

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

**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE**  
**AL 30 SETTEMBRE 2010**



## **CAPITALE SOCIALE**

Euro 410.340.220 interamente versato

R.E.A. n. 611016

Numero Reg. Impr. e Codice Fiscale 07416030588

Partita IVA 01770971008

## **SEDE LEGALE**

ROMA - Via Guido d'Arezzo 2

Tel. 06/8412627

Fax 06/8412631

## **SEDE SECONDARIA**

20121 MILANO - Via Daniele Manin 37

Tel. 02/667041

Fax 02/66704832



## **CARICHE SOCIALI**

### **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

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

### **COLLEGIO SINDACALE**

<b>Vittorio de Cesare</b>	<i>Presidente</i>
<b>Antonino d'Ambrosio</b>	<i>Sindaco effettivo</i>
<b>Maria Luisa Mosconi</b>	<i>Sindaco effettivo</i>
<b>Alessandra Trigiani</b>	<i>Sindaco supplente</i>
<b>Stefano Conticello</b>	<i>Sindaco supplente</i>

### **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	9
Scenario macroeconomico e mercato assicurativo	9
L'evoluzione normativa	15
Area di consolidamento	16
Criteri di valutazione	16
Andamento Economico	18
Settore Assicurativo Danni	22
Settore Assicurativo Vita	29
Settore Immobiliare	33
Settore Altre Attività	35
Gestione patrimoniale e finanziaria	37
Azioni proprie (della controllante e di società da questa controllate)	46
Patrimonio Netto	46
Altre informazioni	47
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre	53
Evoluzione prevedibile della gestione	54
Dichiarazione del Dirigente Preposto	55

## **PREMESSA**

La relazione del Gruppo Premafin al 30 settembre 2010 redatta su base consolidata è conforme alle disposizioni dell'art. 154-ter del D.Lgs. n. 58/98, così come modificato dal D.Lgs. n. 195/2007 (in recepimento della Direttiva Transparency 2004/109/CE) e successive modifiche.

A fine maggio 2010 sono state pubblicate, da parte dell'Associazione Nazionale fra le Imprese Assicuratrici, le linee guida sul contenuto minimo dei resoconti trimestrali delle compagnie di assicurazione quotate; le stesse propongono un approccio contabile-gestionale concentrando l'obiettivo sulle informazioni più rilevanti, tenuto conto delle caratteristiche del business assicurativo e della sua natura di lungo periodo.

In continuità con l'informativa fornita nel primo trimestre e avendo l'obiettivo di definire un adeguato livello informativo, in linea con la best practice di mercato e le attese degli stakeholders, si è deciso di mantenere il modello espositivo già in uso, dando anche adeguata rilevanza ai principali indicatori gestionali.

In particolare:

- nella predisposizione dei prospetti di conto economico e della posizione finanziaria netta si è tenuto conto delle istruzioni per la compilazione del bilancio consolidato previste dall'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.

Tutti gli importi sono espressi in milioni o migliaia di Euro con gli arrotondamenti d'uso.



## DATI DI SINTESI DEL GRUPPO

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	<b>30.09.10</b>	<b>30.09.09</b>	<b>3° trim 2010</b>	<b>3° trim 2009</b>
Risultato di periodo	(458)	(8)	(283)	(34)
di cui Gruppo	(145)	(10)	(75)	(11)
Premi lordi emessi complessivi	9.915	9.201	2.501	2.752
di cui:				
Premi lordi emessi Settore Danni	5.150	5.143	1.446	1.438
Premi lordi emessi Settore Vita	4.765	4.058	1.055	1.315
Raccolta relativa a polizze di investimento	36	39	12	11
APE(*)	444	375	108	122
Combined ratio del settore Danni	105,2%	103,3%	104,9%	106,0%
Expense ratio del settore Danni	21,5%	20,9%	20,8%	20,0%
Expense ratio del settore Vita	3,4%	5,3%	3,8%	4,9%
	<b>30.09.10</b>	<b>30.06.10</b>	<b>31.12.09</b>	
Investimenti	37.135	36.656	34.641	
Riserve tecniche nette Rami Danni	10.796	10.915	10.978	
Riserve tecniche nette Rami Vita	23.274	22.478	19.870	
Patrimonio Netto	2.842	3.799	3.414	

## SCENARIO MACROECONOMICO E MERCATO ASSICURATIVO

### La congiuntura economica a livello internazionale

La ripresa dell'economia mondiale è proseguita nel secondo trimestre, sebbene si siano rilevati segni di decelerazione nel corso dell'estate. Nelle economie avanzate, a fronte di una forte accelerazione del prodotto nell'Area dell'Euro e nel Regno Unito, vi è stato un netto rallentamento negli Stati Uniti e in Giappone. Nel secondo trimestre del 2010 il prodotto negli Stati Uniti ha decelerato all'1,7% in ragione d'anno, dal 3,7% del primo trimestre: vi ha contribuito soprattutto l'eccezionale aumento delle importazioni che ha sottratto, al netto delle esportazioni, 3,5 punti percentuali alla crescita del PIL statunitense. In Giappone la crescita del PIL ha fortemente rallentato nel secondo trimestre, all'1,5% in ragione d'anno dal 5% nel periodo precedente, risentendo della stagnazione dei consumi delle famiglie e di un minor contributo delle esportazioni nette.

Le proiezioni del Fondo Monetario Internazionale prevedono una minore vivacità dell'attività economica nell'ambito del secondo semestre ed un ulteriore rallentamento nel corso del 2011, sia nei Paesi avanzati, sia in quelli emergenti, a causa dell'esaurirsi del riaccumulo di scorte e dell'affievolirsi delle principali misure di stimolo fiscale.

In tale contesto, le Banche Centrali dei Paesi avanzati hanno mantenuto o rafforzato l'orientamento già fortemente espansivo della politica valutaria rendendo più stringenti le condizioni monetarie in alcune economie emergenti.

**Tab. 1 – Scenari macroeconomici (variazioni % sull'anno precedente)**

VOCI	FMI			Consensus Economics	
	2009	2010	2011	2010	2011
<b>PIL</b>					
<b>Mondo</b>	<b>(0,6)</b>	<b>4,8</b>	<b>4,2</b>	-	-
Paesi avanzati	(3,2)	2,7	2,2	-	-
Area dell'Euro	(4,1)	1,7	1,5	1,6	1,4
Giappone	(5,2)	2,8	1,5	3,0	1,3
Regno Unito	(4,9)	1,7	2,0	1,5	2,1
Stati Uniti	(2,6)	2,6	2,3	2,7	2,4
Paesi emergenti	2,5	7,1	6,4	-	-
Brasile	(0,2)	7,5	4,1	7,5	4,4
Cina	9,1	10,5	9,6	9,9	9,0
India	5,7	9,7	8,4	8,3	8,3
Russia	(7,9)	4,0	4,3	4,9	4,4
<b>Commercio mondiale (1)</b>	<b>(11,0)</b>	<b>11,4</b>	<b>7,0</b>	-	-

Fonte: FMI, *World Economic Outlook*, ottobre 2010; Consensus Economics, settembre 2010.

(1) Beni e servizi.

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

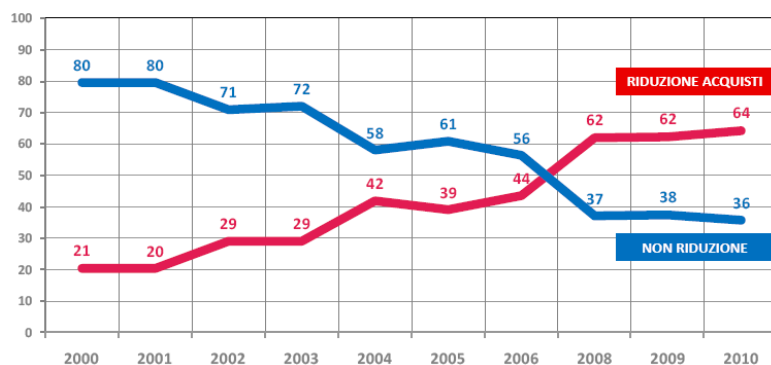
I divari di crescita tra i maggiori paesi dell'Area Euro tendono ad ampliarsi. Nel complesso, il PIL è cresciuto dell'1% nell'ambito del secondo trimestre rispetto al primo (contro lo 0,2% del periodo precedente).

In particolare, in Germania l'incremento del PIL è risultato più incisivo (2,2% nel secondo trimestre). A partire dal punto di minimo ciclico, l'economia tedesca è finora complessivamente cresciuta del 4,2%, circa tre punti più della media degli altri Paesi dell'Area: in Francia ed in Italia il recupero è stato rispettivamente solo dell'1,9% e dell'1,3%. L'accresciuta capacità delle imprese tedesche di competere nei mercati più dinamici si è inoltre riflessa in un'espansione delle loro vendite all'estero nettamente superiore a quella degli altri paesi dell'Area.

L'indice dei prezzi al consumo in Europa ha confermato che a settembre la dinamica inflazionistica ha subito una lieve accelerazione rispetto al periodo precedente, causata principalmente dall'aumento dei costi dell'energia. I prezzi al consumo in Europa a settembre hanno registrato una variazione dell'1,8% annuale dopo il +1,6% di agosto, l'incremento maggiore dal novembre 2008.

Con riferimento all'Italia, la percezione della situazione generale del Paese è rimasta stabile rispetto all'analogo periodo dello scorso anno: tuttavia le previsioni di spesa degli italiani continuano a restituirci un'immagine della società in crisi, sia per quanto riguarda l'effettiva disponibilità economica sia, conseguentemente, per ciò che concerne le previsioni di spesa, con un trend costante di crescita di coloro che ridurranno le spese.

**Fig. 1 – Previsione di riduzione degli acquisti nei prossimi mesi (in %) \***



\* popolazione italiana 15-74 anni  
 Fonte: Italian Axa Forum- i paradigmi del valore (ottobre 2010)

Nel secondo trimestre del 2010, in Italia il PIL è aumentato ad un ritmo lievemente superiore a quello di inizio d'anno (0,5% sul periodo precedente), grazie ad un'espansione delle esportazioni ed al rialzo dell'accumulazione in macchinari e attrezzature, che ha beneficiato di agevolazioni fiscali in scadenza alla fine di giugno. Per contro, i consumi delle famiglie hanno continuato a ristagnare e gli investimenti in costruzioni immobiliari si sono ulteriormente contratti.

Con riferimento alla produzione industriale nazionale, il Centro Studi Confindustria ha stimato in settembre un calo pari a -0,7% rispetto al mese di agosto. Rispetto ai valori minimi toccati lo scorso anno, dal mese di marzo 2009 il recupero è stato dello 0,6% mensile (7,7% annualizzato): tuttavia, negli ultimi tre mesi si è osservato un rallentamento (al 5,0% annualizzato) e nel quarto trimestre si profila una dinamica di crescita più moderata. A livello settoriale, l'Istat ha sottolineato come nel mese di agosto siano più marcati i segni espansivi soprattutto in alcuni comparti tipici del made in Italy e dei beni strumentali, mentre i rimanenti settori hanno continuato a mostrare segnali di sostanziale stabilità.

Nel mese di settembre 2010 l'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività, comprensivo dei tabacchi, ha registrato una variazione pari a -0,2% rispetto al mese di agosto e di +1,6% rispetto allo stesso mese dell'anno precedente, risentendo della flessione congiunturale dei prezzi dei servizi, i cui effetti sull'indice generale risultano tuttavia controbilanciati dalla crescita su base mensile dei prezzi dei beni ed, in particolare, dei prezzi dei prodotti alimentari.

Durante la crisi del credito il mercato assicurativo, grazie sia alla sua visione di lungo periodo sia alle gestioni prudenti, ha evidenziato maggiore solidità rispetto ai rischi sistemici che hanno investito l'economia finanziaria e reale, dimostrandosi un vero e proprio stabilizzatore economico.

Ciò nonostante, il settore non è pienamente riuscito a farsi percepire dall'opinione pubblica come perno di stabilità, rifugio, garanzia e protezione: la crisi ha purtroppo contribuito ad accentuare la percezione negativa nei confronti dell'intero comparto, generando sovente sfiducia tra i clienti assicurati. Infatti, il settore assicurativo appare più di altri soggetto a "contagi" reputazionali provenienti sia dall'interno del comparto quali, ad esempio, comportamenti distorti anche di pochi nella fase della realizzazione della promessa di denaro mantenuta solo al verificarsi di un determinato evento a fronte di un esborso certo da parte del cliente, sia da comparti affini, quali i segmenti finanziari.

## **Il settore assicurativo**

La raccolta premi realizzata complessivamente nei Rami Danni e Vita dalle imprese nazionali e dalle Rappresentanze in Italia di imprese extra S.E.E. nel primo semestre 2010 ammonta a €mld. 69,5, con un incremento del 25,5% rispetto al corrispondente periodo del 2009.

Il portafoglio Danni, che totalizza €mld. 17,8, diminuisce del 3,1%, con un'incidenza del 25,7% sul portafoglio globale (33,2% nello stesso periodo del 2009). I premi Vita, pari a €mld. 51,7, registrano un incremento del 39,8%, con un'incidenza sul portafoglio globale Danni e Vita che si attesta al 74,3% (66,8% nello stesso periodo del 2009).

Anche l'utile è in netta contrazione per l'intero comparto assicurativo, appesantito dal peggioramento della gestione finanziaria e attestatosi alla fine del primo semestre a € mil. 285 contro i circa €mld. 2 al 30/6/2010. Il risultato è frutto di un conto tecnico dei Rami Danni in sostanziale pareggio (€mld. +0,6 un anno prima), di un conto tecnico vita in attivo per €mld. 0,2 (da €mld. 1,1) e di un risultato della gestione non tecnica di €mld. 0,1 (da mld. 0,3).

### **Rami Danni**

Il portafoglio premi dei Rami RC Autoveicoli Terrestri e RC Veicoli Marittimi, Lacustri e Fluviali ammonta complessivamente a €mld. 8,7 (-1,9% rispetto al primo semestre 2009), con un'incidenza del 48,9% sul totale Rami Danni (48,3% nell'analogo periodo del 2009) e del 12,5% sulla raccolta complessiva (16,1% nel primo semestre 2009).

Tra gli altri Rami, quelli con raccolta più elevata sono: Corpi di Veicoli Terrestri con un'incidenza dell'8,6% sul totale Rami Danni (8,7% nel primo semestre 2009), Infortuni con l'8,1% (8,2% nel primo semestre 2009), RC Generale con l'8% (8,6% nel 2009), Altri Danni ai Beni con il 6,9% (come nel 2009), Malattia con il 6,1% (5,8% nel 2009), Incendio ed Elementi Naturali con il 5,9% (5,7% nel 2009).

