fondi pensione e della previdenza complementare, il numero degli aderenti alla previdenza complementare è al 31 dicembre 2009 è di circa 5,1 milioni, in aumento del 4,7% rispetto all'anno precedente e con una incidenza del 22% sul numero dei lavoratori dipendenti ed autonomi in attività.

In particolare, le adesioni ai fondi pensione negoziali hanno registrato nel 2009 un decremento dello 0,2%, quelle ai fondi pensione aperti un incremento dell'1,2%, e quelle ai piani individuali pensionistici (PIP) di nuova istituzione un aumento del 9,3% (non sono disponibili i dati relativi ai PIP istituiti precedentemente alla riforma e quelli relativi ai fondi pensione c.d. preesistenti).

A due anni di distanza si può pertanto affermare che si stia esaurendo l'effetto positivo delle adesioni verificatosi nel 2007 quando i lavoratori, a seguito dell'introduzione della riforma, erano stati chiamati a decidere se conferire il TFR maturando alla previdenza integrativa. Al ritmo osservato negli ultimi due anni, invece, servirebbero un paio di

decenni affinché i due terzi dei lavoratori possano godere di un'integrazione della pensione di base.

I rendimenti dei fondi pensione nel 2009 hanno beneficiato della ripresa dei mercati finanziari. Nel complesso, il rendimento delle forme pensionistiche complementari è stato positivo (+8,5%), a fronte di una rivalutazione del TFR pari al 2,0%. I comparti azionari sono stati quelli che hanno registrato i risultati migliori, avendo goduto dell'andamento favorevole delle quotazioni, con rendimenti dal 16,1% per il comparto azionario dei fondi pensione negoziali al 23,3% per quello dei PIP. I comparti obbligazionari e quelli garantiti hanno comunque conseguito rendimenti positivi e superiori al TFR.

## **AREA DI CONSOLIDAMENTO**

Al 31/03/2010 il Gruppo comprende complessivamente, inclusa la Capogruppo, 130 Società, di cui 20 operano nel settore assicurativo, 2 nel settore bancario, 50 nel settore immobiliare ed agricolo; 26 nel settore finanziario; e le rimanenti sono società di servizi vari. Le società con sede all'estero sono 23.

Le società consolidate integralmente sono 92, quelle consolidate con il metodo del Patrimonio Netto 20, mentre le restanti società sono consolidate con il metodo proporzionale o mantenute al valore di carico data la loro irrilevanza nell'economia del Gruppo.

Le società controllate sono 104, di cui 6 controllate direttamente dalla Capogruppo.

Restano escluse solo le controllate che per limiti dimensionali o per la natura dell'attività svolta, sono non significative ai fini di una rappresentazione veritiera e corretta della presente situazione trimestrale.

Nel corso del primo trimestre 2010 l'area di consolidamento del Gruppo non ha presentato significative variazioni. Si segnala tuttavia la costituzione della società finanziaria SAI NETWORK S.p.A.

## **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 31/12/2009.

Per una puntuale e dettagliata illustrazione dei criteri di valutazione si fa quindi espresso rinvio a quanto pubblicato nel fascicolo del bilancio consolidato al 31/12/2009.

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.

Si segnala inoltre che 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 o della semestrale.

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 31/12/2009.

## ANDAMENTO GESTIONALE

### DATI ECONOMICI

Di seguito si riporta la situazione economica del trimestre, confrontata con l'analogo periodo dell'anno precedente ed il 31/12/2009.

<i>(€ migliaia)</i>	<b>31.03.10</b>	<b>31.03.09</b>	<b>31.12.09</b>
Premi netti	3.501.296	2.507.217	11.888.742
Commissioni attive	14.883	23.843	70.686
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	191.111	18.690	900.347
Proventi derivanti da Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-	14.212
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	302.904	313.616	1.128.931
- <i>Interessi attivi</i>	171.975	217.205	766.175
- <i>Altri proventi</i>	39.259	43.279	159.468
- <i>Utili realizzati</i>	91.026	53.068	198.697
- <i>Utili da valutazione</i>	645	65	4.591
Altri ricavi	97.442	214.272	691.528
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>4.107.635</b>	<b>3.077.638</b>	<b>14.694.445</b>
Oneri netti relativi ai sinistri	(3.371.156)	(2.156.568)	(11.872.025)
Commissioni passive	(10.806)	(18.654)	(38.261)
Oneri derivanti da Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	(1.288)	(1.311)	(82.926)
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(101.224)	(187.381)	(507.280)
- <i>Interessi passivi</i>	(19.846)	(40.061)	(111.548)
- <i>Altri oneri</i>	(15.892)	(29.432)	(65.698)
- <i>Perdite realizzate</i>	(21.410)	(41.059)	(110.428)
- <i>Perdite da valutazione</i>	(44.076)	(76.829)	(219.606)
Spese di gestione	(462.543)	(451.845)	(1.919.914)
<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione su contratti di assicurazione</i>	(351.945)	(338.713)	(1.458.127)
<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	(2.568)	(3.319)	(12.643)
<i>Altre spese di amministrazione</i>	(108.030)	(109.813)	(449.144)
Altri costi	(272.811)	(213.386)	(820.352)
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(4.219.826)</b>	<b>(3.029.146)</b>	<b>(15.240.758)</b>
<b>UTILE (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(112.191)</b>	<b>48.492</b>	<b>(546.312)</b>
Imposte	10.275	(22.896)	132.816
<b>UTILE (PERDITA) AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>(101.916)</b>	<b>25.595</b>	<b>(413.496)</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE</b>	<b>(3.069)</b>	<b>0</b>	<b>682</b>
<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	<b>(104.985)</b>	<b>25.595</b>	<b>(412.815)</b>
<b>UTILE (PERDITA) DI PERTINENZA DEL GRUPPO</b>	<b>(31.279)</b>	<b>1.560</b>	<b>(134.417)</b>
<b>UTILE (PERDITA) DI PERTINENZA DI TERZI</b>	<b>(73.706)</b>	<b>24.036</b>	<b>(278.397)</b>

Con riferimento agli aspetti essenziali della gestione, quali risultano al 31/03/2010, si segnala che:

- **il risultato consolidato** è negativo per € mil. 105, contro l'utile di € mil. 26 dei primi tre mesi dell'esercizio 2009. Il risultato di periodo sconta pesantemente le incertezze legate all'andamento dei Rami Danni. Questi ultimi infatti, pur in un contesto che rileva segnali incoraggianti sul fronte della frequenza, del denunciato e, quindi, del rapporto sinistri a premi di generazione corrente, risultano influenzati dallo sfavorevole andamento dei sinistri di generazioni precedenti. Tale andamento non risulta controbilanciato dalla leva finanziaria a causa sia dell'andamento particolarmente volatile dei mercati, sia del livello eccezionalmente basso dei tassi di interesse;
- **il settore assicurativo Danni** segna una flessione dei premi di circa il 2,5% ed un risultato prima delle imposte negativo per € mil. 118 (positivo per € mil. 84 al 31/03/2009). L'andamento tecnico sconta la flessione dei premi raccolti nel Ramo RC Auto a seguito dell'opera di disdetta ed annullamento delle polizze caratterizzate da andamenti tecnici negativi, fenomeno non ancora controbilanciato dalle manovre di incremento tariffario avviate alla fine del 2009. Negativo l'andamento dei sinistri di generazioni ex, caratterizzati da smontamenti anche negativi, con la conseguente necessità di un rafforzamento del carico residuo, anche per effetto della progressiva diffusione delle nuove tabelle di risarcimento dei danni fisici.

Da segnalare la positiva inversione di tendenza del Ramo CVT che non risulta gravato dal generalizzato incremento di sinistrosità che ha caratterizzato tutto l'esercizio 2009. Per quanto riguarda i Rami Elementari la conferma dei criteri di prudenza adottati a fine 2009 nella definizione del costo dei sinistri a riserva non permette, dato anche il limitato orizzonte temporale rappresentato dai primi tre mesi, di rilevare significativi benefici economici;

- **il settore assicurativo Vita** segna un incremento dei premi pari al 131%, imputabile al significativo apporto della raccolta tramite il canale della bancassicurazione, che scontava, nei primi tre mesi del passato esercizio, le incertezze legate alla crisi finanziaria in atto. Positiva anche la raccolta di prodotti tradizionali tramite le reti agenziali.