L'analisi per canale distributivo continua ad evidenziare la preponderanza della raccolta attraverso le agenzie con mandato, che intermediano l'82,6% della globalità del portafoglio Danni (83,8% nello stesso periodo del 2009) e l'89,5% del portafoglio relativo al solo Ramo RC Auto (90,2% nel primo semestre del 2009).

Si rileva come la crisi dell'auto abbia colpito anche il comparto assicurativo. Nel periodo luglio-agosto 2010, la richiesta di polizze per nuove auto alle 18 maggiori compagnie di assicurazione ha infatti subito un deciso calo rispetto al primo trimestre del 2010 (-46,8% a livello nazionale), nonostante gli incentivi per l'acquisto di auto ecologiche all'inizio dell'anno avessero mitigato il fenomeno.

Con particolare riferimento al comparto RC Auto, l'associazione di categoria ha inoltre evidenziato che la realtà italiana, a fronte di una significativa riduzione dei premi verificatasi tra il 2005 e il 2009, ha registrato un trend in discesa del numero dei sinistri accaduti e del costo dei risarcimenti ma non di pari misura, con un costo complessivo dei sinistri in crescita nel triennio 2007-2009. Di fatto il sistema RC Auto in Italia presenta anomalie strutturali che potrebbero determinare una dinamica progressiva di crescita dei costi e dei prezzi, innescando una pericolosa spirale.

Per quanto riguarda il mercato europeo dell'auto anche al 30 settembre, per il sesto mese consecutivo, le nuove immatricolazioni in Europa (calcolate considerando i 27 paesi dell'Unione Europea e quelli Efta) sono diminuite rispetto allo stesso mese del 2009 (-9,2%), ammontando a 1.261.643 (1.389.211 unità al 30/9/2009). Alla fine del mese di agosto il mercato europeo aveva registrato una flessione del 12,1%. In calo anche il consuntivo europeo dei primi nove mesi: da gennaio a settembre si sono immatricolate in Europa 10.564.453 nuove vetture (-3,7% sullo stesso periodo del 2009).

In Italia a settembre le nuove immatricolazioni ammontavano a 154.429 unità, in calo del 18,9% rispetto ad un anno fa.

A dimostrazione di quanto sia difficile l'attuale scenario del mercato dell'auto, nel periodo luglio-agosto 2010 anche la richiesta di polizze per auto nuove ha subito un deciso calo rispetto al primo trimestre dell'anno, nell'ordine del 47% nell'ambito dell'intero territorio nazionale. A ulteriore conferma delle preoccupazioni degli italiani per la congiuntura economica in atto, è aumentato nello stesso periodo il numero dei sinistri denunciati (+3,2%). È infatti noto che, nelle fasi di ciclo economico negativo, cresce la propensione degli assicurati a denunciare sinistri anche di lieve entità, con conseguenti maggiori costi per gli operatori assicurativi.

In Italia, la frequenza dei sinistri è la più alta d'Europa, pari all'8,6%, quasi il doppio della Francia (pari a 4,4%), con incidenza dei danni alle persone superiore di 5 volte rispetto al Paese transalpino, fattori questi che influenzano notevolmente l'incremento dei prezzi reali delle polizze RC Auto. Al fine di eliminare le speculazioni che tendono così a crearsi, l'associazione di categoria ha più volte evidenziato la necessità di effettuare una corretta valutazione delle microlesioni, in linea con la best practice europea, adottando una tabella unica per la valutazione dei danni più gravi alla persona, creando un'agenzia antifrode che possa consultare la banca dati che dovrebbe diventare operativa dal prossimo 1° gennaio, correggendo infine le incongruenze della normativa sul principio "bonus-malus familiare" che, se da un lato hanno ridotto l'impatto di comportamenti fraudolenti di alcune categorie di persone, dall'altro hanno favorito chi causa sinistri a discapito degli altri assicurati.

### **Rami Vita**

Il Ramo I (Assicurazioni sulla Durata della Vita Umana), con €mld. 38,7, registra un incremento del 30,2% rispetto allo stesso periodo del 2009; il Ramo III (Assicurazioni le cui prestazioni principali sono direttamente collegate al valore di quote di OICR o di Fondi Interni ovvero a indici o ad altri valori di riferimento), con €mld. 9,13, cresce del 125,2% rispetto ai primi sei mesi del 2009; la raccolta del Ramo V (Operazioni di Capitalizzazione) ammonta a €mld. 2,8, con un incremento del 20,5%. Tali Rami incidono sul totale premi Vita rispettivamente per il 75%, per il 17,7% e per il 5,4% (rispettivamente l'80,5%, l'11% e il 6,2% nello stesso periodo del 2009).

Per quanto riguarda i restanti Rami, i premi del Ramo VI (Fondi Pensione: €mld. 935,1), rappresentano l'1,8% della raccolta Vita (2,1% nel primo semestre 2009). Con riferimento al complesso dei patrimoni gestiti per i fondi pensione, pari a €mld. 9,8, si registra un incremento del 32,3% rispetto alla situazione risultante al 30 giugno 2009.

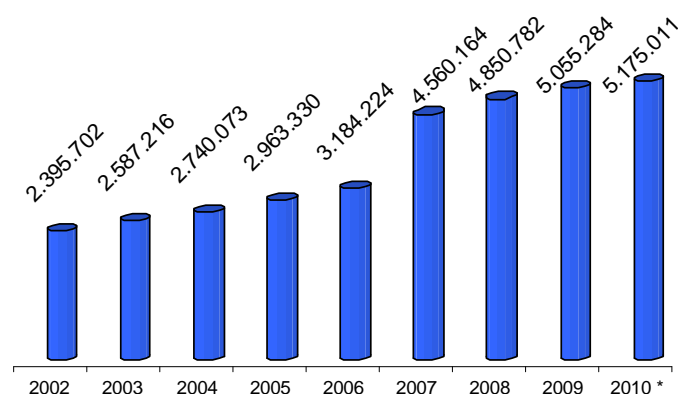
In agosto i premi relativi a nuove polizze sulla Vita sono ammontati a €mld. 3,5, con una contrazione del 16,2% rispetto allo stesso mese del 2009: da inizio anno il volume premi ha raggiunto €mld. 46,8, con una crescita di quasi il 30% rispetto allo stesso periodo del 2009. Oltre il 75% del volume dei premi relativi alle nuove polizze emesse dalle imprese italiane ed extra-U.E. è stato raccolto principalmente attraverso il canale bancario e postale: a fronte di un ammontare pari a €mld. 2,6, si è registrata una variazione negativa (la prima dopo quasi due anni di continua crescita) pari a circa il 15% rispetto ad agosto del 2009. Da gennaio questo canale ha intermediato premi per €mld. 33,6, registrando un'espansione del 29,6% rispetto allo stesso periodo del 2009.

Al termine del primo semestre 2010 il patrimonio complessivo gestito relativo ai fondi pensione è così ripartito: Fondi Pensione Aperti (€mld. 3,4), Fondi Pensione Negoziali con garanzia (€mld. 2,7), Fondi Pensione Negoziali senza garanzia non ricompresi nel Ramo VI (€mld. 3,7).

Pur essendo in crescita, i Fondi Pensione a livello mondiale non sono ancora tornati ai livelli pre-crisi. Gli asset dei 300 maggiori Fondi Pensione del mondo sono infatti cresciuti di oltre l'8% nel 2009, raggiungendo 11,3 trilioni di dollari lo scorso anno. A dispetto di questa performance, il valore di questi fondi è calato del 6% negli ultimi cinque anni e gli Stati Uniti rimangono il principale investitore.

Per quanto riguarda il mercato italiano, l'andamento dei Fondi Pensione Aperti al termine del secondo trimestre mette in evidenza una crescita graduale, sia sul fronte del numero degli iscritti sia dal punto di vista dell'attivo netto. Tra i mesi di aprile e giugno sono state registrate adesioni complessive per € mil. 431,5. I contributi versati da lavoratori dipendenti e autonomi hanno pesato per il 54,6% delle adesioni, equivalenti a € mil. 235,4. I lavoratori dipendenti hanno immesso nel sistema la parte più rilevante dei flussi, corrispondenti a € mil. 173, pari al 40% delle adesioni. Il contributo dei lavoratori autonomi pesa per il 14,5% (€ mil. 62,5) del totale. Le operazioni di trasferimento da altri Comparti e da altri Fondi Pensione garantiscono il restante 45,4% delle adesioni, un contributo pari a € mil. 196,1.

**Fig. 2 – Andamento del numero di adesioni alla Previdenza Complementare**



Fonte: elaborazione di Borsa&Finanza su dati Covip (\* aggiornato a giugno 2010)

Gli uomini rappresentano il 65,5% dei soggetti aderenti alla previdenza complementare in Fondi Pensione Aperti. Quasi due terzi degli iscritti si concentrano nella fascia di età che va dai 30 ai 49 anni, mentre la parte restante si distribuisce nelle fasce 50-59 e under 30. I dati di adesione per i più giovani, il 10% degli iscritti, continuano invece ad essere deboli.

I dati relativi all'asset allocation generale sottolineano che gli investimenti nei comparti Bilanciati (26,9%) e Bilanciati Obbligazionari (23,9%) sono stati scelti da più della metà degli iscritti: entrambi i comparti detengono insieme più del 50% dell'Attivo netto, distribuito fra loro in maniera pressoché equivalente.

Da questo punto di vista, l'Italia rappresenta un mercato ancora troppo frammentato, con prodotti che non hanno un numero di aderenti tale da garantire la sopravvivenza.

I primi mesi del 2010 hanno confermato per il mercato assicurativo italiano il trend di sviluppo: per la fine del 2010 l'ANIA prevede una raccolta complessiva di € mld. 124,3, pari al 5,5% in più rispetto al 2009. Nel complesso, il comparto è cresciuto di più rispetto agli altri Paesi europei, con una solidità patrimoniale rimasta pressoché intatta nonostante la grave crisi finanziaria. Le potenzialità di sviluppo rimangono ancora particolarmente ampie, ma necessitano di uno sforzo congiunto per non rimanere ad un

livello marginale, eliminando gli ostacoli che impediscono di creare un mercato sano e competitivo e mettendo a punto delle proposte di riforma del settore da sottoporre agli organi competenti. Si auspica da tempo una fattiva collaborazione fra pubblico e privato, che preveda un ruolo più ampio del comparto meramente assicurativo. I possibili campi di intervento sono, potenzialmente, numerosi: in settori quali previdenza, sanità, assistenza agli anziani, protezione dei beni delle famiglie e delle imprese, il mondo assicurativo in altri Paesi europei ha un ruolo decisamente maggiore.

## **L'EVOLUZIONE NORMATIVA**

### **Tassazione delle riserve dei Rami Vita**

In data 30 luglio 2010 è stata approvata la legge di conversione del D.L. 78 del 31 maggio scorso che reca importanti novità di natura fiscale con particolare riferimento alla tassazione delle compagnie di assicurazione. Obiettivo dichiarato dal governo è di riequilibrare i conti pubblici anche attraverso un maggior introito fiscale a carico del settore assicurativo.

Il provvedimento approvato prevede la deducibilità parziale dell'incremento delle riserve obbligatorie dei Rami Vita in proporzione all'ammontare dei proventi che concorrono alla tassazione, rispetto al totale dei ricavi e dei proventi conseguiti, con una soglia minima di deducibilità del 95% ed una massima del 98,5% della variazione stessa delle riserve.

Saranno pertanto maggiormente penalizzate le compagnie che attualmente hanno una maggiore quota di redditi fiscalmente esenti quali, ad esempio, quelli correlati agli investimenti azionari o che hanno conseguito importanti crescite nel business Vita.

Purtroppo tale nuova imposizione fiscale comporterà un doppio danno: sia per le compagnie assicurative, che saranno costrette a ripensare la strategia di crescita nel Rami Vita, sia per i consumatori, che vedranno l'offerta ridotta proprio nelle polizze Vita, che più tutelano il risparmio.

Occorre infine rilevare che, pur coscienti di dover contribuire tutti al risanamento dei conti pubblici, disposizioni di tale portata, e specificamente rivolte al settore assicurativo, dovrebbero quanto meno essere preventivamente concordate tra le parti. Ciò consentirebbe, da un lato, di meglio apprezzare e garantire il gettito atteso e, dall'altro, di giungere ad una maggiore equità nelle modalità del prelievo senza che ciò venga comunque a tradursi in una eccessiva penalizzazione del mercato e delle società che vi operano.

### **Banca Dati Sinistri**

Ricordiamo che il 1° gennaio 2011 entrerà in vigore il provvedimento ISVAP del 25 agosto 2010 (G.U. 209 del 7/9/2010) che introduce i parametri di significatività (ossia gli indicatori di possibili fenomeni fraudolenti) necessari per effettuare le ricerche nella Banca Dati Sinistri.

A regime, il monitoraggio sarà rivolto sia alle targhe dei veicoli sia alle persone fisiche, al fine di individuare eventuali incidenti sospetti.

## AREA DI CONSOLIDAMENTO

Al 30/09/2010 il Gruppo Premafin comprende complessivamente, inclusa la Capogruppo, 126 Società, di cui 19 operano nel settore assicurativo, 1 nel settore bancario, 48 nel settore immobiliare ed agricolo, 26 nel settore finanziario e le rimanenti sono società di servizi vari. Le società con sede all'estero sono 22.

Le società consolidate integralmente sono 88, 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 100, di cui 6 controllate direttamente dalla Capogruppo.

Si segnala che prosegue il consolidamento integrale dei Fondi Immobiliari Chiusi Tikal R.E. e Athens R.E. di cui il Gruppo detiene il controllo e determina linee ed indirizzi della politica di gestione. Tale impostazione è coerente con le prescrizioni in materia previste dallo IAS 27 e in particolare dalle sue Basis for Conclusion.

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 terzo trimestre del 2010 l'area di consolidamento del Gruppo Fondiaria - SAI ha presentato le seguenti variazioni:

- uscita dall'area di consolidamento di SAI Asset Management SGR S.p.A. a seguito della vendita del 90% della partecipazione;
- uscita dall'area di consolidamento di Banca Gesfid S.A. a seguito della vendita del 100% della partecipazione.

Inoltre si segnalano le seguenti operazioni:

- trasferimento di azioni, pari all'1%, di Agrisai S.r.l. da Saifin -Finanziaria S.p.A. a Saiagricola S.p.A. che ora ne detiene la totalità delle azioni;
- trasferimento di azioni, pari al 100%, di Saint George Capital Management S.A. da Banca Gesfid S.A. a Saifin-Finanziaria S.p.A. che ora ne detiene il controllo;
- variazione di denominazione e oggetto sociale della società Meridiano Quarto S.r.l. in APB CAR Service S.r.l..

## CRITERI DI VALUTAZIONE

Alla relazione trimestrale consolidata sono stati applicati i criteri di valutazione, coerenti con i principi contabili internazionali, utilizzati per la redazione dell'ultimo bilancio consolidato, cui si fa rinvio.

Trattandosi di una relazione trimestrale, la determinazione di alcune poste sconta un più alto ricorso a stime e semplificazioni, assicurando comunque la corretta applicazione dei principi contabili di riferimento.

### **Riserve sinistri Rami Danni**

Per quanto attiene la valutazione delle riserve tecniche del Ramo RC Autoveicoli si ricorda che dal 01/02/2007 ha preso avvio il nuovo regime di indennizzo diretto che, in caso di incidente stradale, consente ai danneggiati non responsabili, o solo responsabili in parte, di essere risarciti direttamente dal proprio assicuratore. Dall'1/01/2008, e,



nuovamente dall'1/01/2009, sono state significativamente modificate le regole per la determinazione dei rimborsi forfettari. In particolare il forfait unico previsto dalla Convenzione Indennizzo Diretto è stato sostituito, ma solo per il 2008 e il 2009, con due forfait distinti, separatamente applicabili per i danni materiali e per le lesioni eventualmente riportate dal conducente. Tali forfait sono stati ulteriormente modificati per il 2010 con differenziazioni, oltre che per macro-aree territoriali anche per macro categorie dei veicoli.

Di fatto è stata eliminata la distinzione fra forfait per danni al veicolo e forfait per lesioni al conducente ritornando così, come nel 2007, ad un rimborso forfettario "integrato" che comprende sia il danno a cose sia a persone.

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

- per i sinistri rientranti nel regime CARD Debitore, la valutazione è stata fatta in base all'importo dei differenti forfait definiti, dal 2007 al 2010 per le diverse generazioni, dal Comitato Tecnico istituito ai sensi del D.P.R. 254/2006;
- per i sinistri CARD Gestionario si è iscritto il prevedibile costo ultimo, al netto dell'importo dei forfait recuperabili;
- per i sinistri non rientranti nel nuovo regime (essenzialmente perché vedono coinvolti più di due veicoli o sono connotati dai danni biologici permanenti per i postumi da lesioni superiore al 9%), la valutazione del costo ultimo dei sinistri di esercizio corrente è avvenuta rivalutando gli importi indicati dagli uffici liquidativi, tenendo conto dei costi medi ipotizzabili per tale tipologia di sinistri, evidentemente più onerosa. Per i sinistri di esercizi precedenti, già iscritti a riserva, si sono osservati gli andamenti relativi allo smontamento dei sinistri liquidati nel semestre, verificando la tenuta delle riserve iscritte al 31/12/2009.

Negli Altri Rami Danni sia per la generazione corrente, sia per le generazioni di esercizi precedenti, la stima di danno degli uffici tecnici è stata integrata ricorrendo ai parametri già utilizzati in occasione del bilancio dell'esercizio 2009, qualora non si siano rilevate variazioni sostanziali rispetto ai trend consolidati come base statistica.

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

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

Con riferimento alla valutazione di strumenti finanziari si rinvia a quanto esposto nel bilancio al 31/12/2009.

La "fair value policy" ivi espressa non ha subito variazioni e, pertanto, con riferimento agli strumenti finanziari quotati in mercati liquidi si è utilizzato il valore di borsa puntuale al 30/09/2010.

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.

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 "Disponibili per la Vendita" rilevate per effetto dell'applicazione dei criteri automatici già illustrati nel bilancio consolidato al 31/12/2009 e che identificavano soglie temporali e quantitative per rilevare una diminuzione prolungata o significativa di fair value ai sensi del par. 61 dello IAS 39.

Si ricorda pertanto che ai fini della rilevazione di una obiettiva evidenza di riduzione di valore, il Gruppo ha identificato le condizioni di una prolungata o significativa riduzione di fair value, definite alternativamente come segue:

1. una riduzione del valore di mercato superiore all'80% del valore di carico alla data di redazione del bilancio;
2. un valore di mercato continuativamente inferiore al valore di carico per un periodo di tempo di due anni.

### **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 residuo dei titoli trasferiti alla data del 30/09/2010 ammonta a € migl. 796.481 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. 8.978. La riserva AFS negativa residua su questi titoli alla data dell'01/01/2009 ammontava a € migl. 75.222 e viene ammortizzata, se del caso, secondo le regole previste dallo IAS 39.

### **ANDAMENTO ECONOMICO**

Il conto economico al 30 settembre 2010 rileva una perdita consolidata di € mil. 458 (perdita di € mil. 8 al 30 settembre 2009): di questi € mil. 145 rappresentano la perdita di Gruppo (perdita di € mil. 10 al settembre 2009). Il risultato è pesantemente influenzato dalle rettifiche di valore (c.d. impairments) su strumenti finanziari disponibili per la vendita rappresentati da titoli di capitale che si sono manifestati nel terzo trimestre (segnatamente le partecipazioni in Generali e Unicredit) per effetto dell'applicazione della politica di impairment del Gruppo.

In particolare sono stati registrati impairment per € mil. 350,5 (€ mil. 78,1 al 30/09/2009). Di questi € mil. 75,7 erano già stati rilevati in sede di redazione della relazione semestrale al 30/06/2010.

Di seguito si riporta la situazione economica dei primi nove mesi e del terzo trimestre, confrontata con gli analoghi periodi dell'anno precedente:

<i>(€ migliaia)</i>	<b>30.09.10</b>	<b>3° trim 2010</b>	<b>30.09.09</b>	<b>3° trim 2009</b>
Premi netti	9.913,7	2.703,9	9.189,8	2.973,3
Commissioni attive	47,9	16,1	67,5	24,1
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	392,4	130,9	754,5	336,9
Proventi derivanti da Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	8,5	8,3	9,3	7,7
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	962,6	294,8	882,3	281,0
- <i>Interessi attivi</i>	536,4	185,7	626,6	200,7
- <i>Altri proventi</i>	148,3	50,0	139,4	42,7
- <i>Utili realizzati</i>	277,5	58,8	111,6	33,0
- <i>Utili da valutazione</i>	0,4	0,3	4,7	4,6
Altri ricavi	438,9	166,3	489,9	109,2
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>11.764,0</b>	<b>3.320,3</b>	<b>11.393,3</b>	<b>3.732,2</b>
Oneri netti relativi ai sinistri	(9.497,8)	(2.648,2)	(9.047,7)	(3.110,2)
Commissioni passive	(23,2)	(7,2)	(35,6)	(11,6)
Oneri derivanti da Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	(6,0)	0,4	(11,5)	(7,1)
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(634,9)	(385,4)	(337,9)	(72,1)
- <i>Interessi passivi</i>	(62,8)	(23,5)	(86,6)	(22,3)
- <i>Altri oneri</i>	(55,1)	(19,7)	(45,5)	(14,8)
- <i>Perdite realizzate</i>	(112,6)	(48,4)	(87,6)	(9,2)
- <i>Perdite da valutazione</i>	(404,4)	(293,8)	(118,2)	(25,8)
Spese di gestione	(1.426,0)	(442,0)	(1.416,9)	(439,9)
<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione su contratti di assicurazione</i>	(1.033,5)	(302,0)	(1.090,2)	(336,3)
<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	(9,8)	(3,3)	(8,2)	(3,0)
<i>Altre spese di amministrazione</i>	(382,7)	(136,7)	(318,5)	(100,6)
Altri costi	(684,7)	(169,1)	(566,3)	(134,2)
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(12.272,6)</b>	<b>(3.651,5)</b>	<b>(11.415,9)</b>	<b>(3.775,1)</b>
<b>UTILE (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(508,6)</b>	<b>(331,2)</b>	<b>(22,6)</b>	<b>(42,9)</b>
Imposte	49,2	49,7	14,4	8,4
<b>UTILE (PERDITA) AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>(459,4)</b>	<b>(281,5)</b>	<b>(8,2)</b>	<b>(34,5)</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE</b>	1,8	(0,5)	-	-
<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	<b>(457,6)</b>	<b>(282,0)</b>	<b>(8,2)</b>	<b>(34,5)</b>
<b>UTILE (PERDITA) DI PERTINENZA DEL GRUPPO</b>	<b>(144,6)</b>	<b>(75,0)</b>	<b>(9,8)</b>	<b>(10,8)</b>
<b>UTILE (PERDITA) DI PERTINENZA DI TERZI</b>	<b>(313,0)</b>	<b>(207,1)</b>	<b>1,6</b>	<b>(23,6)</b>

Nei primi nove mesi dell'esercizio 2010 gli elementi essenziali dell'attività del Gruppo sono di seguito riportati:

- **il settore assicurativo Danni** segna una stabilità nella raccolta premi pari a +0,1% ed un risultato prima delle imposte negativo per €mil. 495 (negativo per €mil. 40 al 30/09/2009). La flessione è imputabile sia al deterioramento della gestione tecnica, sia all'impairment di strumenti finanziari AFS rappresentati da azioni che hanno inciso sul risultato del settore per circa €mil. 274.  
In particolare permane negativo, nei Rami di Responsabilità Civile, l'andamento dei sinistri di generazioni ex caratterizzati dalla necessità di rafforzare il carico residuo, anche per effetto della progressiva diffusione, nel territorio nazionale, delle nuove tabelle di risarcimento dei danni fisici.  
Peraltro, a fronte di una raccolta premi sostanzialmente invariata, a seguito dell'entrata in vigore degli interventi tariffari a decorrere dal primo dicembre 2009, migliora la qualità della raccolta, incrementandosi il premio medio e diminuendo le polizze assicurate e, quindi, l'esposizione al rischio.  
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 l'andamento della gestione corrente è in miglioramento rispetto al settembre 2009 grazie all'introduzione di nuovi prodotti, alle revisioni tariffarie dei prodotti a listino, a maggiori controlli ed alla riduzione della scontistica nel settore retail. Nel settore corporate si persegue un'attenta selezione dei nuovi rischi, nonché la revisione dei prodotti in portafoglio con dismissioni e/o forti revisioni delle garanzie prestate.  
In tale contesto l'andamento dei sinistri di generazione corrente appare in miglioramento soprattutto nel comparto RC Auto, rispetto a quanto rilevato sia al 31/03/2010, sia al 30/06/2010;
- **il settore assicurativo Vita** segna un incremento dei premi pari al 17,4% a cui contribuisce largamente la raccolta effettuata tramite il canale della bancassicurazione (76% del totale). Il risultato della raccolta è particolarmente significativo se si considera che il dato di confronto accoglie la raccolta di Bipiemme Vita (€mil. 419 al 30/09/2009), ceduta nel primo trimestre dell'esercizio. Il risultato prima delle imposte ammonta a €mil. 65 (€mil. 56 al 30/09/2009), scontando da una parte il realizzo di significative plusvalenze (di cui circa €mil. 24 derivanti dal disimpegno del Gruppo dai titoli Lehman Brothers), dall'altra l'effetto di €mil. 76 legato all'impairment di strumenti finanziari AFS;
- **il settore Immobiliare** rileva una perdita prima delle imposte pari a €mil. 26 (€mil. -31 al 30/09/2009), dovuto al peso dei costi di struttura non controbilanciato da operazioni di significativo realizzo. Il risultato risente altresì dell'impatto dei costi relativi alle varie iniziative di sviluppo immobiliare in corso, tra cui Citylife, per il tramite della controllata Immobiliare Milano. Tali costi non risultano compensati dai margini di profitto attesi sulle vendite, che si espliciteranno in una fase più avanzata del progetto stesso. Peraltro dal presente esercizio gli immobili del comparto, già di pertinenza della scissa 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 e del risparmio gestito ed in quello diversificato, evidenzia una perdita prima delle imposte di €mil. 53 (€mil. -8 al 30/09/2009). Il risultato è imputabile per €mil. 27 al Gruppo Fondiaria - SAI, per effetto principalmente del risultato Atahotels, nonché agli oneri finanziari di €mil. 12,7 relativi al contratto di Equity Swap della Capogruppo su azioni Fondiaria - SAI ed alla riduzione di avviamenti ed eccessi di costo riguardanti il gruppo Fondiaria - SAI per €mil. 10. Va rilevato che il risultato del settore sconta la plusvalenza di €mil. 8 derivante dalla cessione di Banca Gesfid;

- **le spese di gestione** ammontano a €mil. 1.426 (€mil. 1.417 al 30/09/2009). Nel settore Danni tali spese raggiungono €mil. 1.149 e rappresentano il 22,3% dei premi (22% al 30/09/2009), mentre nei Rami Vita l'importo complessivo delle spese è di €mil. 168 ed incide sui premi per il 3,5% (5,3% al 30/09/2009);
- l'apporto **degli strumenti finanziari a fair value** rilevato al conto economico è positivo per €mil. 392 (positivo per €mil. 754 al 30/09/2009). All'interno di questa voce è compreso il reddito netto delle attività finanziarie dove il rischio è sopportato dagli assicurati (positivo per €mil. 388, chiaramente compensato dal correlato aumento dell'onere netto relativo ai sinistri del settore Vita), nonché, in via residuale, gli adeguamenti al fair value degli strumenti finanziari appartenenti al comparto;
- escludendo il contributo degli strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico, **il reddito complessivo netto degli investimenti** ha raggiunto quota €mil. 330 (€mil. 542 al 30/09/2009). A tale ammontare concorrono €mil. 536 di interessi attivi, €mil. 63 di interessi passivi, €mil. 93 di altri proventi e utili netti da realizzo sul patrimonio mobiliare ed immobiliare per €mil. 165. Il saldo di utili e perdite da valutazione risulta negativo per €mil. 404 e accoglie €mil. 350 di svalutazione di titoli azionari AFS. I proventi netti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture sono positivi per €mil. 2;
- il saldo degli **altri ricavi e degli altri costi** è negativo per €mil. 246 (negativo per €mil. 76 al 30/09/2009). All'interno della voce sono scontate quote di ammortamento di attività materiali ed immateriali per €mil. 61. La variazione è riconducibile principalmente al prelievo, avvenuto nel corso del primo semestre 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.
- **l'utile delle attività operative cessate** riguarda principalmente la plusvalenza rilevata in relazione al conferimento al Fondo Immobiliare Rho dell'immobile ubicato a Trieste in Riva Tommaso Gulli. Ricordiamo che il conferimento di tale immobile, già programmato nell'ambito della più ampia operazione realizzata a fine 2009 è stato perfezionato nel marzo 2010 a seguito dell'iscrizione tavolare prevista dalla Regione Friuli Venezia Giulia;
- scarsamente rappresentativo l'effetto delle **per imposte sul reddito** che sconta il mancato stanziamento del risparmio d'imposta sulle svalutazioni operate su azioni AFS imputate al Conto Economico e fiscalmente irrilevanti, nonché sulle perdite fiscali apportate da talune controllate.