Il risultato prima delle imposte risulta positivo per € mil. 27 (negativo per € mil. 18 al 31/03/2009) seppur influenzato, per € mil. 14 (€ mil. 39 al 31/03/2009), 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. 10 (perdita di € mil. 7 al 31/03/2009), e sconta l'effetto dei costi di struttura non controbilanciato da operazioni di significativo realizzo. Peraltro dal presente esercizio gli immobili del comparto, già di pertinenza dell'Immobiliare Lombarda, sono valutati al costo secondo i criteri dello IAS 40 con conseguente rilevazione dei correlati ammortamenti;
- **il settore Altre Attività** che comprende, oltre la Capogruppo, le società attive nel settore finanziario, del risparmio gestito e alberghiero, evidenzia una perdita prima delle imposte per € mil. 11 (perdita per € mil. 10 al 31/03/2009). La perdita è prevalentemente imputabile al Gruppo Atahotels su cui influisce tuttavia sia la stagionalità dell'attività svolta, sia gli oneri legati alla ristrutturazione in atto;
- **le spese di gestione** ammontano a € mil. 463 (€ mil. 452 al 31/03/2009) con un incremento del 2,4%, imputabile in prevalenza alle provvigioni di acquisizione pagate a fronte della raccolta premi nei Rami Vita;

- escludendo il contributo degli strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico, **il reddito complessivo netto degli investimenti** è pari a €mil. 220 (€ mil. 165 al 31/03/2009). A tale ammontare concorrono € mil. 172 di interessi attivi, €mil. 23 di altri proventi netti, nonché utili netti da realizzo sul patrimonio mobiliare ed immobiliare per €mil. 70. Il saldo di utili e perdite da valutazione risulta negativo per circa €mil. 43. L'ammontare degli **interessi passivi**, pari a € mil. 20 circa (€ mil. 40 al 31/03/2009), è quasi interamente imputabili all'indebitamento finanziario;
- l'apporto degli **strumenti finanziari a fair value rilevato al conto economico** è positivo per €mil. 191 (positivo per €mil. 19 al 31/03/2009). All'interno di questa voce è compreso sia il reddito netto delle attività finanziarie dove il rischio è sopportato dagli assicurati (positivo per € mil. 187, 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;
- il saldo **degli altri ricavi e degli altri costi** è negativo per € mil. 175 (sostanzialmente in pareggio al 31 marzo 2009). Il saldo 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. 20. La variazione è riconducibile all'avvenuto prelievo, avvenuto nel corso del primo trimestre 2009 per € mil. 150, di quanto accantonato nel 2008 dalla controllata Popolare Vita a fronte degli oneri di ristrutturazione delle index linked aventi come sottostante titoli emessi da Lehman Brothers;
- scarsamente rappresentativo **il carico fiscale per imposte sul reddito**, in quanto non accoglie il beneficio fiscale derivante da impairment di titoli azionari in regime di esenzione, nonché il risparmio fiscale potenziale su alcune partecipate in perdita.

Il prospetto che segue evidenzia i risultati prima delle imposte conseguiti a livello di singolo settore:

(€ migliaia)	Danni	Vita	Imm.	Altre attività	Elisioni IC	Totale 31/03/10	Totale 31/03/09
Premi netti di competenza	1.778.676	1.722.619	-	-	-	3.501.296	2.507.217
Oneri netti relativi ai sinistri	(1.415.649)	(1.955.507)	-	-	-	(3.371.156)	(2.156.568)
Commissioni nette	-	(3.185)	-	7.804	(541)	4.078	5.189
Proventi netti da controllate e collegate	-	-	(1.230)	(57)	-	(1.288)	(1.311)
Reddito netto degli investimenti	44.799	150.474	(5.453)	11.861	-	201.681	126.235
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(804)	191.246	(643)	1.312	-	191.111	18.690
Spese di gestione	(384.434)	(56.173)	(83)	(74.958)	53.105	(462.543)	(451.845)
Altri proventi e oneri netti	(140.546)	(22.348)	(3.063)	43.152	(52.564)	(175.370)	885
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>							
<b>PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(117.958)</b>	<b>27.125</b>	<b>(10.473)</b>	<b>(10.886)</b>	<b>0</b>	<b>(112.191)</b>	<b>48.492</b>
Imposte	-	-	-	-	-	10.275	(22.896)
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DOPO LE</b>						<b>(101.916)</b>	<b>25.596</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE</b>						-	-
<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>						<b>(101.916)</b>	<b>25.596</b>
di cui di pertinenza di terzi						(73.706)	24.036
di cui di pertinenza del gruppo						(31.279)	1.560
<b>Risultato prima delle imposte al 31/03/2009</b>	<b>84.068</b>	<b>(18.288)</b>	<b>(7.267)</b>	<b>(10.021)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>48.492</b>

## SETTORE ASSICURATIVO DANNI

Il Gruppo assicurativo, al termine del mese di marzo, ha raccolto premi per €mil. 1.767 (-2,51% rispetto al 31/03/09). La suddivisione per Ramo è esposta in dettaglio nella tabella seguente:

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	<b>31.03.10</b>	<b>31.03.09</b>	<b>Var. %</b>
Infortunati e Malattia	159.695	183.017	(12,74)
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	52.116	57.568	(9,47)
Incendio ed Altri Danni ai Beni	213.727	199.526	7,12
RC Generale	118.893	139.595	(14,83)
Credito e Cauzioni	24.360	23.690	2,83
Perdite Pecuniarie di vario genere	7.811	8.891	(12,15)
Tutela Giudiziarla	4.947	4.927	0,41
Assistenza	13.825	12.600	9,72
<b>TOTALE RAMI NON AUTO</b>	<b>595.374</b>	<b>629.814</b>	<b>(5,47)</b>
R.C. Autoveicoli terrestri	991.500	997.717	(0,62)
Assicurazioni autoveicoli altri Rami	178.186	183.385	(2,84)
<b>TOTALE RAMI AUTO</b>	<b>1.169.686</b>	<b>1.181.102</b>	<b>(0,97)</b>
<b>TOTALE LAVORO DIRETTO</b>	<b>1.765.060</b>	<b>1.810.916</b>	<b>(2,53)</b>
<b>LAVORO INDIRETTO</b>	<b>1.958</b>	<b>1.663</b>	<b>17,74</b>
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>1.767.018</b>	<b>1.812.579</b>	<b>(2,51)</b>

Anche nel corso dei primi tre mesi del 2010 è proseguita la flessione nella raccolta dei Rami Auto (-0,97%).

Tale andamento è dovuto alla forte spinta al risanamento del portafoglio in zone territoriali con andamenti tecnici negativi, cui però non si contrappone ancora pienamente l'azione di incremento tariffario intrapresa alla fine del 2009.

La flessione nel Ramo CVT consegue alla crisi economica in atto, con le difficoltà legate alla vendita di garanzie accessorie sui contratti auto, ed alla politica adottata dalle case automobilistiche che, inclusi nel prezzo del veicolo, offre pacchetti assicurativi con garanzie incendio, furto ed assistenza.

Per quanto riguarda i Rami Elementari la flessione della raccolta, pari al 5,5%, è frutto di una maggiore cautela assuntiva soprattutto nel comparto dei rischi corporate.

La controllata Fondiaria-SAI a tutto marzo ha raccolto premi del lavoro diretto per € mil. 882,4 (-3,57%), di cui €mil. 603,1 (-0,11%) nei Rami Auto.

La controllata Milano Assicurazioni S.p.A. ha contribuito al risultato raggiungendo, a livello di Gruppo, €mil. 808 di raccolta con un decremento dell'1,4% nei Rami Auto e un decremento dello 0,3% negli altri Rami Danni.

I sinistri pagati del lavoro diretto, a tutto il 31/03/2010 ammontano a € mil. 1.373 (+2,3%), di cui €mil. 758 relativi alla controllata Fondiaria-SAI (+1,9% al 31/03/2009).

### 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 per generazione (Numero)		
	31.03.10	31.03.09	Var%	31.03.10	31.03.09	Var%
<b>Rami Danni</b>						
Infortunati	58.918	59.090	(0,29)	23.318	27.322	(14,65)
Malattia	48.821	45.459	7,40	70.407	61.517	14,45
Corpi di veicoli ferroviari	-	7	(100,00)	-	-	-
Corpi di veicoli aerei	1.623	30	-	3	5	(40,00)
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	2.166	3.563	(39,21)	129	119	8,40
Merci Trasportate	1.464	4.783	(69,39)	598	614	(2,61)
Incendio ed Altri elementi naturali	63.172	67.867	(6,92)	15.620	19.353	(19,29)
Altri Danni ai Beni	70.507	68.232	3,33	42.928	41.484	3,48
R.C. Aeromobili	176	13	-	9	5	80,00
R.C. di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	314	370	(15,14)	56	69	(18,84)
R.C. Generale	91.004	96.444	(5,64)	27.607	28.219	(2,17)
Credito	100	128	(21,88)	-	1	(100,00)
Cauzioni	15.998	12.551	27,46	485	377	28,65
Perdite Pecuniarie	2.873	2.807	2,35	1.031	860	19,88
Tutela Giudiziaria	430	519	(17,15)	422	464	(9,05)
Assistenza	5.039	5.492	(8,25)	27.430	19.981	37,28
<b>TOTALE RAMI NON AUTO</b>	<b>362.605</b>	<b>367.355</b>	<b>(1,29)</b>	<b>210.043</b>	<b>200.390</b>	<b>4,82</b>
R.C. Auto	890.595	857.006	3,92	230.006	243.761	(5,64)
Corpi di veicoli terrestri	119.981	118.045	1,64	86.558	86.585	(0,03)
<b>TOTALE RAMI AUTO</b>	<b>1.010.576</b>	<b>975.051</b>	<b>3,64</b>	<b>316.564</b>	<b>330.346</b>	<b>(4,17)</b>
<b>TOTALE RAMI DANNI</b>	<b>1.373.181</b>	<b>1.342.406</b>	<b>2,29</b>	<b>526.607</b>	<b>530.736</b>	<b>(0,78)</b>

Nella tabella sono esclusi i dati DDOR Novi Sad

Nella tabella successiva sono riportati i principali indicatori tecnici del primo trimestre 2010 e 2009:

INDICI TECNICI %	31.03.10	31.12.09
Loss ratio	79,6	69,2
Expense ratio	20,7	20,9
<b>Combined ratio operativo</b>	<b>100,3</b>	<b>90,1</b>
OTI ratio (*)	6,6	6,1
<b>Combined ratio</b>	<b>106,9</b>	<b>96,2</b>

(\*) Comprende il saldo delle altre partite tecniche

I contratti RC Auto di generazione corrente fanno rilevare un andamento migliore rispetto alla fine del 2009, in parte anche frutto dell'applicazione della nuova tariffa introdotta a fine esercizio scorso, tuttavia la progressiva diffusione delle nuove tabelle di risarcimento dei danni fisici impone una politica di riservazione estremamente prudente.

Da segnalare il ritorno del Ramo CVT ad un saldo tecnico positivo. In sostanziale pareggio l'andamento dei Rami Elementari. Tuttavia la breve durata del periodo in esame rende i dati facilmente influenzabili da fenomeni di stagionalità: è quindi opportuno attendere un periodo più ampio per esprimere considerazioni maggiormente significative sugli andamenti tecnici.

Con riferimento alla controllata Fondiaria-SAI, il numero delle denunce registrate nel periodo sono state 119.550 in decremento del 3,9%. Il numero dei sinistri pagati è pari a 111.720 (-4,3%).

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'78,8% per il trimestre corrente e del 89,4% a livello globale.

La velocità di liquidazione della generazione corrente sui sinistri gestiti (Sinistri No Card + Sinistri Card Gestionaria) è del 45% per i sinistri avvenuti nei premi tre mesi e del 45% per gli anni precedenti.

Sui soli sinistri causati, la velocità di liquidazione è del 42,8% per il trimestre corrente e del 35% per gli anni precedenti.

Al 31 marzo 2010 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. 86.203, delle quali n. 43.254 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. 79.714, delle quali n. 40.015 hanno dato luogo al pagamento integrale dell'indennizzo e n. 42.986 risultano iscritte a riserva.

Contabilmente, al 31 marzo 2010 sono stati ricevuti dalla stanza di compensazione addebiti per un controvalore di €mil. 156. L'importo degli accrediti ricevuti risulta pari a €mil. 147.

Con riferimento ai Rami Non Auto della controllata Fondiaria-SAI i premi emessi del lavoro diretto italiano ammontano a €mil. 279 con un decremento del 10,3% rispetto al primo trimestre 2009. Il numero dei sinistri denunciati evidenzia un incremento pari al 2,59% circa mentre il numero dei sinistri pagati diminuisce dello 0,45% rispetto all'anno precedente. Da segnalare per il Ramo Incendio (lo scorso anno interessato da forti incrementi attribuibili ai numerosi fenomeni atmosferici avvenuti nei primi mesi del 2009) il forte decremento sia del numero dei sinistri pagati (-28%) che del numero dei sinistri denunciati (-22%).

Complessivamente l'andamento tecnico dei Rami Non Auto risulta negativo rispetto al marzo 2009, 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 2010 ammontano a €mil. 964,0, contro €mil. 816,2 emessi nel primo trimestre 2009 a parità di perimetro di consolidamento (+ 18,1%).

In particolare:

- nei Rami Danni sono stati emessi premi per €mil. 807,6 (-0,9% rispetto al 31 marzo 2009), dei quali €mil. 553,9 riguardano i Rami Auto (-1,4%) e €mil. 253,7 riguardano gli Altri Rami, dove si è registrato un incremento dello 0,2%. I premi auto, oltre a risentire della difficile congiuntura economica, sono influenzati dalle azioni intraprese per il recupero di margini tecnici soddisfacenti, con particolare riferimento alle azioni di disdetta dei contratti con andamento particolarmente negativo e alla politica assuntiva, che subordina l'acquisizione dei contratti all'applicazione dei corretti parametri tecnici sottesi alla nuova tariffa avviata a fine 2009, limitando il ricorso agli sconti;
- nei Rami Vita i premi emessi ammontano a €mil. 156,4 ed evidenziano un incremento del 30,6%, riconducibile sia alla buona raccolta di prodotti di Ramo I da parte delle reti agenziali sia a contratti di capitalizzazione gestiti a livello direzionale.

Il Ramo RC Auto presenta un andamento ancora negativo, ma un combined ratio in miglioramento rispetto a quanto registrato per l'intero esercizio 2009. I segnali di attenzione continuano a provenire dai contratti emessi in precedenti esercizi, soprattutto in certe regione del Centro-Sud Italia, dove si registra una maggiore incidenza sia dei sinistri con danno alla persona sia dei sinistri che, per modalità di denuncia e di avvenimento fanno sorgere il sospetto della frode ai danni della compagnia assicurativa. I contratti della generazione corrente fanno invece rilevare un andamento decisamente migliore e ciò a seguito dell'applicazione della nuova tariffa RC Auto, introdotta alla fine del 2009 e della nuova politica assuntiva che, nonostante la forte concorrenza sui prezzi che ancora si registra sul mercato, limita il ricorso agli sconti. Da segnalare infine, che la sempre maggiore diffusione delle nuove tabelle di risarcimento dei danni fisici, originariamente adottate dal Tribunale di Milano, richiede il mantenimento di una politica di riservazione particolarmente prudentiale.

Il Ramo Corpi di Veicoli Terrestri presenta un saldo positivo, sostanzialmente in linea con quanto rilevato alla chiusura del primo trimestre 2009.

Complessivamente positivo risulta anche il saldo tecnico degli Altri Rami Danni.

Per quanto concerne il canale telefonico ed Internet i premi emessi nel primo trimestre 2010 da Dialogo Assicurazioni S.p.A. (controllata da Milano Assicurazioni al 99,85%) ammontano a €mil. 8 e registrano un rialzo del 22,3% rispetto agli €mil. 6,6 rilevati al 31 marzo 2009.

Come previsto dal piano industriale, all'inizio dell'anno è stata intrapresa una nova campagna pubblicitaria, con costi ridotti rispetto al passato (€mil. 1,1 contro €mil. 1,8 del primo trimestre 2009) che sono stati integralmente imputati a conto economico.

Il contributo della società al risultato consolidato è negativo per €mil. 2,5 (perdita di €mil. 3,2 nel primo trimestre 2009) per effetto dell'andamento del Ramo RC Auto, che rappresenta la parte decisamente più rilevante del portafoglio. La maggiore incidenza di sinistri con danni alla persona e l'incremento dei costi medi, anche per effetto dell'applicazione di nuove tabelle di risarcimento da parte dei tribunali penalizza il combined ratio, che permane negativo anche se risulta in miglioramento rispetto a quanto rilevato per l'intero esercizio 2009.

La controllata SIAT presenta una diminuzione del saldo tecnico (da €migl. 842 a €migl. 346) principalmente ascrivibile al Ramo Corpi, per il quale si è verificata una maggiore sinistralità rispetto a quella riscontrata nel primo trimestre 2009.

In riferimento all'andamento del mercato "Trasporti", il settore "Corpi" non ha subito variazioni di rilievo rispetto allo scorso anno: tuttavia, sebbene la riduzione nei tassi sembra si sia esaurita, le quotazioni non hanno mostrato segnali di rafforzamento e, di fatto, penalizzazioni vengono applicate alle sole flotte con statistiche negative. Inoltre, si segnala una sostanziale stabilità nei valori assicurati (che nel corso del 2009 avevano subito diminuzioni rilevanti).

In merito al settore "Merci", il mercato presenta i medesimi elementi di difficoltà che avevano caratterizzato il 2009. La concorrenza continua ad essere sempre molto elevata, i traffici non riescono a decollare ed i prezzi delle materie prime esprimono quotazioni ancora basse rispetto a quelle del passato meno recente.

I premi emessi ammontano complessivamente a circa €mil. 45,4 e risultano stabili rispetto a quelli dell'analogo periodo del precedente esercizio.

Gli stessi hanno marginalmente risentito del modesto deprezzamento registrato dal dollaro statunitense (valuta nella quale è denominata una parte consistente degli affari nel mercato Trasporti, in particolare per il settore "Corpi") rispetto alla moneta comune.

L'andamento dei sinistri denunciati dei Rami Trasporti non ha compreso sinistri di particolare gravità.

Stabili le spese di amministrazione nel loro complesso.

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.

La controllata DDOR Novi Sad ha registrato nel primo trimestre un utile di RSD mil. 382 secondo i principi IAS/IFRS.

Nel corso del primo trimestre 2010, la raccolta premi ha segnato una flessione dell'11% causata dal lento recupero della situazione economica e dalla politica di mantenimento del portafoglio adottata: tale calo si manifesta in quasi tutti i Rami Danni ed in particolar modo nel Ramo RC Auto (-22,4%) dovuto anche alla forte competizione sul mercato. Positivo l'andamento della raccolta premi nei Rami Vita (+4,7%).