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 30/09/10
Premi netti di competenza	5.161.337	4.752.325	-	-	-	9.913.662
Oneri netti relativi ai sinistri	(4.167.624)	(5.330.207)	-	-	-	(9.497.831)
Commissioni nette	-	2.274	-	24.215	(1.820)	24.669
Proventi netti da controllate e collegate	(1.168)	0	(4.126)	7.740	-	2.446
Reddito netto degli investimenti	(122.124)	446.984	(17.774)	20.717	-	327.803
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	2.978	399.917	(772)	(9.721)	-	392.402
Spese di gestione	(1.148.901)	(168.089)	(394)	(280.018)	171.430	(1.425.972)
Altri proventi e oneri netti	(219.067)	(37.721)	(3.258)	183.903	(169.610)	(245.753)
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(494.569)</b>	<b>65.482</b>	<b>(26.324)</b>	<b>(53.165)</b>	<b>-</b>	<b>(508.575)</b>
<b>PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(494.569)</b>	<b>65.482</b>	<b>(26.324)</b>	<b>(53.165)</b>	<b>-</b>	<b>(508.575)</b>
Imposte	-	-	-	-	-	49.231
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DOPO LE</b>						<b>(459.344)</b>
UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE						-
<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>						<b>(459.344)</b>
di cui di pertinenza di terzi						(312.970)
di cui di pertinenza del gruppo						(144.612)
<b>Risultato prima delle imposte al 30/09/2009</b>	<b>(40.358)</b>	<b>56.360</b>	<b>(30.740)</b>	<b>(7.892)</b>	<b>(18)</b>	<b>(22.648)</b>

## SETTORE ASSICURATIVO DANNI

Il risultato prima delle imposte del settore è negativo per €mil. 495, contro un risultato negativo di €mil. 40 del terzo trimestre 2009. Al risultato negativo concorrono i già citati impairments di strumenti finanziari AFS per €mil. 274 (€mil. 22 al 30/09/2009).

L'andamento tecnico, a sua volta, risulta negativamente influenzato:

- dal calo dei premi nel comparto non Auto;
- dalla necessità di rafforzare cautelativamente le riserve di esercizi precedenti anche alla luce degli orientamenti giurisprudenziali del Tribunale di Milano;
- dal persistere del fenomeno dei danni alla persona in ambito RC Auto, a sua volta troppo spesso accompagnato da comportamenti fraudolenti.

In questo contesto tuttavia si segnala il miglioramento della generazione corrente RC Auto, caratterizzata dalla flessione dei sinistri denunciati e da una leggera diminuzione della frequenza.

Il Gruppo, al termine del mese di settembre, ha raccolto premi per €mil. 5.150 (+0,1% rispetto al 30/09/09). La suddivisione per Ramo è esposta in dettaglio nella tabella seguente:

	30.09.10	30.09.09	Var. %	30.06.10
Infortunati e Malattia	467.121	489.863	(4,64)	337.560
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	140.412	144.730	(2,98)	100.802
Incendio ed Altri Danni ai Beni	578.740	557.982	3,72	423.696
RC Generale	356.822	360.460	(1,01)	267.675
Credito e Cauzioni	65.442	63.785	2,60	46.283
Perdite Pecuniarie di vario genere	26.220	28.546	(8,15)	19.552
Tutela Giudiziaria	13.976	14.659	(4,66)	10.220
Assistenza	39.968	37.369	6,95	28.449
<b>TOTALE RAMI NON AUTO</b>	<b>1.688.701</b>	<b>1.697.394</b>	<b>(0,51)</b>	<b>1.234.237</b>
R.C. Autoveicoli terrestri	2.941.458	2.897.100	1,53	2.094.146
Assicurazioni autoveicoli altri Rami	512.049	540.896	(5,33)	370.808
<b>TOTALE RAMI AUTO</b>	<b>3.453.507</b>	<b>3.437.996</b>	<b>0,45</b>	<b>2.464.954</b>
<b>TOTALE LAVORO DIRETTO</b>	<b>5.142.208</b>	<b>5.135.390</b>	<b>0,13</b>	<b>3.699.191</b>
<b>LAVORO INDIRETTO</b>	<b>7.509</b>	<b>7.225</b>	<b>3,93</b>	<b>5.066</b>
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>5.149.717</b>	<b>5.142.615</b>	<b>0,14</b>	<b>3.704.257</b>

I premi raccolti nel trimestre ammontano a €mil. 1.445 e rappresentano il 28,1% della raccolta a tutto il 30/09/2010. La Controllata Fondiaria-SAI a tutto settembre ha raccolto premi del lavoro diretto per €mil. 2.703 (1,9%) di cui circa €mil. 1.847 nel settore Auto (3,1%).

La controllata Milano Assicurazioni S.p.A. ha contribuito alla raccolta raggiungendo, nel lavoro diretto a livello di Gruppo, €mil. 2.225 (-1,4%), con un decremento dell'1,8% nei Rami Auto e dello 0,5% negli altri Rami Danni.

Le riserve tecniche complessive, al netto della riassicurazione, raggiungono €mil. 10.796 (€mil. 10.557 al 30/09/2009).

L'incidenza delle spese di gestione rispetto ai premi è pari al 21,4% (20,9% al 30/09/2009): tali indici non comprendono l'onere per la variazione delle provvigioni precontate, pari a €mil. 37,0 contro €mil. 55,5 al 30/09/2009.

INDICI TECNICI %	30.09.10	30.09.09
Loss ratio	80,8	79,3
Expense ratio	21,4	20,9
<b>Combined ratio operativo</b>	<b>102,2</b>	<b>100,2</b>
OTI ratio (*)	3,0	3,1
<b>Combined ratio</b>	<b>105,2</b>	<b>103,3</b>

(\*) Comprende il saldo delle altre partite tecniche

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

(€ migliaia)	Sinistri pagati (€ migliaia)			Sinistri denunciati per generazione (Numero)		
	30.09.10	30.09.09	Var%	30.09.10	30.09.09	Var%
<b>Rami Danni</b>						
Infortunati	174.714	177.438	(1,54)	67.218	73.667	(8,75)
Malattia	141.511	129.614	9,18	192.983	179.924	7,26
Corpi di veicoli ferroviari	-	-	-	-	1	(100,00)
Corpi di veicoli aerei	2.506	8.255	-	22	30	(26,67)
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	8.976	18.071	(50,33)	565	549	2,91
Merci Trasportate	9.779	12.932	(24,38)	3.535	2.141	65,11
Incendio ed Altri elementi naturali	180.620	211.846	(14,74)	62.100	71.694	(13,38)
Altri Danni ai Beni	198.362	194.453	2,01	121.892	119.299	2,17
R.C. Aeromobili	2.391	69	-	22	13	69,23
R.C. di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	2.506	668	275,15	300	141	112,77
R.C. Generale	284.701	273.209	4,21	82.150	86.639	(5,18)
Credito	71	325	(78,15)	2	6	(66,67)
Cauzioni	39.508	31.493	25,45	1.335	1.222	9,25
Perdite Pecuniarie	8.698	7.014	24,01	2.663	2.799	(4,86)
Tutela Giudiziaria	1.470	2.346	(37,34)	1.231	1.674	(26,46)
Assistenza	13.381	18.813	(28,87)	86.457	82.753	4,48
<b>TOTALE RAMI NON AUTO</b>	<b>1.069.194</b>	<b>1.086.546</b>	<b>(1,60)</b>	<b>622.475</b>	<b>622.552</b>	<b>(0,01)</b>
R.C. Auto	2.619.863	2.431.586	7,74	657.491	694.574	(5,34)
Corpi di veicoli terrestri	349.224	361.526	(3,40)	255.785	282.674	(9,51)
<b>TOTALE RAMI AUTO</b>	<b>2.969.087</b>	<b>2.793.112</b>	<b>6,30</b>	<b>913.276</b>	<b>977.248</b>	<b>(6,55)</b>
<b>TOTALE RAMI DANNI</b>	<b>4.038.281</b>	<b>3.879.658</b>	<b>4,09</b>	<b>1.535.751</b>	<b>1.599.800</b>	<b>(4,00)</b>

Con particolare riferimento ai Rami Auto, a seguito dell'entrata in vigore degli interventi tariffari decorsi dal primo dicembre 2009, è migliorata la qualità della raccolta premi, sia in termini di incremento del premio medio, sia come diminuzione delle polizze assicurate e, quindi, dell'esposizione al rischio. Purtroppo occorre però segnalare che, secondo le stime dell'ANFIA (Associazione Nazionale fra le Industrie Automobilistiche), il 2010 dovrebbe registrare un calo complessivo delle immatricolazioni di autovetture europee intorno al 10%, con una flessione che in Italia dovrebbe attestarsi ad un livello lievemente superiore (11%). Infatti, nei Paesi dell'Area Euro la domanda di autovetture stenta a risalire, nonostante si incomincino ad intravedere i primi cenni di ripresa del livello di fiducia delle imprese europee e dei ritmi produttivi.

Il Ramo RC Autoveicoli presenta un andamento ancora negativo per effetto dei contratti emessi in precedenti esercizi, soprattutto in certe regioni del Centro Sud Italia, dove si registra una maggiore incidenza dei sinistri con danno alla persona e dove maggiore è il rischio di frode ai danni della compagnia.

I contratti della generazione corrente presentano invece un andamento decisamente migliore, facendo rilevare un incremento del premio medio di polizza e una frequenza in diminuzione. Peraltro gli effetti delle azioni intraprese, in termini di aumento del premio medio e di riduzione della frequenza, dovranno rafforzarsi nel prosieguo a seguito della sempre maggiore diffusione della nuova tariffa, delle azioni di disdetta del portafoglio plurisinistrato e degli interventi operati nei confronti di agenzie con andamento particolarmente negativo.

Per quanto concerne il costo dei sinistri, si segnala che la sempre maggiore diffusione delle nuove tabelle di risarcimento dei Danni Fisici, originariamente adottate dal Tribunale di Milano, determina un incremento dei costi medi dei sinistri pagati e comporta il mantenimento di una politica di riservazione particolarmente prudentiale.

Continuano a manifestarsi inoltre gli oneri legati ai sinistri che, per modalità di avvenimento o di denuncia, fanno sorgere il sospetto della frode a carico della compagnia, fenomeno che tende ad estendersi in periodi di difficile contesto economico quale quello che stiamo attraversando. Al riguardo, il Gruppo Fondiaria - SAI ha varato una struttura antifrode che, anche avvalendosi di specifici supporti informatici, individua i sinistri potenzialmente falsi su cui, attraverso strutture liquidative e investigative territoriali, vengono effettuati approfondimenti per accertare le reali dinamiche dei fatti denunciati. In alcune regioni le iniziative adottate stanno iniziando ad avere i primi effetti positivi, con il ritiro delle denunce da parte dei danneggiati.

Con riferimento alla controllata Fondiaria-SAI, il numero delle denunce registrate nel periodo nel Ramo RC Auto sono state 344.537 in decremento del 4,5%. Il numero dei sinistri pagati è pari a 318.485.

Il rapporto sinistri a premi, al netto del costo per il Fondo di Garanzia per le Vittime della Strada, è del 78,18% per il trimestre corrente e dell'86,84% a livello globale. La velocità di liquidazione della generazione corrente sui sinistri gestiti (Sinistri No Card + Sinistri Card Gestionaria) è del 68,8% per i sinistri avvenuti nei premi nove mesi e del 60,8% per gli anni precedenti. Sui soli sinistri causati, la velocità di liquidazione è del 66,7% per il trimestre corrente e del 61,7% per gli anni precedenti.

Al 30 settembre 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. 235.887, delle quali n. 176.192 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. 218.555, delle quali n. 155.056 hanno dato luogo al pagamento integrale dell'indennizzo e n. 63.499 risultano iscritte a riserva.

Contabilmente, al 30 settembre sono stati ricevuti dalla stanza di compensazione addebiti per un controvalore di €mil. 469. L'importo degli accrediti ricevuti risulta pari a €mil. 445.

Il Ramo Corpi di Veicoli Terrestri presenta un saldo positivo in recupero rispetto alla tendenza emersa alla fine del precedente esercizio, quando l'andamento particolarmente negativo di alcune garanzie accessorie, quali atti vandalici e cristalli, aveva compromesso il margine reddituale complessivo. Al recupero di redditività hanno contribuito le nuove modalità di vendita abbinata delle garanzie, che consentono di bilanciare le punte di sinistralità rilevate in relazione a certe specifiche coperture e l'adozione di risarcimenti in forma specifica, con particolare riferimento alla garanzia cristalli.

Negli Altri Rami Danni si rilevano andamenti differenziati, frutto anche del difficile contesto economico che stiamo ancora attraversando. Ai positivi risultati dei Rami Infortuni, Incendio, Tutela Giudiziaria, Assistenza si contrappone, in particolare, un andamento ancora negativo del Ramo RC Generale, con particolare riferimento al portafoglio corporate, nonché per il Ramo Malattie.



In questo ambito sono state intensificate le azioni di monitoraggio degli andamenti, con iniziative specifiche sui settori di business più delicati (l'area sanitaria in primis) e sulle agenzie con andamento non soddisfacente.

L'andamento della gestione corrente è in miglioramento rispetto al settembre 2009 grazie all'introduzione di nuovi prodotti, alle revisioni tariffarie dei prodotti a listino, a maggiori controlli ed alla riduzione della scontistica nel settore retail. Nel settore corporate si persegue un'attenta selezione dei nuovi rischi, nonché la revisione dei prodotti in portafoglio con dismissioni e/o forti revisioni delle garanzie prestate.

Il costo dei sinistri della generazione corrente nei Rami Non Auto diminuisce rispetto al 30/09/2009.

Relativamente alla controllata Milano Assicurazioni, la gestione Danni chiude con una perdita, prima delle imposte, di €mil. 371,1, principalmente a seguito delle rettifiche di valore su strumenti finanziari, che hanno influito negativamente per €mil. 290 (utile ante imposte di €mil. 15 al 30/09/2009).

Per quanto concerne l'andamento tecnico, il combined ratio, al netto della riassicurazione, risulta pari al 104,7% e, pur rimanendo negativo, conferma il trend di miglioramento rispetto al 108,9% rilevato per l'intero esercizio 2009 e al 105,3% del primo semestre 2010.

Nell'ambito della gestione assicurativa, il Ramo RC Autoveicoli fa rilevare un andamento positivo dei contratti emessi nell'esercizio corrente, caratterizzati da premi medi più elevati, a seguito della progressiva diffusione della nuova tariffa, e da una flessione delle denunce, anche per effetto delle azioni di disdetta del portafoglio plurisinistrato e degli interventi nei confronti di agenzie con andamento particolarmente negativo. Permangono invece i negativi effetti dei contratti emessi in esercizi precedenti, soprattutto in certe regioni del Centro Sud Italia, connotati da una frequenza più elevata e da una maggiore incidenza di sinistri con danno alla persona. Peraltro, la sempre maggiore diffusione delle nuove tabelle di risarcimento dei danni fisici, originariamente adottate dal Tribunale di Milano, determina un aumento del costo medio dei sinistri pagati, con particolare riferimento ai sinistri di non lieve entità.

Nei Rami Danni i premi emessi nei primi nove mesi ammontano complessivamente a €mil. 2.225,1 (-1,2% nei confronti dell'analogo periodo dell'esercizio 2009), dei quali €mil. 1.569,6 riguardano i Rami Auto (-1,8%) e €mil. 655,5 si riferiscono alla raccolta negli Altri Rami, sostanzialmente stabile rispetto al 30 settembre 2009 (+0,1%).

I premi dei Rami Autoveicoli sono influenzati dalle azioni intraprese per il recupero di redditività in un settore che manifesta da tempo segnali di deterioramento tecnico rispetto al passato e, in particolare, dalla disdetta dei contratti plurisinistrati, dagli interventi nei confronti delle agenzie con andamento particolarmente negativo e dagli orientamenti recentemente adottati nella politica assuntiva, che limitano il ricorso agli sconti.

Sulla dinamica dei premi incide inoltre la debolezza delle immatricolazioni di nuove autovetture, anche a seguito della cessazione degli incentivi governativi, nonché il perdurare dei negativi effetti delle norme recentemente emanate nel settore, che hanno comportato l'attribuzione della classe di merito bonus-malus a livello di nucleo familiare e l'applicazione del malus solo in caso di sinistro con responsabilità principale.

Peraltro, la progressiva diffusione della tariffa introdotta a fine 2009 determina un incremento del premio medio dei nuovi contratti, con effetti positivi sulla raccolta che,

per il solo terzo trimestre, segna un incremento dello 0,6% rispetto al terzo trimestre 2009.

I sinistri denunciati nei primi nove mesi dell'anno sono stati n. 647.341, contro n. 671.939 dell'analogo periodo del precedente esercizio (- 3,7%). Nel Ramo RC Autoveicoli i sinistri denunciati al 30 settembre sono pari a n. 312.847, contro n. 328.038 (- 4,6%).

I sinistri pagati al 30 settembre 2010, al lordo della riassicurazione passiva, ammontano a €mil. 1.888,4, con un incremento del 5,3% rispetto agli €mil. 1.793,3 rilevati al 30 settembre 2009.

Per quanto concerne il canale telefonico ed Internet i premi emessi da Dialogo Assicurazioni ammontano a €mil. 23,2 e fanno rilevare un incremento del 15,2% rispetto al 30 settembre 2009.

Gli oneri pubblicitari relativi al periodo in esame, interamente imputati a carico del conto economico, ammontano a €mil. 4,5, sostanzialmente in linea con quelli rilevati alla chiusura del terzo trimestre 2009.

Il Ramo RC Autoveicoli, che rappresenta la parte preponderante del portafoglio, fa rilevare un andamento tecnico sfavorevole, anche a seguito di una maggiore incidenza di sinistri con danni alla persona e dell'incremento dei costi medi, fenomeni peraltro rilevabili a livello di mercato. Il contributo della società al risultato consolidato è pertanto negativo per €mil. 10,5 (€mil. 8,2 di perdita al 30 settembre 2009).

Liguria Assicurazioni, caratterizzata da una rete di vendita costituita in prevalenza da agenti plurimandatari, ha emesso premi per €mil. 198,1, contro gli €mil. 204,1 emessi al 30 settembre 2009. La flessione (2,9%) riguarda essenzialmente i Rami Auto e deriva dalle azioni di risanamento intraprese nei confronti di tipologie di portafoglio e agenzie con andamento particolarmente negativo.

L'andamento tecnico risulta in peggioramento rispetto al 30 settembre 2009, anche per l'adozione di criteri più prudenziali nella valutazione delle riserve sinistri e il conto economico di periodo chiude con una perdita di €mil. 25,9 (€mil. 15,6 al 30 settembre 2009).

Per quanto concerne la commercializzazione di prodotti standardizzati distribuiti da partner bancari, Systema Compagnia di Assicurazioni S.p.A. ha emesso premi per €mil. 15,1, con un incremento di oltre il 33% rispetto al 30 settembre 2009.

Il Ramo RC Autoveicoli denota un incremento del rapporto sinistri a premi, principalmente per effetto della evoluzione di sinistri accaduti in precedenti esercizi mentre, negli Altri Rami Danni, si rileva un andamento tecnico in significativo miglioramento.

Il conto economico al 30 settembre chiude con un utile di €mil. 0,5.

Con riferimento alla controllata SIAT S.p.A., l'andamento gestionale per il periodo 1 gennaio - 30 settembre 2010, rispetto a quello dell'analogo periodo del precedente esercizio, evidenzia in sintesi un miglioramento del risultato di periodo (da €migl. -362 a €migl. 1.255), imputabile ad un più favorevole andamento del settore Merci Trasportate (in particolare relativamente al lavoro indiretto) ed, in subordine, ad un contenimento delle perdite derivanti dallo smontamento delle riserve sinistri per i Rami Danni non Auto (essenzialmente in delega terzi e relative a generazioni non recenti). L'utile tecnico beneficia inoltre dei minori costi per spese di amministrazione.

Riguardo al settore "Corpi", per gli assicuratori marittimi il clima non ha subito variazioni di rilievo rispetto allo scorso anno. La debolezza dei tassi registratasi in anni precedenti si è molto affievolita e le quotazioni si sono stabilizzate, talvolta

evidenziando segnali di miglioramento. Inoltre si rileva una sostanziale stabilità nei valori assicurati (che nel corso del 2009 avevano subito diminuzioni anche 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.

Relativamente ai sinistri, nel periodo interessato taluni avvenimenti di particolare gravità hanno colpito il settore “Corpi”.

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.

I premi emessi ammontano complessivamente a circa €mil. 130 e risultano in moderata contrazione (circa il 2%) rispetto a quelli dell’analogo periodo del precedente esercizio.

Gli stessi hanno positivamente risentito dell’apprezzamento 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, il cui rapporto di cambio al 30 settembre 2010 era di 1,3648, contro 1,4643 al 30 settembre 2010.

Tali premi sono riconducibili al solo settore “Trasporti”, in quanto la produzione attribuita ai Rami Auto ed Elementari, sulla base della classificazione per rami di bilancio, è pressoché di esclusiva provenienza dal settore “Trasporti”.

Il denunciato dei Rami Trasporti ha compreso taluni sinistri di particolare gravità ed essenzialmente relativi al settore Corpi. In merito all’importo dei sinistri pagati, l’importo complessivo (€ mil. 126,6) è moderatamente superiore a quello al 30 settembre 2009 (€ mil. 119,9) ed è riferibile in via prevalente al Ramo “Corpi”. La relativa variazione è da correlarsi alla dinamica dei pagamenti piuttosto che a motivazioni specifiche.

Nel contempo, lo smontamento della riserva sinistri in entrata del settore “Trasporti” è complessivamente proseguito senza denotare particolari variazioni.

Con riferimento alla controllata **DDOR NOVI SAD**, si segnala che la compagnia ha registrato un risultato di periodo secondo i principi IAS/IFRS pari a circa RSD mil. 374 (circa RSD mil. 812 al 30/09/2009), a fronte:

- di un decremento dei premi lordi contabilizzati del 7,1% circa rispetto allo stesso periodo del 2009, fondamentalmente causato sia dalla strategia di revisione del portafoglio, sia dall’attuale lento recupero del PIL del Paese, a seguito della crisi economica. Tale decremento è osservabile in quasi tutti i Rami del lavoro diretto, quali CVT (7,5%), Incendio (2,8%), Altri Danni ai Beni (4,4%) e RC Auto (15%). In particolare, il comparto RC Auto risente ancora della forte pressione competitiva e dalla caduta del mercato delle nuove immatricolazioni. Per contro, si rilevano segnali incoraggianti quali la crescita del comparto Vita (7,4%) e del Ramo Infortuni e Malattia (2,2%);
- degli effetti stagionali, che hanno influenzato sia la riserva premi calcolata secondo il criterio “pro rata temporis” (in crescita di RSD mil. 275, + 6,8% rispetto al 31/12/2009), sia alla svalutazione crediti (per un ammontare pari a RSD mil. 186, RSD mil. 303 al 30/06/2010);
- dei sinistri liquidati inerenti il lavoro diretto, che sono diminuiti del 10,6% rispetto allo stesso periodo del 2009; il decremento è significativo nei Rami CVT (19,5%), Altri Danni ai Beni (18,7%) e RC Auto (17,6%);

- di entrate afferenti il decremento della riserva sinistri totale, pari a RSD mil. 191 (nello stesso periodo del 2009 furono registrate uscite pari a RSD mil. 6);
- della costante e continua attività di monitoraggio e di controllo dei costi, grazie ai quali le spese generali amministrative e di acquisizione registrano un decremento (-11,2%) se comparate con i primi nove mesi del 2009.

### **Auto Presto&Bene**

Auto Presto&Bene, con oltre 36.000 sinistri gestiti nel 2009, è operativa su tutto il territorio nazionale con oltre 1.700 carrozzerie e 250 centri cristalli. Gli oltre 9 milioni di clienti del Gruppo Fondiaria - SAI, un quarto del settore assicurativo auto, possono disporre di un servizio rapido, innovativo e particolarmente efficiente, possibile grazie all'utilizzo esclusivo di ricambi originali ed interventi di riparazione garantiti a vita, attraverso una rete capillare di centri di riparazione, accuratamente selezionati da Auto Presto&Bene in base a requisiti di alta specializzazione (la capacità di effettuare riparazioni a regola d'arte nel più breve tempo possibile).

Le tipologie di sinistro attualmente coperte dal servizio Presto&Bene sono tutti i sinistri previsti nella procedura di indennizzo diretto e i rischi diretti (CVT), con risparmi dell'ordine di circa €300/cad. per il Ramo RC Auto e di circa €250/cad. per gli Altri Rami Danni.

Auto Presto&Bene assiste gli Assicurati tramite due modalità di intervento:

1. veicolo in grado di muoversi autonomamente: l'Agenzia o il consulente che risponde al numero verde fornisce i recapiti del centro di riparazione Auto Presto&Bene dove l'assicurato potrà recarsi direttamente previo appuntamento telefonico. Il personale specializzato del centro, già pre allertato dal sistema operativo di Auto Presto&Bene, disporrà un check dell'autovettura e predisporrà la riparazione, fornendo eventualmente un'auto sostitutiva in caso di necessità;
2. veicolo immobilizzato per le conseguenze del sinistro: è disponibile il servizio di recupero gratuito, su tutto il territorio nazionale, delle autovetture incidentate non in grado di circolare, organizzato dai consulenti del numero verde. Una volta raggiunto il centro di riparazione Auto Presto&Bene ed effettuato il check in, il cliente potrà ricevere l'auto di cortesia Auto Presto&Bene fino al completamento del processo di riparazione della vettura.

Il tempo medio di riparazione dei centri Auto Presto&Bene è oggi di 5 giorni lavorativi, tenendo conto che questa percentuale comprende anche sinistri di considerevole entità e di complessa riparazione.

### **Progetto di cessione del costituendo polo LIGURIA - SASA**

Prosegue l'iter per la realizzazione del progetto di ristrutturazione societaria e industriale avente ad oggetto Liguria Assicurazioni S.p.A., Liguria Vita e la rete agenziale di Milano Assicurazioni che distribuisce prodotti assicurativi con i marchi Sasa e Sasa Vita.

Si ricorda che tale progetto, ampiamente descritto nella relazione semestrale del corrente esercizio, prevede la creazione di un unico polo assicurativo, giuridicamente distinto, a cui ricondurre le reti agenziali maggiormente orientate alla pratica del plurimandato, da realizzarsi mediante aumenti di capitale di Liguria e Liguria Vita, ai

sensi dell'articolo 2441, comma 4, del codice civile, riservati a Milano, da liberarsi mediante conferimento in natura dei rami d'azienda della stessa Milano riconducibili alle reti agenziali che distribuiscono prodotti con il marchio, rispettivamente, Sasa e Sasa Vita.

In relazione alla possibilità di valorizzare tale combined entity mediante operazioni di cessione, si segnala che le trattative in corso con il Fondo di Private Equity Clessidra manifestano talune complessità legate, tra l'altro, ad alcune proposte formulate dal Fondo Clessidra relative sia a caratteristiche finanziarie dell'operazione (entità della quota e modalità di pagamento/finanziamento della transazione), sia a caratteristiche operative (accordi di outsourcing industriale ed informatico).

Nei termini come sopra prospettati le proposte finora formulate da Clessidra non sono state ritenute soddisfacenti, pur proseguendo la negoziazione.

## SETTORE ASSICURATIVO VITA

Il risultato prima delle imposte del settore è pari a €mil. 65, contro gli €mil. 56 del 30/09/2009.

Tale incremento risulta particolarmente significativo se si considera che i premi al 30/09/2009 comprendevano anche la raccolta di Bipiemme Vita per €mil. 416.

Ne consegue che l'incremento della raccolta, in termini omogenei, segnerebbe un +30,8% grazie all'apporto di Popolare Vita e Lawrence Life i cui tassi di crescita si collocano ben al di sopra di quanto pianificato.

La tabella che segue evidenzia il dettaglio per Ramo ed il confronto con i primi nove mesi del 2009:

<i>(importi espressi in €migl.)</i>	<b>30.09.10</b>	<b>30.09.09</b>	<b>Var. %</b>	<b>30.06.10</b>
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	3.169.196	1.950.702	62,46	2.214.709
III - Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento	1.251.654	1.839.349	(31,95)	1.230.052
IV - Assicurazioni malattia ex art. 1 lett. d) Dir.	158	212	(25,47)	98
V - Operazioni di capitalizzazione di cui all'art. 40 del D.Lgs 17/3/95 n. 174	342.680	266.627	28,52	264.178
<b>TOTALE</b>	<b>4.763.688</b>	<b>4.056.890</b>	<b>17,42</b>	<b>3.709.037</b>
<b>LAVORO INDIRECTO</b>	<b>941</b>	<b>1.330</b>	<b>(29,25)</b>	<b>622</b>
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>4.764.629</b>	<b>4.058.220</b>	<b>17,41</b>	<b>3.709.659</b>

I premi raccolti nel trimestre ammontano a €migl. 1.054.970 e rappresentano il 22,1% della raccolta a tutto il 30/09/2010.

La Controllata Fondiaria-SAI ha registrato una raccolta premi nel lavoro diretto pari a €mil. 777, in aumento rispetto al dato consuntivato al 30/09/2009 (€mil. 669).

La raccolta premi avvenuta tramite sportelli bancari ammonta ad €mil. 3.598 e rappresenta il 76% del totale della raccolta del lavoro diretto (70% al 31/12/2009).