In riduzione il numero dei sinistri liquidati (-18%), particolarmente significativo nel Ramo RC Auto (-27%).

In forte diminuzione anche le spese di gestione che segnano una flessione del 15,9% rispetto al primo trimestre 2009.

## SETTORE ASSICURATIVO VITA

I premi emessi nei Rami Vita ammontano a € mil. 1.728,6 con un incremento del 131,3% rispetto al dato al 31/03/2009. Si segnala che ai sensi dell'IFRS 5 Bipiemme Vita è considerata un'attività in dismissione posseduta per la vendita. Conseguentemente i dati del primo trimestre 2010 di tale società non sono stati consolidati integralmente.

La suddivisione per categorie di attività è di seguito riportata:

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	<b>31.03.10</b>	<b>31.03.09</b>	<b>Var. %</b>
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	926.335	525.920	76,14
III - Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento	636.518	124.596	410,87
IV - Assicurazioni malattia ex art. 1 lett. d) Dir. Cee 79/267	24	20	20,00
V - Operazioni di capitalizzazione di cui all'art. 40 del D.Lgs 17/3/95 n. 174	165.422	96.555	71,32
<b>TOTALE</b>	<b>1.728.299</b>	<b>747.091</b>	<b>131,34</b>
<b>LAVORO INDIRETTO</b>	<b>327</b>	<b>437</b>	<b>(25,17)</b>
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>1.728.626</b>	<b>747.528</b>	<b>131,25</b>

A tale risultato contribuisce l'ottima performance delle compagnie di bancassicurazione, le quali, nel corso del primo trimestre 2010, hanno raccolto premi per €mil. 1.259 (€mil. 374 al 31/03/09).

Come riportato, Bipiemme Vita non contribuisce alla raccolta premi al 31/03/2010: in termini omogenei l'incremento sarebbe pari quindi al 178,3%.

A ciò va aggiunta la buona performance dei premi da Ramo I collocati per il tramite della rete agenziale.

La raccolta complessiva, comprensiva cioè di contratti di investimento dei Rami Vita, si attesta a €mil. 1.746,7 con un incremento del 128,5%.

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

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	<b>Sinistri</b>	<b>Riscatti</b>	<b>Scadenze</b>	<b>Totale al 31/03/10</b>	<b>Totale al 31/03/09</b>
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	16,0	121,0	184,4	321,4	416,6
III - Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento	7,4	77,4	15,3	100,1	226,6
IV - Assicurazioni malattia ex art. 1 lett. d) Dir. Cee 79/267	-	-	-	-	-
V - Operazioni di capitalizzazione di cui all'art. 40 del D.Lgs 17/3/95 n. 174	0,5	54,3	24,4	79,2	129,5
<b>Totale</b>	<b>23,9</b>	<b>252,7</b>	<b>224,1</b>	<b>500,7</b>	<b>772,7</b>

I premi del lavoro diretto raccolti dalla controllata Fondiaria-SAI al primo trimestre 2010 ammontano a circa €mil. 298 (+18%). L'incremento è determinato da una ripresa della raccolta dei Rami tradizionali (Ramo I) che segna un aumento del 17,7%.

L'utile prima delle imposte del settore vita ammonta a € mil. 27,1, con una netta inversione di tendenza rispetto al 1° trimestre 2009, che aveva fatto rilevare una perdita di € mil. 18. Il settore beneficia, in particolare, di maggiori utili da investimenti, conseguiti a fronte di un migliore andamento dei mercati finanziari che, sebbene non abbiano recuperato appieno normali condizioni di operatività, premiano le scelte fatte in termini di asset allocation, consentendo anche di cogliere opportunità di trading.

### **Annual Premium Equivalent e Nuova produzione**

La nuova produzione, secondo la metrica dei premi annui equivalenti ("Annual Premium Equivalent" o "APE") si basa sulla somma dei premi annui di nuova produzione e un decimo dei premi unici. Per il Gruppo, viene calcolata sia con criteri IAS/IFRS escludendo pertanto i contratti trattati con il metodo del "deposit accounting", sia con criteri Local prendendo in considerazione la nuova produzione complessiva del settore, comprensiva anche dei contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4. Di seguito si riportano i risultati di suddette valutazioni.

Nei primi tre mesi del 2010, la produzione Vita Individuali da parte delle reti di distribuzione è stata orientata per la quasi totalità 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 ricorrente (nel mese di marzo è stato lanciato il nuovo prodotto OPEN GOLD ed è stato realizzato il restyling di OPEN RISPARMIO con una diminuzione del caricamento) che hanno evidenziato un notevole incremento nella nuova produzione;
- sia nelle forme a premio annuo costante (risultati decisamente positivi si evidenziano con il prodotto dedicato ai giovani OPEN BRAVO, lanciato nel primo trimestre 2009, e con il prodotto OPEN ASSICURATO, nuova Mista che ha visto la luce nell'ultimo trimestre dello scorso esercizio).

Nel corso del trimestre, come già accennato, è uscito il nuovo prodotto OPEN GOLD, a premio ricorrente senza caricamento proporzionale all'ingresso, che ha trovato una buona accoglienza da parte delle reti di distribuzione.

La polizza DEDICATA (Temporanea Caso Morte), introdotta nel listino nel 2008 con la differenziazione degli assicurati secondo il loro comportamento tabagico, manifesta una forte diminuzione nella nuova produzione.

In riferimento al segmento delle previdenza complementare, attuata mediante Piani Individuali Pensionistici, nei primi tre mesi dell'esercizio si è assistito ad un leggero incremento della nuova produzione rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Nel corso del primo trimestre 2010 il trend negativo dell'andamento della situazione economica generale – con i suoi effetti anche in termini di minore occupazione - seguita ad influenzare la raccolta premi del settore “corporate”.

In ogni caso il settore seguita a manifestare un'oggettiva tenuta e in certi segmenti esplicita anche taluni segnali di ripresa.

I prodotti di capitalizzazione - destinati alla gestione di tesoreria – confermano la diminuzione del fenomeno degli smobilizzi anticipati e la ripresa di nuovi afflussi e trattative confermando un rinnovato interesse verso lo strumento assicurativo.

Il segmento delle assicurazioni di rischio prosegue nel presidio istituzionale delle assicurazioni derivanti dalla contrattazione collettiva e, pur registrando una tenuta complessiva di portafoglio, seguita a manifestare potenzialità ancora inesprese.

Nel trimestre la prosecuzione dell'attività di presidio dei fondi pensione “preesistenti” a gestione assicurativa, finalizzata a favorire l'afflusso contributivo da parte dei lavoratori dipendenti, fa evidenziare, nonostante le oggettive difficoltà del mercato del lavoro, una piena tenuta di un portafoglio direttamente correlato al numero di addetti attivi e relativa retribuzione .

Analoga situazione si registra nel segmento dei Fondi Pensione Aperti istituiti dalla controllata Fondiaria-SAI che proseguono nella raccolta contenuta di nuove adesioni con un consolidamento del flusso contributivo .

In relazione ai prodotti connessi agli accantonamenti di fine rapporto (TFR e TFM), non solo la situazione economica generale, ma anche i vincoli normativi imposti, seguitano ad esercitare un'influenza negativa in termini di sviluppo di portafoglio, evidenziandosi di fatto una sostanziale equivalenza rispetto al livello dello stesso nell'esercizio precedente.

I premi del lavoro diretto del Gruppo Milano Assicurazioni emessi nel primo trimestre 2010 ammontano complessivamente a €mil. 156,4 e registrano un aumento del 30,6% rispetto al primo trimestre del precedente esercizio esposto a parità di perimetro di consolidamento e cioè non considerando l'apporto di Bipiemme Vita in quanto società in dismissione.

Nel corso del primo trimestre 2010 la controllata Popolare Vita S.p.A. ha raccolto premi, secondo i principi contabili IAS/IFRS, per €mil. 619 (€mil. 243 al 31/03/2009). La raccolta premi del primo trimestre è concentrata prevalentemente su nuovi prodotti di risparmio a premio unico di tipo rivalutabile di Ramo I e V in gestione separata (€ mil. 616); ad essa si aggiunge l'incasso dei premi periodici derivanti dal portafoglio progressivo, relativo a polizze di puro rischio e di risparmio individuali e collettive.

Il risultato di periodo è positivo per circa €mil. 8.

La rete distributiva della società è costituita da 2.041 sportelli delle banche facenti parte del Gruppo Banco Popolare e, per quanto riguarda il post vendita, da 33 sportelli del Credito Emiliano.

Si segnala infine l'ottima performance della controllata Lawrence Life che ha raccolto premi, secondo i principi IAS/IFRS, per € mil. 621 tramite il collocamento di due prodotti unit linked a premio unico della durata di 6 anni.

I premi della compagnia assicurativa sono frutto dell'accordo di distribuzione siglato con il Gruppo Banco Popolare nel corso del 2009.

## SETTORE IMMOBILIARE

Le attese degli operatori per il 2010 convergono su una stabilizzazione del comparto immobiliare, con quotazioni stabili o al massimo in calo del 2%, mentre l'anno in corso vedrà una crescita moderata delle compravendite residenziali. Sul fronte dei prezzi, invece, non dovrebbe prospettarsi la brusca correzione al ribasso che si è verificata in altri Paesi, grazie anche all'assenza di macroscopici fenomeni speculativi negli anni precedenti, maggiormente diffusi, ad esempio, nei Paesi anglosassoni.

I prezzi praticati sugli immobili nel 2009 nelle 13 principali città italiane, secondo l'indagine effettuata ha riscontrato una contrazione del 4,1%, nonché l'allargamento della forbice tra il prezzo medio richiesto e quello finale di vendita (divario vicino al 15%).

A ulteriore dimostrazione che l'Italia non sta attraversando una "bolla immobiliare" speculativa, il fatto che gli investimenti in nuove abitazioni non superano la domanda reale di alloggi: nel 2010, infatti, gli investimenti in nuove abitazioni sono attesi in riduzione di circa il 12% (contro il -19% del 2009): il dato non prende però in considerazione il contributo positivo del recente piano casa, atteso intorno al 6-7%.

I risultati del settore immobiliare comprendono l'operatività di Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano, della controllata Nit s.r.l. ed altre società minori, nonché dei Fondi Immobiliari chiusi Tikal R.E. e Athens.

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

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	<b>31.03.10</b>	<b>31.03.09</b>
Utili realizzati	16	946
Totale ricavi	32.040	35.859
Interessi passivi	1.810	4.843
Risultato prima delle imposte	(10.473)	(7.267)
	<b>31.03.10</b>	<b>31.12.09</b>
Investimenti immobiliari	1.329.107	920.009
Passività finanziarie	306.049	304.826

Il risultato economico del settore, prima delle imposte, è negativo per €mil. 10,5 contro un risultato negativo di €mil. 7,3 del 2009. 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.

Con riferimento alla variazione degli Investimenti immobiliari del comparto, si rimanda a quanto esposto nel capitolo sulla Gestione Patrimoniale e Finanziaria.

## **SETTORE ALTRE ATTIVITA'**

Il settore comprende, oltre la Capogruppo, le società del Gruppo operanti in ambito bancario, alberghiero ed in settori diversificati.

Il risultato prima delle imposte del settore è negativo per €mil. 11 (era negativo per €mil. 10 al 31/03/2009).

La Capogruppo chiude il primo trimestre 2010 con una perdita di €mil. 5,7 rispetto alla perdita di €mil. 8,2 al 31 marzo 2009. Il rapporto debito/mezzi propri si attesta a 0,45 (0,44 al 31 dicembre 2009).

Concorre negativamente al risultato di settore l'apporto del Gruppo Atahotels che segna una perdita a tutto il 31/03/2010 di €mil. 9,9. Tale risultato è in parte legato alla stagionalità che caratterizza il settore, segnatamente quello turistico, e sconta ammortamenti di periodo su immobilizzazioni, materiali e non, per oltre €mil. 3.

A ciò va aggiunto il risultato del conto economico trimestrale di BancaSai che presenta una perdita di €mil. 1,5 (€mil. -1,3 al 31/03/2009), a cui si contrappone il risultato positivo di Banca Gesfid (€mil. 1,5).

Nel complesso irrilevanti gli altri risultati delle società del comparto.

### **Cessione della quota di partecipazione detenuta in SAI Asset Management SGR**

Il 17 marzo 2010, Fondiaria-SAI S.p.A. ha ceduto a terzi n. 450.000 azioni ordinarie, rappresentative del 90% del capitale sociale, della SAI Asset Management SGR, società di gestione del risparmio S.p.A. ad un prezzo pari ad €mil. 4,9.

L'efficacia dell'acquisizione è sospensivamente condizionata al nulla osta della Banca d'Italia.

Il Gruppo intende mantenere una partecipazione pari al 10% nel capitale sociale della SGR nella prospettiva del progetto industriale degli acquirenti che si basa, oltre che sullo sviluppo della ordinaria attività di gestione collettiva ed individuale del risparmio, anche sul potenziamento e valorizzazione dell'attività di consulenza in favore di investitori sia privati che istituzionali.

L'effetto della cessione, comporterà la rilevazione di una plusvalenza di €mil. 0,6.

## **GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA**

### **INVESTIMENTI E DISPONIBILITA' LIQUIDE**

Al 31/03/2010 il volume degli investimenti ha raggiunto l'ammontare di €mil. 36.088, contro gli €mil. 34.210 del 31/12/2009, con un incremento del 5,49%. Tale incremento trova riscontro, quanto a €mil. 429, nella riclassifica, nell'ambito degli investimenti immobiliari, degli immobili posseduti dalle controllate Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano.



<i>(importi espressi in € migl.)</i>	<b>31-mar-10</b>	<b>31-dic-09</b>	<b>Var.%</b>	<b>31-mar-09</b>
Investimenti immobiliari	3.028.823	2.599.955	16,50	2.546.642
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	357.292	341.999	4,47	255.140
Investimenti posseduti fino alla scadenza	865.713	808.473	7,08	890.458
Finanziamenti e crediti	2.776.079	2.908.010	(4,54)	2.753.583
Attività finanziarie disponibili per la vendita	19.742.189	18.896.934	4,47	19.200.437
Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico	9.318.118	8.655.108	7,66	8.001.727
<b>Totale investimenti</b>	<b>36.088.214</b>	<b>34.210.479</b>	<b>5,49</b>	<b>33.647.987</b>
Attività materiali: immobili e altre attività materiali	499.510	934.680	(46,56)	1.255.813
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>36.587.724</b>	<b>35.145.159</b>	<b>4,10</b>	<b>34.903.800</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	792.356	591.245	34,01	542.798
<b>Totale attività non correnti e disponibilità liquide</b>	<b>37.380.080</b>	<b>35.736.404</b>	<b>4,60</b>	<b>35.446.598</b>

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

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	<b>31-mar-10</b>	<b>31-dic-09</b>	<b>Var.%</b>	<b>31-mar-09</b>
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>19.742.189</b>	<b>18.896.934</b>	<b>4,47</b>	<b>19.200.437</b>
Titoli di capitale	1.642.256	1.669.996	(1,66)	1.195.314
Quote di OICR	865.335	963.466	(10,19)	918.860
Titoli di debito	17.232.589	16.261.500	5,97	17.083.410
Altri investimenti finanziari	2.009	1.972	1,87	2.853
<b>Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico</b>	<b>9.318.118</b>	<b>8.655.108</b>	<b>7,66</b>	<b>8.001.727</b>
Titoli di capitale	117.475	97.858	20,05	72.418
Quote OICR	407.922	410.088	(0,53)	846.486
Titoli di debito	8.125.995	7.470.196	8,78	6.718.087
Altri investimenti finanziari	666.726	676.966	(1,51)	364.735

Nell'ambito delle attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico sono compresi investimenti il cui rischio è a carico degli assicurati per €mil. 8.904 (€mil. 8.323 al 31/12/2009).

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. 3.346, di cui €mil. 879 è riferito alla componente terreno, mentre l'ammontare del fondo ammortamento è di €mil. 337. L'incremento intervenuto nel primo trimestre, pari a €mil. 429, è essenzialmente riconducibile alla riclassifica degli immobili detenuti dalle controllate Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano dalla voce "Attività materiali" in seguito alla variazione dell'oggetto sociale delle stesse.

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: Citylife (€mil. 67,7), IGLI (€mil. 56,3), Fondo Immobiliare Rho (€mil. 54,2), Garibaldi s.c.s. (€mil. 41,8), Fin.Priv. (€mil. 32,3).

I **Finanziamenti e Crediti** comprendono titoli di debito per €mil. 1.040 (al 31/12/2009 €mil. 1.021), operazioni di pronti contro termine per €mil. 121 (al 31/12/2009 €mil. 136) e prestiti su polizze Vita per €mil. 60 (al 31/12/2009 €mil. 61). Sono compresi inoltre i conti deposito delle riassicuratrici presso le imprese cedenti per €mil. 29 (al 31/12/2009 €mil. 29) ed i crediti verso agenti subentrati per rivalsa indennizzi corrisposta ad agenti cessati per €mil. 231 (al 31/12/2009 €mil. 232).

Nella voce sono compresi anche finanziamenti erogati da Finitalia alla propria clientela per €mil. 212 (al 31/12/2009 €mil. 210), 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. 853 (€mil. 977 al 31/12/2009).

Infine la voce comprende anche il credito di €mil. 177 circa (al 31/12/2009 €mil. 176), iscritto a fronte della vendita a termine delle azioni Intesa Sanpaolo di proprietà della controllata Fondiaria-SAI per il tramite del mandatory convertibile esclusivamente in azioni Intesa Sanpaolo, emesso dalla controllata Sainernational nel settembre 2004.