Si segnala che la raccolta complessiva del settore comprende anche €mil. 36 (€mil. 39 al 30/09/2009), a fronte di contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 e pertanto non inseriti tra i premi di competenza, ma contabilizzati secondo la tecnica del deposit accounting.

Gli oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione, ammontano a €mil. 5.330 (€mil. 4.965 al 30/09/2009).

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 30/09/10</b>	<b>Totale al 30/09/09</b>
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	53,1	658,1	535,2	1.246,4	1.073,4
III - Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento	27,3	374,9	139,1	541,3	624,1
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	0,8	151,9	86,5	239,2	339,6
<b>Totale</b>	<b>81,2</b>	<b>1.184,9</b>	<b>760,8</b>	<b>2.026,9</b>	<b>2.037,1</b>

Le spese di gestione, con esclusione di quelle relative alla gestione degli investimenti, ammontano a €mil. 164 (€mil. 215 al 30/09/2009) con un'incidenza pari al 3,5% sui premi (5,3% al 30/09/2009).

Le riserve tecniche nette ammontano a €mil. 23.274 e registrano un incremento di €mil. 3.404 rispetto alla chiusura del precedente esercizio.

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.

Di seguito si riportano i risultati di suddette valutazioni.

(€milioni)	<b>30/06/2010</b>	<b>30/06/2009</b>	<b>Var. %</b>
Compagnie tradizionali	<b>97.513</b>	<b>65.958</b>	<b>47,84</b>
Bancassurance	<b>346.542</b>	<b>308.725</b>	<b>12,25</b>
Totale	<b>444.055</b>	<b>374.683</b>	<b>18,51</b>

Al 30 settembre, 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 (nel mese di aprile è stato introdotto un restyling di OPEN FREE, caratterizzato sostanzialmente da un abbassamento della soglia del premio unico minimo previsto dal prodotto), 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 (buoni risultati si evidenziano con i prodotti OPEN PIU' e OPEN ASSICURATO, nuova Mista che ha visto la luce nell'ultimo trimestre dello scorso esercizio).

Nel corso dei primi nove mesi,

- è uscito il nuovo prodotto OPEN GOLD, a premio ricorrente senza caricamento proporzionale all'ingresso, che ha trovato una eccellente accoglienza da parte delle reti di distribuzione,
- è stato realizzato il restyling sia di OPEN FREE che, grazie alla novità, si potrà rivolgere ad un segmento più vasto di clientela, sia di OPEN RISPARMIO, con una sostanziale diminuzione del caricamento, sia dei prodotti Unit Linked - UNIT INVESTIMENTO e UNIT RISPARMIO - che sono stati rimodellati in occasione del recepimento della nuova regolamentazione CONSOB.

La polizza DEDICATA (Temporanea Caso Morte), con la differenziazione degli assicurati secondo il loro comportamento tabagico, manifesta una flessione nella nuova produzione.

In riferimento al segmento della previdenza complementare, attuata mediante Piani Individuali Pensionistici, nei primi nove mesi dell'esercizio si è assistito ad una sostanziale stabilità nella nuova produzione rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Nei primi nove mesi dell'esercizio 2010 il segmento "Corporate" – caratterizzato essenzialmente da coperture assicurative legate al numero di dipendenti di aziende ed alla loro retribuzione – risente inevitabilmente del perdurare di una situazione congiunturale ancora sfavorevole che incide in maniera significativa sulle imprese e che si riflette a catena sul fatturato delle coperture assicurative collettive.

Nonostante lo scenario macroeconomico sfavorevole sopra delineato, resta comunque da sottolineare come nel segmento della previdenza complementare dei fondi pensione "preesistenti" a gestione assicurativa si manifesti una sostanziale tenuta, peraltro in presenza di taluni segnali di ripresa, e questo grazie ad operazioni finalizzate, in generale, ad incentivare un maggior afflusso contributivo dei già clienti e, nello specifico, all'acquisizione di nuova clientela.

Analoga situazione è presente nel segmento dei Fondi Pensione Aperti istituiti dalla Compagnia che seguitano a registrare una contenuta raccolta di nuove adesioni in presenza sempre di un trend stabile nel flusso contributivo.

I prodotti connessi agli accantonamenti di fine rapporto (TFR e TFM), continuano a risentire negativamente non solo dei vincoli normativi imposti dal legislatore ma anche della crisi di liquidità e del credito che coinvolge la piccola-media impresa ovviamente nel quadro generale della attuale della situazione economica.

I prodotti di accumulo finanziario (capitalizzazioni) in listino - recentemente arricchito con nuovi prodotti (miste speciali) confermano i segnali di ripresa rispetto all'esercizio precedente.

Il comparto delle coperture di rischio, grazie anche al riposizionamento tariffario intervenuto in corso d'anno (nuove tariffe di esperienza), conferma segnali positivi in termini distributivi in relazione a soluzioni personalizzate nel settore delle assicurazioni derivanti dalla contrattazione collettiva.

Con riferimento ai Fondi Pensione Aperti, dopo un 2008 caratterizzato da performance negative ed un 2009 in deciso rialzo, le incertezze degli ultimi mesi hanno nuovamente messo alla prova le strutture che si occupano di costruire una pensione integrativa e che dovrebbero consentire di supportare i propri aderenti in questo contesto di crisi economica. Pur consapevoli che non si può valutare nel breve periodo le performance di strumenti che sono operativi nell'arco di decenni, ci preme tuttavia sottolineare le ottime prestazioni di alcune linee di investimento del Gruppo. In particolare, segnaliamo che la linea PREVI-GLOBAL si è posizionata tra i primi tre migliori Fondi Pensione Aperti sia a nove mesi, con un rendimento pari al 5,95% calcolato dall'01/01/2010 al 30/09/2010, contro un benchmark di mercato intorno al 2,2%, sia a 5 anni, con un rendimento pari al 21,94% (benchmark di mercato intorno allo 0,8%). Anche le linee PREVI-EUROPA e PREVI-CAPITAL si sono posizionate rispettivamente al primo ed

al secondo posto nella classifica dei Fondi Aperti a 5 anni, con rendimenti pari a 23,44% e 22,58%.

Il terzo trimestre dell'esercizio 2010 conferma il buon tasso di sviluppo del portafoglio dei Rami Vita della controllata Milano Assicurazioni, già emerso nel bilancio intermedio al 30 giugno. Relativamente al lavoro diretto, i premi emessi complessivamente nei primi nove mesi ammontano a € mil. 362,2 e registrano un incremento del 17,2% rispetto al 30 settembre 2009, determinato a parità di area di consolidamento e cioè escludendo l'apporto di Bipiemme Vita. La crescita ha riguardato sia i prodotti tradizionali ad elevato contenuto assicurativo, distribuiti dalle reti agenziali, sia prodotti di capitalizzazione gestiti a livello direzionale.

Il conto economico del settore segna una perdita di € mil. 0,2 (risultato prima delle imposte di € mil. 32,1 al 30/09/2009), frutto della rilevazione di impairment su strumenti finanziari per l'importo di € mil. 54,9 che hanno sostanzialmente assorbito i margini tecnici e reddituali di competenza del periodo. Il portafoglio polizze rimane comunque connotato da una forte presenza di prodotti di tipo tradizionale, in grado di soddisfare, per la qualità e l'ampiezza del listino a disposizione, ogni esigenza della clientela e di produrre una redditività soddisfacente, in assenza dei fenomeni di natura straordinaria quali quelli che hanno caratterizzato il periodo in esame.

Con riferimento alla controllata Popolare Vita S.p.A., il terzo trimestre del 2010 evidenzia con un risultato di periodo IAS compliant positivo per €mil. 19,8 (€mil. 14,6 al 30/09/2009).

In termini di raccolta, i premi lordi contabilizzati sono stati pari a €mil. 2.343,7 (€mil. 927,7 al 30/09/2009).

La raccolta premi dei primi nove mesi dell'esercizio è concentrata su nuovi prodotti di risparmio a premio unico di tipo rivalutabile di Ramo I e V in gestione separata (€mil. 2.328) e su prodotti a premio unico Unit Linked (€mil. 15,6). Ad essa si aggiunge l'incasso dei premi periodici derivanti dal portafoglio pregresso, relativo a polizze di puro rischio e di risparmio individuali e collettive.

Le spese di gestione al 30/09/2010 ammontano a €mil. 64,4 (€mil. 28,3 al 30/09/2009). Le riserve tecniche lorde ammontano a €mil. 7.881 (€mil. 5.699 al 30/09/2009) e sono composte per €mil. 3.483 (€mil. 3.602 nel 2009) da riserve di classe D.

Il volume degli investimenti ha raggiunto al 30/09/2010 l'ammontare di €mil. 8.743 (€mil. 7.166 nel 2009) ed è costituito per circa il 51% da attività finanziarie a fair value rilevate a Conto Economico.

La rete distributiva della compagnia è costituita da 2.044 sportelli delle banche facenti parte del Gruppo Banco Popolare e, per quanto riguarda il solo post-vendita, da 31 sportelli del Credito Emiliano.

Nel corso del terzo trimestre, la Società **The Lawrence Life Assurance Company LTD**, controllata da Popolare Vita, ha raccolto premi lordi per un importo pari a €mil. 1.165,8 (€mil. 1.704,7 alla fine del terzo trimestre 2009). Il risultato di periodo IAS compliant si attesta a €mil. 6,1 contro €mil. 14,8 al 30/09/2009. Le riserve tecniche lorde ammontano a €mil. 3.369 (€mil. 1.662 al 30/09/2009) e sono per la quasi totalità composte da riserve di Classe D. Il volume degli investimenti ha raggiunto alla fine del terzo trimestre l'ammontare di €mil. 3.834 (€mil. 2.105 al 30/09/2009) ed è costituito per la quasi totalità da attività finanziarie a fair value rilevate a Conto Economico.



### **Cessione della partecipazione in Bipiemme Vita S.p.A.**

Banca Popolare di Milano S.c.r.l. e Milano Assicurazioni S.p.A., facendo seguito agli accordi sottoscritti il 23 dicembre 2009 in merito alla consensuale risoluzione della partnership nel settore del bancassurance, e avendo ricevuto le prescritte autorizzazioni di legge, hanno perfezionato in data 17 giugno u.s. il trasferimento in favore di Banca Popolare di Milano della quota del 51% del capitale sociale di Bipiemme Vita S.p.A. detenuta da Milano Assicurazioni, per un corrispettivo finale complessivo di €mil. 113 (che tiene conto, come contrattualmente previsto, dei dividendi già incassati pro-quota dal venditore).

L'intesa, a suo tempo sottoscritta prevede inoltre un earn out, legato al raggiungimento di determinate soglie, a favore di Milano Assicurazioni nel caso in cui Banca Popolare di Milano ceda a terzi la maggioranza di Bipiemme Vita S.p.A. nei prossimi 12 mesi, nonché il mantenimento da parte di BPM degli attuali servizi di gestione finanziaria a favore del Gruppo Fondiaria - SAI. Allo stato attuale, e sulla base delle informazioni disponibili, non si ritiene stimabile l'effetto della succitata clausola di earn-out.

### **SETTORE IMMOBILIARE**

I risultati del settore immobiliare comprendono l'operatività delle controllate Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano (conseguenti alla scissione di Immobiliare Lombarda S.p.A.), dei Fondi Immobiliari Chiusi Tikal R.E. ed Athens e di altre società minori.

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

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	<b>30.09.10</b>	<b>30.09.09</b>
Utili realizzati	16	1.174
Totale ricavi	116.620	164.291
Interessi passivi	6.497	12.872
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(26.324)</b>	<b>(30.740)</b>
	<b>30.09.10</b>	<b>31.12.09</b>
Investimenti immobiliari	1.293.411	1.350.578
Passività finanziarie	329.823	304.826

Il risultato del settore, prima delle imposte, è negativo per €mil. 26 contro un risultato negativo di €mil. 31 a tutto il 30/09/2009. Il risultato negativo sconta quote di ammortamento ed interessi passivi di periodo, non controbilanciati dai proventi di eventuali realizzi, cui concorre anche la negativa congiuntura economica.

A ciò va aggiunto l'impatto dei costi sostenuti in relazione alle varie iniziative di sviluppo immobiliare in cui il Gruppo è coinvolto, tra cui Citylife. Tali oneri non risultano ancora controbilanciati dai margini di profitto sulle vendite, considerato che questi si manifesteranno in una fase più avanzata dei progetti stessi.

Relativamente alla voce Investimenti immobiliari il dato al 31/12/2009 è stato riesposto, relativamente agli immobili posseduti dalle controllate Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano (precedentemente rilevati nelle attività materiali), in relazione alla mutata destinazione funzionale di quel patrimonio anche a seguito dell'operazioni di scissione di Immobiliare Lombarda avvenuta a fine 2009.

Nel corso del semestre non si segnalano operazioni immobiliari significative e/o di rilievo. La gestione si è orientata all'ordinaria conduzione del parco immobili esistente.

### **Area Castello**

In data 8 luglio 2010 è stato notificato alla Sede della Società, su richiesta della Procura della Repubblica presso il Tribunale di Firenze, un Avviso della conclusione delle indagini preliminari con contestuale informazione di garanzia nei confronti della Società.

L'atto riguarda il procedimento penale avviato dalla Procura della Repubblica di Firenze su ipotesi di reato di corruzione. I fatti sono relativi all'urbanizzazione della Piana di Castello in Firenze.

Alla Controllata Fondiaria-SAI viene contestato l'illecito amministrativo previsto dagli artt. 5 e 25 del D. Lgs. 231/2001 in relazione al reato di cui agli artt. 319 e 321 del Codice penale. La Società ha provveduto a nominare un proprio difensore di fiducia.

Il 9 dicembre p.v. è stata fissata l'udienza preliminare innanzi al Tribunale di Firenze. Dalle prime valutazioni effettuate, sotto il profilo patrimoniale, considerato lo stato del procedimento, non sono ipotizzabili conseguenze di rilievo nel breve periodo per Fondiaria-SAI.

### **Progetto Porta Nuova Varesine**

Fondiaria-SAI partecipa ad una joint venture con il gruppo statunitense Hines per la realizzazione del progetto immobiliare di sviluppo dell'area denominata "Porta Nuova Varesine" sita in Milano, cui partecipano, oltre che Fondiaria-SAI direttamente, anche la controllante Premafin e la controllata Immobiliare Milano Assicurazioni.

L'area interessata dal progetto Porta Nuova Varesine è sita in Milano, tra Via M. Gioia, Viale Liberazione, Via Galileo e Via Vespucci e prevede lo sviluppo di circa: 42.000 SLP ad uso ufficio, 34.000 ad uso residenziale, 6.000 ad uso retail. Nel mese di luglio 2009 è stato assegnato l'appalto per il Lotto 1 comprendente la componente ad uso uffici ed i relativi interrati; la fase di cantierizzazione è avvenuta durante l'estate ed i lavori sono stati avviati in linea con il crono-programma per la realizzazione di 3 edifici, di cui 2 di media altezza ed una torre di 30 piani.

Nel secondo semestre del 2009 è stata avviata la fase di gara per l'assegnazione dell'appalto per il Lotto 2, comprendente la componente residenziale ed i relativi interrati. Nel mese di marzo 2010 è stata effettuata l'assegnazione dell'appalto e si è proceduto con la fase di cantierizzazione e l'avvio dei lavori.

A fine 2009 è stato perfezionato il riassetto organizzativo mediante l'apporto dell'area al fondo immobiliare chiuso Porta Nuova Varesine, gestito da Hines Italia SGR. Tale riorganizzazione societaria non ha comportato variazioni negli impegni complessivi del Gruppo.

Nel marzo 2010 è stato messo in vendita un secondo lotto residenziale di circa 20 appartamenti che è stato completato anch'esso con successo, valicando ed incrementando i valori medi di vendita rispetto al primo lotto.

Allo stato attuale i lavori di costruzione del lotto 1 hanno raggiunto la realizzazione delle opere strutturali fuori terra, mentre per il lotto 2 si sta procedendo con la realizzazione delle fondazioni al 4° piano interrato.

Nel febbraio 2010 è stata avviata la gara per la selezione dell'agente che affiancherà la Hines Italia SGR nella locazione della componente terziaria del progetto. Nel corso del mese di novembre dovrebbe essere definita la short list degli offerenti, tra i quali verrà scelto l'agente incaricato.

### **Rinnovo del patto parasociale relativo ad IGLI S.p.A.**

In data 12 giugno u.s. Argo Finanziaria, Autostrade per l'Italia, e, per il Gruppo Fondiaria - SAI, Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l., hanno sottoscritto un accordo di rinnovo e modifica del patto parasociale, tra gli stessi già in essere e in scadenza proprio al 12 giugno, che aggrega il 100% del capitale sociale di IGLI, la holding che a sua volta detiene come unico asset una partecipazione pari al 29,9% di Impregilo S.p.A..

Il nuovo accordo conferma sostanzialmente le regole di governance già in essere sia per IGLI sia per Impregilo. Per maggiori dettagli si rimanda alla Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata.

### **SETTORE ALTRE ATTIVITA'**

Il settore comprende, oltre la capogruppo, le società del Gruppo operanti in ambito bancario, alberghiero e in settori diversificati rispetto a quello assicurativo ed immobiliare.

Il risultato prima delle imposte del settore è negativo per € mil. 53 (€ mil. 8 al 30/09/2009).

Concorrono al risultato l'onere finanziario per € mil 12,7 relativo alla valutazione dell'operazione di equity Swap della Capogruppo in titoli Fondiaria-SAI S.p.A., la cui scadenza è stata rinviata all'ottobre 2011, e la riduzione di avviamenti ed eccessi di costo riguardanti il gruppo Fondiaria - SAI per €mil. 10.

I ricavi netti da servizi, rappresentati dalle commissioni nette, complessivamente hanno registrato un incremento di €mil. 2,8, portandosi da €mil. 3,7 a €mil. 6,5;

Al 30 settembre 2010 le masse amministrate da **BancaSai** si sono attestate a € mil. 1.711 rispetto al valore di chiusura dell'anno scorso, pari a €mil. 1.463. A crescere è stata sia la raccolta diretta, passata da €mil. 813 di fine anno a €mil. 947, sia la raccolta indiretta, passata da €mil. 649 di fine 2009 a €mil. 764 al 30 settembre.

Tra la raccolta diretta emerge come la voce in forte crescita Legata all'emissione di prestiti obbligazionari. Lo stock dei prestiti obbligazionari raggiunto al 30 settembre è pari a €mil. 181.

Nel corso del periodo il numero dei conti correnti è passato dai 16.283 di fine esercizio 2009 ai 16.667 presenti al 30 settembre.

La giacenza complessiva sui conti correnti si stabilizza a €mil. 753 contro un valore di €mil. 732 di fine anno.

Lo stock in pronti contro termine è diminuito da €mil. 24,28 a €mil. 13,22.

La raccolta indiretta ha registrato un incremento raggiungendo al 30 settembre 2010 € mil. 764 rispetto a €mil. 649 di fine esercizio 2009. Nell'ambito del risparmio gestito le masse sono aumentate da €mil. 398 a €mil 437, il risparmio amministrato è cresciuto da €mil. 251 a €mil. 327.

Al 30 settembre 2010 il valore complessivo dei crediti lordi verso clientela si è elevato a €mil. 801 (€mil. 713 al 31/12/2009). La dinamica positiva degli impieghi conferma il ruolo crescente della Banca nel tessuto economico in cui opera e testimonia l'attenzione verso la clientela, in particolare verso le piccole e medie Imprese. Nel corso del periodo esaminato l'incremento degli impieghi è stato sostenuto sia dalla domanda di finanziamenti da parte delle imprese, sia dal comparto mutui, il tutto secondo l'applicazione di criteri di erogazione più rigorosi e selettivi.

Per quanto attiene al credito alle imprese, la Banca ha proseguito nello sforzo diretto a migliorare il rapporto con le Piccole Medie Imprese attive nel territorio in cui opera, in particolare offrendo servizi personalizzati sulla base delle esigenze delle aziende. Elemento sul quale la banca ha mantenuto un elevato profilo di attenzione è stato “il frazionamento del rischio” che continua ad essere uno dei requisiti importanti del portafoglio impieghi, con riferimento sia alla distribuzione per attività economica sia alla concentrazione per singolo cliente.

Particolare attenzione è stata rivolta alla concessione di linee di credito commerciali alle imprese per le caratteristiche intrinseche di queste forme tecniche, legate alla loro capacità di fidelizzare maggiormente la clientela, alle interessanti marginalità generate con il loro utilizzo, e alla loro attitudine ad essere impiegate come indicatore dello stato di salute delle nostre controparti, attraverso la verifica dei ritorni sul portafoglio.

La crescita dei crediti deteriorati netti registrata nel periodo in esame rappresenta sia la coda del trend di incremento dei crediti problematici già rilevato negli esercizi precedenti, costituiti da sofferenze, incagli ed esposizioni scadute, ovvero inadempimenti persistenti relativi a sconfini continuativi, che nell’attuale fase di recessione economica, ed in particolare con il diffuso peggioramento del profilo di rischio delle Piccole Medie Imprese e delle famiglie, mostra segni di attenuazione negli ultimi mesi.

A fronte di tali crediti, su cui sono prontamente attivate le necessarie attività di recupero in base al livello del rischio, sono state effettuate le opportune rettifiche di valore. Il costo del credito complessivo (comprese quindi le riprese di valore e le rettifiche di valore analitiche e forfetarie, oltre alla quota degli accantonamenti netti per rischi e oneri riconducibili all’erogazione del credito) al 30 settembre 2010 ammonta a €mil. 7,3 €mil. 2,5 al 30 settembre 2009.

Il patrimonio di vigilanza complessivo della Banca al 30/09/2010 si è attestato a €mil. 115,7, €mil. 118,5 al 31 dicembre 2009.

### **Atahotels**

Il Conto Economico al 30 settembre chiude con una perdita di €mil. 20,1, contro la perdita di €mil. 19,5 al 30 settembre 2009. Il solo terzo trimestre ha registrato un andamento migliore dei precedenti (perdita di €mil. 1,5) per effetto degli elementi di stagionalità che caratterizzano l’attività nel settore turistico.

La società continua a risentire della difficile congiuntura economica generale e, in particolare, della crisi del settore congressuale, nel quale Atahotels ha una posizione di leadership sul mercato.

La prima parte dell’anno ha fatto registrare una riduzione generalizzata dei volumi nell’area di Milano, soprattutto nel settore congressuale, mentre nei mesi estivi sono stati i resort a subire l’effetto della crisi (minor numero di presenze rispetto a quanto programmato, soggiorni medi di minore durata, prenotazioni all’ultimo momento, che hanno reso necessarie campagne promozionali a sconto).

La Società ha comunque deciso di non inseguire la rincorsa al ribasso dei prezzi delle vacanze registratosi sul mercato, rinunciando ad una quota marginale di fatturato per non deprimere i ricavi medi delle ridotte presenze in previsione di un’auspicabile ripresa dal 2011.

I ricavi al 30 settembre si attestano a €mil. 90,4, con un incremento del 4,4% rispetto agli €mil. 86,6 del corrispondente periodo dell’esercizio precedente, conseguiti però con il contributo del Residence The One, inaugurato solo nel luglio 2009.

I costi operativi sono rimasti sostanzialmente invariati rispetto all’esercizio precedente (€mil. 66,6 dei nove mesi del 2010 contro €mil. 67,3 del medesimo periodo 2009).

Consentendo quindi di ottenere un miglioramento del gross operating profit del 24% (€ mil. 4,6) rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Gli affitti sono aumentati del 17%, attestandosi a €mil. 25,5.

Gli ammortamenti sono stati stanziati per l'importo di €mil. 8,5 (soprattutto determinati dai lavori di ristrutturazione e miglioria delle strutture gestite). Le perdite su crediti rilevate nel periodo hanno invece trovato copertura pressoché integrale negli specifici accantonamenti effettuati nei precedenti esercizi, senza effetti economici nel periodo in questione.

Il risultato del periodo è stato influenzato con segno negativo da oneri finanziari netti per €mil. 1,1 e da svalutazioni di partecipazioni per €migl. 953.

Per l'effetto congiunto delle perdite rilevate e dei versamenti in conto capitale effettuati dagli azionisti per complessivi €mil. 20 (di cui €mil. 10,0 in data 18 marzo e €mil. 10,0 in data 30 giugno), il Patrimonio Netto è pari a €mil. 10,2.

Per il ripristino dell'equilibrio economico proseguono le iniziative finalizzate alla ristrutturazione della società e, in particolare alla razionalizzazione e al contenimento dei costi. Tra le iniziative avviate si segnala l'accentramento di alcune funzioni di staff con conseguente risparmio in termini di risorse e ottimizzazione dei processi, nonché l'affidamento in outsourcing di taluni servizi alberghieri, con la finalità di rendere maggiormente flessibile il relativo costo e correlarlo all'entità effettiva dei ricavi. Sono inoltre in corso di revisione i contratti di affitto degli immobili nei quali operano le strutture alberghiere, di proprietà sia di società del Gruppo Fondiaria SAI che di terzi.

### **Perfezionata la cessione del 100% di Banca Gesfid SA a PKB Privatbank SA**

Fondiaria-SAI S.p.A., conclusa la fase negoziale condotta per la Compagnia da Paolo Ligresti, ha perfezionato in data 16 settembre 2010 la cessione del 100% del capitale sociale della sua controllata Banca Gesfid SA a PKB Privatbank SA, ottenute da quest'ultima le autorizzazioni dalle competenti autorità elvetiche.

Il trasferimento della proprietà è stato concordato ad un prezzo di CHF mil. 124,4, che permetterà di far emergere nel bilancio separato di Fondiaria-SAI una plusvalenza dell'ordine di €mil. 31.

## **GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA**

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

Al 30/09/2010 il volume degli investimenti ha raggiunto € mil. 37.135 con un incremento del 7,2% rispetto agli investimenti in essere al 31/12/2009. Tale incremento è prevalentemente imputabile all'impiego della raccolta premi proveniente dalle compagnie di bancassicurazione.

Relativamente alla voce Investimenti immobiliari il dato al 31/12/2009 è stato riesposto, relativamente agli immobili posseduti dalle controllate Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano (precedentemente rilevati nelle attività materiali), in relazione alla mutata destinazione funzionale di quel patrimonio anche a seguito dell'operazioni di scissione di Immobiliare Lombarda avvenuta a fine 2009.

Il prospetto seguente evidenzia gli investimenti, le attività materiali e le disponibilità al 30/09/2010, confrontati con i corrispondenti ammontari al 30/06/2010 ed al 31/12/2009.

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	<b>30.09.10</b>	<b>Comp %</b>	<b>30.06.10</b>	<b>Comp %</b>	<b>Var. %</b>	<b>31.12.09</b>
Investimenti immobiliari	3.013,8	7,82	3.030,7	7,87	(0,56)	3.030,6
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	355,2	0,92	353,1	0,92	0,59	342,0
Investimenti posseduti fino alla scadenza	595,6	1,55	610,0	1,58	(2,36)	808,5
Finanziamenti e crediti	2.474,0	6,42	2.756,8	7,15	(10,26)	2.908,0
Attività finanziarie disponibili per la vendita	21.438,8	55,64	20.368,8	52,86	5,25	18.896,9
Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico	9.257,6	24,03	9.537,0	24,75	(2,93)	8.655,1
<b>Totale Investimenti</b>	<b>37.135,0</b>	<b>96,37</b>	<b>36.656,4</b>	<b>95,1</b>	<b>1,3</b>	<b>34.641,1</b>
Attività materiali: immobili e altre attività materiali	623,2	1,62	628,7	1,63	(0,87)	504,1
immobili	521,8	1,35	522,0	1,35	(0,04)	406,7
altre attività materiali	101,4	0,26	106,7	0,28	(4,97)	97,4
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>37.758,2</b>	<b>97,99</b>	<b>37.285,1</b>	<b>96,8</b>	<b>1,3</b>	<b>35.145,2</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	774,2	2,01	853,9	2,22	(9,33)	591,2
<b>Totale attività non correnti e disponibilità liquide</b>	<b>38.532,4</b>	<b>100,00</b>	<b>38.139,0</b>	<b>99,0</b>	<b>1,0</b>	<b>35.736,4</b>

La voce Investimenti Immobiliari comprende gli immobili detenuti dal Gruppo a scopo di investimento ossia destinati alla locazione a terzi o detenuti per finalità di investimento. Il loro valore di carico lordo è pari ad € mil. 3.384, ( € mil. 3.341 al 31/12/2009) di cui € mil. 886 (€ mil. 875 al 31/12/2009) è riferito alla componente terreno, mentre l'ammontare del fondo ammortamento è di € mil. 370 (€ mil. 311 al 31/12/2009).

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. 70,0), Fondo Immobiliare Rho (€mil. 57,1), IGLI (€mil. 56,7), Garibaldi S.c.a. (€mil. 46,5).

Gli Investimenti posseduti fino a scadenza, ammontano a € mil. 596 (€ mil. 808 al 31/12/2009) e sono costituiti prevalentemente da titoli di debito quotati., al servizio di polizze vita con specifica provvista di attivi.