Gli **Investimenti posseduti fino a scadenza**, ammontano a €mil. 866 (€mil. 808 al 31/12/2009) 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. In particolare, la voce comprende titoli di debito per €mil. 17.233 (€mil. 16.261 al 31/12/2009), titoli azionari per €mil. 1.642 (€mil. 1.670 al 31/12/2009), nonché quote di OICR per €mil. 865 (€mil. 963 al 31/12/2009) ed altri investimenti finanziari per €mil. 2 (€mil. 2 al 31/12/2009).

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. 8.126 (€mil. 7.470 al 31/12/2009), titoli di capitale per €mil. 117 (€mil. 98 al 31/12/2009), quote di OICR per €mil. 408 (€mil. 410 al 31/12/2009) ed altri investimenti finanziari per €mil. 667 (€mil. 677 al 31/12/2009).

Le **Attività materiali** comprendono gli immobili ad uso impresa: per quanto riguarda la riduzione di tale voce si rimanda a quanto esposto a commento della voce "Investimenti immobiliari".

La tabella seguente pone in evidenza i risultati dell'attività finanziaria ed immobiliare dei primi tre mesi dell'esercizio:

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	<b>31.03.10</b>	<b>31.03.09</b>	<b>31.12.09</b>
<b>Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>191.111</b>	<b>18.690</b>	<b>900.347</b>
<b>Proventi netti derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture</b>	<b>(1.288)</b>	<b>(1.311)</b>	<b>(68.714)</b>
<b>Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari, di cui:</b>			
- Interessi attivi	171.974	217.205	766.175
- Altri proventi	39.259	43.279	159.468
- Utili realizzati	91.026	53.068	198.697
- Utili da valutazione	645	65	4.591
<b>TOTALE PROVENTI</b>	<b>492.728</b>	<b>330.996</b>	<b>1.960.564</b>
<b>Oneri derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari, di cui:</b>			
- Interessi passivi	19.846	40.061	111.548
- Altri oneri	15.892	29.432	65.698
- Perdite realizzate	21.410	41.059	110.428
- Perdite da valutazione	44.076	76.829	219.606
<b>TOTALE ONERI ED INTERESSI PASSIVI</b>	<b>101.224</b>	<b>187.381</b>	<b>507.280</b>
<b>TOTALE PROVENTI NETTI</b>	<b>391.504</b>	<b>143.615</b>	<b>1.453.284</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. 186.714 (positivo per € migl. 30.262 al 31/03/2009).

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

Con riferimento alle attività AFS si segnala che nel primo trimestre 2010, coerentemente con l'impairment policy di Gruppo, sono state effettuate rettifiche di valore per € mil. 27,3 (€ mil. 61,4 al 31/03/2009). Tali ammontari non presentano carattere di definitività, considerato che il "congelamento" di tali svalutazioni avviene, di regola, in occasione della redazione del bilancio e della semestrale. In quella sede si procederà al ricalcolo, tenendo evidentemente conto del diverso orizzonte temporale di riferimento.

## GESTIONE DEGLI INVESTIMENTI

Il primo trimestre del 2010 ha segnato, per molti Paesi, la continuazione della timida ripresa economica, caratterizzata, soprattutto, da una buona forza delle esportazioni e da una latitanza della domanda interna.

Dopo un avvio positivo il mercato azionario a partire da metà gennaio ha subito una forte correzione, iniziata a causa delle rinnovate tensioni nell'area Euro per i timori di un'esplosione del deficit pubblico greco che ha contagiato anche altri paesi periferici, come Portogallo e Spagna. Il mese di febbraio ha visto un recupero nella prima parte legato a buone indicazioni sul lato macro Usa (indicazioni favorevoli provenienti dagli indici manifatturieri americani) ed una chiusura con una forte correzione degli indici a causa del calo sulla fiducia dei consumatori americani. A marzo invece le politiche greche insieme a ipotetici piani di salvataggio a livello europeo hanno alimentato il trend rialzista che ha caratterizzato sia il mercato europeo sia quello americano, che si sono portati in prossimità di importanti resistenze statiche di breve, con l'S&P500 in ipercomprato e volumi decrescenti durante la salita degli indici.

Il miglioramento dei mercati finanziari sta portando verso una fase di disimpegno da parte delle Banche Centrali per quanto attiene le politiche "non convenzionali" e ad una

verifica dell'effettivo stato di salute dei mercati stessi. L'insieme degli stimoli all'economia reale ed a quella finanziaria hanno fortemente aumentato il debito pubblico di tutti i paesi occidentali riducendo quindi lo spazio di manovra qualora l'economia reale non riuscisse a rimettersi in moto autonomamente.

In termini di politiche monetarie, non si segnalano variazioni significative nei paesi sviluppati: è probabile che i tassi si stabilizzeranno sugli attuali livelli ancora per qualche tempo e il mercato stima che in Europa non verranno alzati prima dei primi mesi del 2011.

Il primo trimestre del 2010 è stato caratterizzato da un'attività particolarmente intensa di trading nel Comparto Danni di Gruppo, grazie ad un quadro macroeconomico che, in una fase di incertezza sull'evoluzione in un senso (crescita convinta) o nell'altro (rischio di ricaduta in recessione), ha permesso buone occasioni di entrata e di uscita dal mercato.

In un contesto di positività diffusa nel rischio Italia, si è aumentata la percentuale di questo paese, approfittando, anche, della liquidità significativa che i Btp rappresentano nell'universo dei Titoli Governativi e si è parzialmente ridotta la componente di CCT, a vantaggio di Btp di scadenza 2012 e 2015 e di Titoli Governativi emessi da Spagna e Belgio che, in rapporto rischio/rendimento, hanno rappresentato un giusto grado di diversificazione. La componente "Core" è stata rappresentata soprattutto dal Titolo tedesco con scadenza residua a 2 anni.

Nel Comparto Vita, l'attenzione maggiore è stata data ai rendimenti target per singola gestione separata, alleggerendo corporate che ben avevano performato e incrementando, anche nel Vita, la componente Btp e comprando obbligazioni societarie che ben si adeguassero al profilo di ALM.

Nel dettaglio a livello operativo durante il primo trimestre sul portafoglio Vita circolante sono stati movimentati circa € mil. 540 con un saldo netto tra acquisti e vendite di € mil. -70 e con il periodo gennaio/febbraio caratterizzato prevalentemente da attività di trading. Attualmente la percentuale di azionario totale sul portafoglio Vita di Gruppo si attesta, a valori di mercato, al 7,8% ed esprime un rendimento ordinario del 4%, mentre la performance mark to market del primo trimestre è stata del 3,5%, mentre l'Eurostoxx 50 che ha perso l'1,14%.

La percentuale media di azionario a mercato sulle gestioni separate Fondiaria-SAI Vita al 29 marzo si attesta al 5%. A livello di esposizione valutaria, prevalentemente area Euro (89%), residuale l'esposizione in CHF 3% e GBP 6%.

A livello settoriale sovrappeso su settori ad elevato dividend yield quali Energy-Utility e Telecom, mentre l'esposizione sui Finanziari è caratterizzata dal sovrappeso sull'Assicurativo e dal sottopeso del Bancario. Da inizio anno le vendite hanno caratterizzato prevalentemente i Finanziari e i settori non ciclici. La percentuale media di azionario a mercato sulle gestioni separate di Milano Vita al 29 marzo si attesta all'4,9%. A livello di esposizione valutaria, prevalentemente area Euro (86%), residuale l'esposizione in CHF 4%, GBP 8%.

Relativamente all'operazione di Equity Swap su azioni Fondiaria-Sai S.p.A. riguardanti n. 3.473.628 titoli con strike price di €14,37 per azione, la Capogruppo in data 14 aprile 2010 ha prorogato la scadenza al 31 ottobre 2011 mantenendo la facoltà di estinzione anticipata, anche parziale, e la possibilità di estinzione sia mediante liquidazione dei differenziali, sia mediante consegna fisica dei titoli.

### **Fondiaria-SAI**

Il Ramo Danni è composto da un 58,2% di obbligazioni a tasso fisso, da un 33,5% a tasso variabile e un residuo di 8,3% in P/T e monetario.

La duration totale del portafoglio è 2,2 e la redditività del portafoglio Danni è pari all'1,99%.

Il Ramo Vita ha un'asset allocation più ricca di tasso fisso obbligazionario (84,2%) rispetto alla quota variabile della medesima asset class (14,5%), e una residuale in P/T e monetario (1,3%), con una duration totale del portafoglio pari a 5,93 e una redditività al 4,45%.

### **Milano Assicurazioni**

Il Ramo Danni è composto da un 66,3% di obbligazioni a tasso fisso, di un 29,1% a tasso variabile, e un residuo di 4,6% in P/T e monetario.

La duration totale del portafoglio è 2,19 e la redditività del portafoglio Danni è pari al 2,30%.

Il Ramo Vita ha un'asset allocation più ricca di tasso fisso obbligazionario (85,4%), rispetto alla quota variabile (13,5%), e ad una residuale in P/T e monetario (1,1%) con una duration totale del portafoglio pari a 5,46 e una redditività al 4,60%.

### **Riclassificazione di strumenti finanziari**

Ricordiamo che ai sensi dello IAS 39, così come emendato nel mese di ottobre del 2008 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 il Gruppo 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. 808.419 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 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.

Evidenziamo che il carico contabile dei titoli trasferiti alla data del 31/03/2010 ammonta a € migl. 806.834 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. 3.058. La riserva AFS negativa residua su questi titoli alla data dell'01/01/2010 ammonta a € migl. 69.527 e viene ammortizzata secondo le regole previste dallo IAS 39.

## Riserve tecniche nette

Le riserve tecniche nette presentano la seguente composizione:

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	<b>31.03.10</b>	<b>31.12.09</b>	<b>Var. %</b>	<b>31.03.09</b>
Riserva Premi Danni	2.499.458	2.587.895	(3,42)	2.546.789
Riserva sinistri	8.378.321	8.376.629	0,02	7.914.383
Altre riserve	12.419	13.542	(8,29)	14.157
<b>Totale Rami Danni</b>	<b>10.890.198</b>	<b>10.978.066</b>	<b>(0,80)</b>	<b>10.475.329</b>
Riserve matematiche	14.095.568	13.339.830	5,67	13.873.372
Riserve per somme da pagare	219.195	153.354	42,93	181.949
Riserve tecniche allorchè il rischio è sopportato dagli assicurati	6.941.658	6.265.181	10,80	4.255.855
Altre riserve	189.361	111.319	70,11	(247.192)
<b>Totale Rami Vita</b>	<b>21.445.782</b>	<b>19.869.684</b>	<b>7,93</b>	<b>18.063.984</b>
<b>Totale Riserve tecniche</b>	<b>32.335.980</b>	<b>30.847.750</b>	<b>4,82</b>	<b>28.539.313</b>

Le riserve tecniche dei Rami Danni al 31/03/2010 comprendono la riserva premi per € mil. 2.499, calcolata con il metodo pro-rata temporis, e la riserva sinistri per € mil. 8.378.

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 incrementate, rispetto al valore determinato secondo i principi contabili nazionali, di €mil. 89 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 31/12/2009 €mil. 8).

## 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:

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	<b>31.03.10</b>	<b>31.12.09</b>	<b>Var. %</b>	<b>31.03.09</b>
Passività subordinate	1.038.981	1.040.425	(0,14)	1.047.769
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	2.033.018	2.099.531	(3,17)	3.358.386
Altre passività finanziarie	1.896.861	1.962.547	(3,35)	2.204.726
<b>Totale</b>	<b>4.968.860</b>	<b>5.102.503</b>	<b>(2,62)</b>	<b>6.610.881</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 31/03/2010 €mil. 1.968 (€mil. 2.058 al 31/12/2009) 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. 468 (al 31/12/2009 €mil. 579) relativi a depositi accesi dalla clientela presso le controllate BancaSai e Banca Gesfid. Inoltre €mil. 185 (al 31/12/2009 €mil. 182) sono relativi al debito per nominali €mil. 180,4 contratto dalla controllata Sainternational e rimborsabile esclusivamente in azioni Intesa Sanpaolo di proprietà.

Sono altresì compresi €mil. 254 (al 31/12/2009 €mil. 266) relativi a depositi accesi presso riassicuratori.

## INDEBITAMENTO

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

La situazione è riassunta nel prospetto seguente:

<i>(importi espressi in €mil.)</i>	<b>31.03.10</b>	<b>31.12.09</b>	<b>Var. %</b>
Prestiti subordinati	1.039,0	1.040,4	(0,13)
Mandatory SAInternational	185,3	182,5	1,53
Debiti vs banche e altri finanziatori	856,9	785,8	9,05
<b>Totale indebitamento</b>	<b>2.081,2</b>	<b>2.008,7</b>	<b>3,61</b>

La voce Prestiti subordinati include i finanziamenti subordinati contratti da Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni con Mediobanca, previa autorizzazione dell'ISVAP. Per la disamina di importi e caratteristiche si rinvia al fascicolo di Bilancio al 31/12/2009 non essendo intervenute significative variazioni. Analoga considerazione vale per il mandatory Sainternational.

Con riferimento ai prestiti subordinati si segnala che a fronte di nominali €mil. 950 sono stati accesi Interest Rate Swap per €mil. 800. Il mark to market di tali posizioni al 31 marzo 2010 risulta negativo per €mil. 29,7.

Con riferimento ai Debiti verso banche ed altri finanziatori, pari a €mil. 856,9, riportiamo di seguito gli ammontari più significativi:

- €mil. 305,1 si riferiscono ai finanziamenti concessi alla Capogruppo Premafin HP S.p.A. da primari istituti di credito;
- €mil. 140,2 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 strumenti derivati su tassi, di cui a fine esercizio ne è rimasto in piedi soltanto uno, in attuazione di

una politica di copertura del potenziale rischio di incremento dei tassi relativi al finanziamento acceso;

- € mil. 69,4 si riferiscono integralmente all'indebitamento della controllata Immobiliare Milano Assicurazioni. 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 31/12/2012;
- € mil. 89,0 si riferiscono integralmente all'indebitamento della controllata Immobiliare Fondiaria-SAI. Essi si riferiscono principalmente al finanziamento bancario stipulato da Marina di Loano con Intesa SanPaolo con scadenza 17/03/2014 e tasso di interesse pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di 300 basis points. La società ha fatto ricorso ad uno strumento derivato su tassi in attuazione di una politica di copertura del potenziale rischio di incremento dei tassi relativi al finanziamento acceso. Si segnala, inoltre, la presenza di due mutui fondiari. Il primo in capo alla controllata Crivelli con scadenza 27/06/2017 e tasso di interesse pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 90 basis points; il secondo in capo alla controllata Meridiano Secondo con scadenza 25/09/2012 e tasso di interesse pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di 90 basis points;
- € mil. 75,0 si riferiscono al contratto di finanziamento senior concluso in data 11/01/2008 tra Fondiaria-SAI S.p.A. e Mediobanca con data di erogazione il 25/01/2010 e data di rimborso al 31/01/2011, applicando al medesimo l'Euribor a 12 mesi maggiorato di uno spread di 200 bps;
- € mil. 62,9 si riferiscono a finanziamenti a breve ad utilizzo fisso (c.d. "denaro caldo") accessi dalla controllata Finitalia presso diversi enti creditizi;
- €mil. 78,1 si riferiscono alle obbligazioni emesse nel corso del 2009 da BancaSai in parte a tasso variabile ed in parte a tasso fisso, con scadenze variabili che vanno dal 2011 al 2014.



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

Al 31/03/2010 e al 31/12/2009 la Fondiaria-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%

## ALTRE INFORMAZIONI

### Organizzazione di vendita e personale

Si segnala che l'organico del Gruppo al 31/03/2010 si compone come segue:

	<b>31.03.10</b>	<b>31.12.09</b>
Società italiane	6.705	6.560
di cui Capogruppo	29	29
Società estere	1.918	1.886
<b>TOTALE</b>	<b>8.623</b>	<b>8.446</b>

## FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

In data 29 aprile 2010 i Consigli di Amministrazione di Fondiaria-SAI S.p.A., di Milano Assicurazioni S.p.A. e delle sue controllate Liguria Assicurazioni S.p.A. e Liguria Vita S.p.A. hanno approvato un progetto di riorganizzazione societaria/industriale, da attuarsi attraverso un aumento di capitale di Liguria e Liguria Vita ai sensi dell'art. 2441, comma 4, CC, riservati a Milano Assicurazioni, da liberarsi mediante conferimento dei rami d'azienda della stessa Milano riconducibili al business sviluppato dalle reti agenziali che distribuiscono prodotti con il marchio, rispettivamente, SASA e SASA VITA.

La concentrazione del portafoglio premi sviluppato dalle reti agenziali maggiormente orientate alla pratica del plurimandato in un unico polo assicurativo, giuridicamente autonomo, si pone l'obiettivo di consentire una gestione più efficace ed efficiente dei propri sforzi organizzativi, comunicativi e commerciali nel governo delle diverse tipologie di reti distributive e pone le premesse per cogliere, in prospettiva, una serie di vantaggi (maggiore efficacia competitiva, semplificazione nella gestione operativa, ottimizzazione dei costi di gruppo) in un contesto di mercato ancora caratterizzato da un quadro macroeconomico incerto, e da un elevato tasso di competizione.

Il ramo d'azienda Sasa riviene dall'attività di Sasa Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A. e Sasa Vita S.p.A., storiche compagnie assicurative triestine fondate nel 1923 e oggetto di fusione per incorporazione in Milano Assicurazioni nel corso del 2008. Il ramo d'azienda Sasa opera con un organico di 204 dipendenti dislocati in prevalenza nella sede aziendale di Trieste ed è attivo prevalentemente nel settore Danni, con una presenza su tutto il territorio nazionale grazie ad una rete di 425 agenti, in prevalenza "plurimandatari". Il ramo aziendale vanta inoltre una solida collaborazione con oltre 100 Brokers. Il ramo aziendale ha chiuso l'esercizio 2009 con una raccolta premi di competenza di € mil. 501 circa (€ mil. 424 nel settore Danni e € mil. 77 nel settore Vita).

Liguria e Liguria Vita, fondate a Genova nel 1883, costituiscono un gruppo con sede a Milano e operante sia nei Rami Danni che nei Rami Vita (Liguria Vita è controllata al 100% da Liguria). Il gruppo Liguria opera prevalentemente nel settore Danni RC Auto ed è presente su tutto il territorio nazionale grazie ad una rete di 319 agenzie concentrate nel centro-nord del paese ed in particolare nei comuni minori. Il gruppo Liguria ha chiuso l'esercizio 2009 con una raccolta premi complessiva di € mil. 295 (€ mil. 273 nei Rami Danni e € mil. 22 nei Rami Vita) e vanta un organico di 180 dipendenti.

L'operazione di concentrazione darà quindi Vita al 10° gruppo assicurativo in Italia, attivo sia nei Rami Danni che nei Rami Vita, con una raccolta premi complessiva di € mld. 0,8 circa, prevalentemente nei rami Danni, un patrimonio netto di € mld. 0,2 circa, un organico di 384 dipendenti ed una capillare rete distributiva con 750 agenzie circa articolate su tutto il territorio nazionale, con una prevalenza nel nord Italia (45%).

La creazione di un polo omogeneo sotto il profilo commerciale e organizzativo, nonché dimensionalmente significativo nel contesto del mercato domestico, consentirà peraltro di cogliere, se del caso, eventuali opportunità di valorizzazione della combined entity.

I due aumenti di capitale che saranno sottoposti al vaglio delle relative assemblee straordinarie di Liguria e Liguria Vita saranno attuati mediante emissione:

- con riguardo al conferimento in Liguria del ramo d'Azienda Sasa, di numero 70.941.075 azioni ordinarie Liguria da nominali € 1 cadauna, per complessivi nominali €70.941.075, oltre ad €61.800.087 a titolo di sovrapprezzo e, pertanto, per un valore complessivo di €132.741.162;

- con riguardo al conferimento in Liguria Vita del ramo d'Azienda Sasa Vita, di numero 2.608.704 azioni ordinarie Liguria Vita da nominali € 5 cadauna, per complessivi nominali €13.043.520, oltre ad €1.141.935 a titolo di sovrapprezzo e, pertanto, per un valore complessivo di €14.185.455.

L'esecuzione dell'intera operazione è prevista, subordinatamente all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni ISVAP, nel secondo semestre dell'esercizio in corso.

I Consigli di Amministrazione si sono avvalsi di KPMG Corporate Finance, divisione di KPMG Advisory S.p.A. quale advisor finanziario.

Si informa che è stata nominata la società di revisione Pricewaterhouse Coopers quale esperto ai sensi degli art. 2343 ter c.c. per la redazione della relazione giurata di stima dei conferimenti. Il prezzo di emissione delle nuove azioni al servizio dei conferimenti sarà sottoposto ai sensi dell'art. 2441 comma 6 c.c. al giudizio di congruità della società incaricata della revisione contabile di Liguria Assicurazioni, Reconta Ernst & Young.

## **EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

Complessivamente, il Gruppo punta a mitigare, nell'esercizio in corso, la flessione subita dal conto tecnico; pur salvaguardando l'equilibrio della gestione industriale e mantenendo al contempo una politica rivolta al presidio della solidità patrimoniale nel medio-lungo periodo.

Il 2010 sarà un anno difficile e di stabilizzazione. Al fine di raggiungere una maggiore efficienza gestionale, nel corso dei prossimi mesi il Gruppo procederà ad una riorganizzazione del perimetro industriale, pur non modificando la posizione di mercato né il profilo del Gruppo.

Nell'ambito di uno scenario finanziario ancora caratterizzato da bassi tassi di interesse e da mercati azionari altamente volatili, la gestione finanziaria proseguirà secondo il consueto approccio prudenziale, con l'obiettivo di ottimizzare il profilo di rischio-rendimento.

Si proseguirà inoltre con il ribilanciamento dell'asset allocation del portafoglio investimenti, sia attraverso la riduzione della concentrazione nel comparto azionario, sia mediante la riduzione dell'esposizione nel settore immobiliare.

Milano, 14/05/2010

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

*F.to 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 il primo Resoconto intermedio di Gestione al 31/03/2010 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Milano, 14 maggio 2010

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

**PREMAFIN FINANZIARIA – S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI**

**Sede Legale:** Via Guido d'Arezzo 2 – 00198 Roma – Tel. 06.8412627 – Fax 06.8412631 – **Sede Secondaria:** Via Daniele Manin 37 – 20121 Milano – Tel. 02.667041 – Fax 02.66704832  
Cap. Soc. €410.340.220 int. vers. – N. Registro Imprese e Codice Fiscale 07416030588 – Partita IVA 01770971008 – R.E.A. n. 611016 – Banca d'Italia – Art. 113 T.U.N. 4021



GRUPPO LIGRESTI

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

**DATI PATRIMONIALI**  
**CONSOLIDATI**  
**AL 31 MARZO 2010**

	al 31-mar-10	al 31-dic-09	Var. %	al 31-mar-09
<b>INVESTIMENTI:</b>				
- Investimenti immobiliari	3.028,8	2.600,0	16,5	2.546,6
- Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	357,3	342,0	4,5	255,1
- Investimenti posseduti sino alla scadenza	865,7	808,5	7,1	890,5
- Finanziamenti e crediti	2.776,1	2.908,0	(4,5)	2.753,6
- Attività finanziarie disponibili per la vendita	19.742,2	18.896,9	4,5	19.200,4
- Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	9.318,1	8.655,1	7,7	8.001,7
<b>Totale investimenti</b>	<b>36.088,2</b>	<b>34.210,5</b>	<b>5,5</b>	<b>33.647,9</b>
Attività materiali : Immobili ed altre attività materiali	499,5	934,7	(46,6)	1.255,8
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>36.587,7</b>	<b>35.145,2</b>	<b>4,1</b>	<b>34.903,7</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	792,4	591,2	34,0	542,8
<b>TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI E DISPONIBILITÀ LIQUIDE</b>	<b>37.380,1</b>	<b>35.736,4</b>	<b>4,6</b>	<b>35.446,5</b>
<b>RISERVE TECNICHE NETTE:</b>				
- Riserve tecniche danni	10.890,1	10.978,1	(0,8)	10.475,5
- Riserve tecniche vita	21.445,8	19.869,7	7,9	18.064,0
<b>Totale Riserve tecniche nette</b>	<b>32.335,9</b>	<b>30.847,8</b>	<b>4,8</b>	<b>28.539,5</b>
<b>PASSIVITÀ FINANZIARIE:</b>				
- Passività subordinate	1.039,0	1.040,4	(0,1)	1.047,8
- Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	2.033,0	2.099,5	(3,2)	3.358,4
- Altre passività finanziarie	1.896,8	1.962,6	(3,4)	2.204,7
<b>Totale Passività finanziarie</b>	<b>4.968,8</b>	<b>5.102,5</b>	<b>(2,6)</b>	<b>6.610,9</b>
<b>PATRIMONIO NETTO Gruppo e Terzi</b>	<b>3.344,4</b>	<b>3.413,9</b>	<b>(422,3)</b>	<b>3.213,4</b>

**PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A.**  
 **Holding di Partecipazioni**  
**DATI ECONOMICI CONSOLIDATI**  
**AL 31 MARZO 2010**

	al <b>31-mar-10</b>	al <b>31-mar-09</b>
Premi netti	3.501,3	2.507,2
Commissioni attive	14,9	23,8
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	191,1	18,7
Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0,0	0,0
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari:	302,9	313,7
Interessi attivi	172,0	217,2
Altri proventi	39,3	43,3
Utili realizzati	91,0	53,1
Utili da valutazione	0,6	0,1
Altri ricavi	97,4	214,3
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>4.107,6</b>	<b>3.077,7</b>
Oneri netti relativi ai sinistri	(3.371,2)	(2.156,6)
Commissioni passive	(10,8)	(18,7)
Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	(1,3)	(1,3)
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari:	(101,2)	(187,4)
Interessi passivi	(19,8)	(40,1)
Altri oneri	(15,9)	(29,4)
Perdite realizzate	(21,4)	(41,1)
Perdite da valutazione	(44,1)	(76,8)
Spese di gestione:	(462,5)	(451,8)
Provvigioni e altre spese di acquisizione su contratti di assicurazione	(351,9)	(338,7)
Spese di gestione degli investimenti	(2,6)	(3,3)
Altre spese di amministrazione	(108,0)	(109,8)
Altri costi	(272,8)	(213,4)
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(4.219,8)</b>	<b>(3.029,2)</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(112,2)</b>	<b>48,5</b>
Imposte	10,3	(22,9)
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>(101,9)</b>	<b>25,6</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE</b>	<b>(3,1)</b>	<b>0,0</b>
<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	<b>(105,0)</b>	<b>25,6</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DI PERTINENZA DEL GRUPPO</b>	<b>(31,3)</b>	<b>1,6</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DI PERTINENZA DI TERZI</b>	<b>(73,7)</b>	<b>24,0</b>