I Finanziamenti e Crediti sono riassunti nella tabella seguente:

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	<b>30-set-10</b>	<b>31-dic-09</b>	<b>Variazione</b>
Crediti verso banche per depositi interbancari e verso la clientela bancaria	874.652	976.933	(102.281)
Titoli di debito	1.032.039	1.020.996	11.042
Operazioni di pronti contro termine	-	136.193	(136.193)
Prestiti su polizze vita	57.686	61.327	(3.641)
Depositi presso riassicuratrici	27.406	28.570	(1.164)
Crediti verso agenti subentrati per rivalsa e indennizzi corrisposti ad agenti cessati	239.574	232.305	7.269
Altri finanziamenti e crediti	242.678	451.686	(209.008)
<b>Totale</b>	<b>2.474.034</b>	<b>2.908.010</b>	<b>(433.976)</b>

La variazione della voce "Crediti vs banche per depositi interbancari e verso la clientela bancaria" è riconducibile al deconsolidamento per la vendita di Banca Gesfid.

La riduzione della voce "Altri finanziamenti e crediti" è riferibile alla consegna delle azioni IntesaSanPaolo di proprietà dell Fondiaria-SAI ai sottoscrittori del mandatory emesso dalla controllata Sainernational.

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>30-set-10</b>	<b>30-giu-10</b>	<b>Var.%</b>	<b>31-dic-09</b>
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>21.438.757</b>	<b>20.368.752</b>	<b>5,25</b>	<b>18.896.934</b>
Titoli di capitale	1.571.931	1.581.699	(0,62)	1.669.996
Quote di OICR	828.931	815.254,7	1,68	963.466
Titoli di debito	19.035.881	17.969.787	5,93	16.261.500
Altri investimenti finanziari	2.014	2.011,1	0,16	1.972
<b>Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico</b>	<b>9.257.580</b>	<b>9.536.952</b>	<b>(2,93)</b>	<b>8.655.108</b>
Titoli di capitale	29.089	23.942	21,50	97.858
Quote OICR	447.558	452.623	(1,12)	410.088
Titoli di debito	8.261.249	8.471.154	(2,48)	7.470.196
Altri investimenti finanziari	519.685	589.235	(11,80)	676.965

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. 19.035,9 (€mil. 16.261,5 al 31/12/2009), titoli azionari per €mil. 1.571,9 (€mil. 1.670,0 al 31/12/2009), nonché quote di OICR per €mil. 828,9 (€mil. 963,5 al 31/12/2009) ed altri investimenti finanziari per €mil. 2,0 (€mil. 2,0 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. 8.261,2 (€mil. 7.470,2 al 31/12/2009), titoli di capitale per €mil. 29,1 (€mil. 97,9 al 31/12/2009), quote di OICR per €mil. 447,6 (€mil. 410,1 al 31/12/2009) ed altri investimenti finanziari per €mil. 519,7 (€mil. 677,0 al 31/12/2009).

Nell'ambito delle Attività materiali, sono compresi sia gli immobili ad uso diretto, sia le rimanenze di natura immobiliare per le quali sono stati applicati i criteri valutativi dello IAS 2.

La tabella seguente pone in evidenza i risultati dell'attività finanziaria ed immobiliare a tutto il terzo trimestre dell'esercizio in corso confrontati con l'analogo periodo dell'esercizio precedente:

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	<b>30.09.10</b>	<b>30.09.09</b>	<b>Variazione</b>
<b>Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>392.402</b>	<b>754.468</b>	<b>(362.066)</b>
<b>Proventi netti derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture</b>	<b>2.446</b>	<b>(2.231)</b>	<b>4.677</b>
<b>Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari,</b>			<b>-</b>
<b>di cui:</b>			<b>-</b>
- Interessi attivi	536.368	626.566	(90.198)
- Altri proventi	148.313	139.420	8.893
- Utili realizzati	277.519	111.559	165.960
- Utili da valutazione	383	4.743	(4.360)
<b>TOTALE PROVENTI</b>	<b>1.357.431</b>	<b>1.634.525</b>	<b>(277.094)</b>
<b>Oneri derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari,</b>			<b>-</b>
<b>di cui:</b>			<b>-</b>
- Interessi passivi	62.779	86.578	(23.799)
- Altri oneri	55.021	45.488	9.533
- Perdite realizzate	112.589	87.645	24.944
- Perdite da valutazione	404.391	118.225	286.166
<b>TOTALE ONERI ED INTERESSI PASSIVI</b>	<b>634.780</b>	<b>337.936</b>	<b>296.844</b>
<b>TOTALE PROVENTI NETTI</b>	<b>722.651</b>	<b>1.296.589</b>	<b>(573.938)</b>

Le rettifiche di valore (impairment) su strumenti finanziari di capitale appartenenti al comparto AFS ammontano, al 30/09/2010 a €mil. 350,5, di cui €mil. 75,7 già recepiti nel bilancio intermedio al 30/06/2010. Le rettifiche di valore rilevate nel terzo trimestre comprendono €mil. 159,6 relativi alla partecipazione detenuta in Generali ed €mil. 98,5 relativi alla partecipazione in Unicredit.

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 per €mil. 388 (negativi per €mil. 702 al 30/09/2009). Tale provento è correlato all'onere di pari importo rilevato negli impegni verso gli assicurati Vita.

## Gestione degli investimenti

Nei mesi successivi alla pausa estiva, i mercati finanziari sono risultati piuttosto volatili: l'attenzione degli investitori si è di fatto concentrata sull'entità del rallentamento globale e sulla capacità di intervento delle Banche Centrali ed in particolare della Federal Reserve.

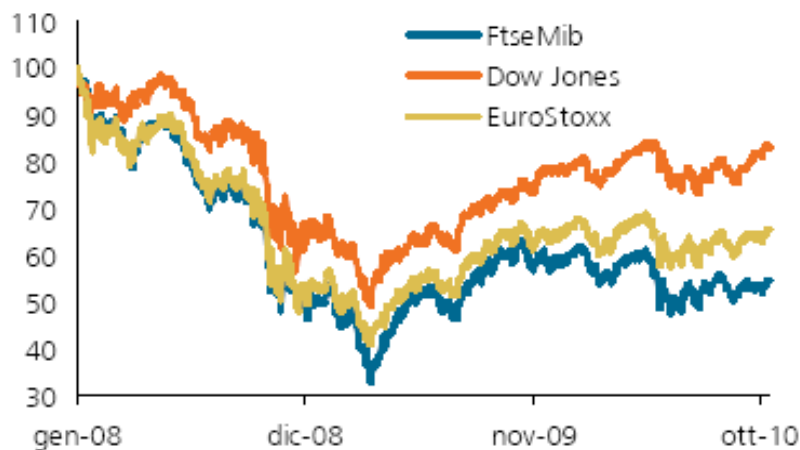
In Europa, i timori di ulteriori problemi sui debiti pubblici di Irlanda e Portogallo hanno nuovamente posto sotto pressione gli spread dei paesi periferici. Anche gli indici azionari hanno scontato queste incertezze registrando un andamento piuttosto volatile.

Nel momento in cui scriviamo, il sentiment sui mercati azionari è tornato positivo grazie alle attese di nuovi interventi espansivi da parte della Federal Reserve che consentirebbero di immettere ulteriore liquidità nel sistema, favorendo così gli acquisti di asset maggiormente rischiosi.

In tale scenario si inseriscono anche le positive indicazioni sul fronte delle prime trimestrali, con i gruppi appartenenti all'S&P500 che hanno registrato una crescita degli utili per azione pari al 33% rispetto all'analogo periodo del 2009, rappresentando il 4° trimestre consecutivo in aumento, dopo il precedente record negativo di nove trimestri consecutivi in flessione. Anche gli indici azionari europei forniscono segnali di forza grazie al superamento di aree resistenziali importanti.



**Fig. 3 - Euro Stoxx, Dow Jones e FTSE MIB da gennaio 2008**



Fonte: Bloomberg

Nel corso del mese di settembre, sul mercato delle valute, il dollaro si è indebolito nei confronti delle principali divise: il rapporto di cambio fra divisa americana ed europea è attorno a 1,35, mentre il rafforzamento dello yen è stato arrestato grazie agli interventi della Banca Centrale.

Il 7 ottobre scorso il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea ha deciso di non variare i tassi ufficiali di sconto sulle operazioni di rifinanziamento principale, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale, confermandoli rispettivamente all'1,00%, all'1,75% e allo 0,25%.

**Tab. 2 – Andamento delle principali variabili di mercato**

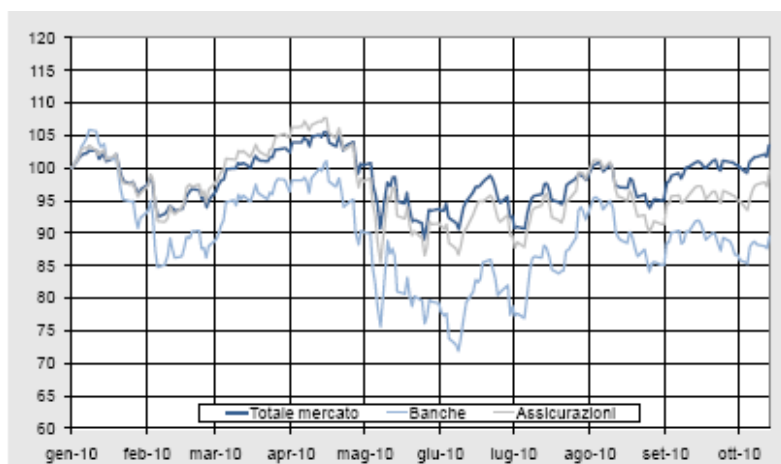
		Corrente	Var. % dall'1/1/2010
<b>Valute</b>	Euro/dollaro	1,40	(2,5)
	Euro/yen	113,9	(14,7)
	Euro/sterlina	0,87	(1,5)
<b>Tassi Europa (%)</b>	Tassi ufficiali	1,00	0,00
	Euribor 3 mesi	0,99	0,29
	Bund 2 anni	0,81	(0,52)
	Bund 10 anni	2,37	(1,02)
<b>Tassi USA (%)</b>	Tassi ufficiali	0,25	0,00
	T-Note 2 anni	0,36	(0,78)
	T-Note 10 anni	2,56	(1,28)
<b>Commodity (\$)</b>	WTI	81,3	(2,9)
	Rame	8.381,5	171,5
	Alluminio	2.343,3	50,1
	Gas Naturale	3,5	(43,2)

Fonte: Bloomberg al 18/10/2010

Anche per quanto riguarda l'Italia, nei mesi di agosto e settembre il mercato è stato ancora caratterizzato da una forte volatilità, con un mese di agosto debole a causa delle notizie negative dal fronte macro, in particolare dal lato dell'occupazione, ed un mese di

settembre in forte recupero spinto da dati macroeconomici in miglioramento. Le chiusure del mercato italiano alla fine del secondo trimestre sono state complessivamente migliori delle attese, con particolare riferimento al settore industriale che ha beneficiato dell'esposizione sui mercati emergenti. Sono stati invece peggiori i dati del comparto assicurativo.

**Fig. 4 – Indici settoriali dell'Area Euro**



Fonte: Thomson Reuters, Datastream

Con particolare riferimento al segmento “fixed income”, l’attività del Gruppo Fondiaria - SAI nel comparto Danni nel terzo trimestre del 2010 è stata caratterizzata da un’intensa operatività sui titoli governativi, mantenendo sostanzialmente invariata la componente Corporate del portafoglio.

L’alta volatilità degli spread tra i paesi dell’Area Euro, più precisamente tra i paesi periferici e quelli considerati “core”, ha permesso di svolgere una significativa attività di trading: nell’ambito di questa azione si è mantenuta costante la componente Italia, mentre si è progressivamente ridotta l’esposizione verso Germania e si è leggermente aumentata quella verso Francia. A causa delle forti incertezze sul mercato e delle preoccupazioni sulla sostenibilità dei debiti dei paesi periferici, si è deciso di non effettuare nessun tipo di investimento in paesi quali Grecia, Portogallo o Irlanda. In tale contesto si è aumentato leggermente il peso della componente CCT dei Portafogli Danni, sfruttando il momento di buoni spread offerti e la “nascita” di una nuova classe di CCT legati all’Euribor.

Nel comparto Vita, a livello operativo, in base al quadro macroeconomico sopra delineato, l’attività nel comparto obbligazionario è stata principalmente impostata a livello tattico. In particolare, i livelli esasperati di alcuni segmenti della curva dei rendimenti, complici le tensioni sopra citate, hanno dato modo di prendere beneficio su diverse posizioni aperte nel corso dell’anno.

L’operatività, perciò, è stata condotta nell’ottica di massimizzazione delle performance e ha portato ad una ridefinizione dei portafogli obbligazionari che, al termine del trimestre, presentano una duration inferiore ed una percentuale di esposizione a titoli governativi superiore.

L’attività di gestione si è svolta tenendo presente i profili di ALM di ogni portafoglio, cercando di conseguire gli obiettivi di investimento in relazione ai rendimenti da retrocedere e ai profili delle polizze.

Con particolare riferimento al segmento “equity”, l’attività del Gruppo Fondiaria - SAI sui portafogli ha sfruttato la buona volatilità del mercato del mese di settembre per realizzare una significativa attività in trading.

Da segnalare, nel comparto Vita, che la scadenza del Mandatory Intesa ha comportato la consegna dei titoli sottostanti e quindi una significativa riduzione della componente azionaria.

### Fondiaria-SAI

Il Ramo Danni è composto da un 58,6% di obbligazioni a tasso fisso, di un 33,4% a tasso variabile e un residuo di 8% in strumenti di mercato monetario.

La duration totale del portafoglio è 2,09 e la redditività del portafoglio Danni è pari al 2,05%.

Il Ramo Vita ha un’asset allocation più ricca di tasso fisso obbligazionario (83,4%) rispetto alla quota variabile della medesima asset class (16,6%), con una duration totale del portafoglio pari a 5,64 e una redditività al 4,31%.

### Milano Assicurazioni

Il Ramo Danni è composto da un 61,8% di obbligazioni a tasso fisso, di un 34,9% a tasso variabile, e un residuo di 3,3% in strumenti di mercato monetario.

La duration totale del portafoglio è 2,25 e la redditività del portafoglio Danni è pari al 2,04%

Il Ramo Vita ha un’asset allocation più ricca di tasso fisso obbligazionario (84,6%), rispetto alla quota variabile (15,4%), con una duration totale del portafoglio pari a 5,20 e una redditività al 4,43%.

### Riserve tecniche nette

Le riserve tecniche nette presentano la seguente composizione:

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	<b>30.09.10</b>	<b>30.06.10</b>	<b>31.12.09</b>
Riserva Premi Danni	2.345.422	2.620.280	2.587.895
Riserva sinistri	8.438.030	8.282.253	8.376.629
Altre riserve	12.744	12.632	13.542
<b>Totale Rami Danni</b>	<b>10.796.196</b>	<b>10.915.164</b>	<b>10.978.066</b>
Riserve matematiche	15.590.545	14.902.449	13.339.830
Riserve per somme da pagare	280.764	196.812	153.354
Riserve tecniche allorchè il rischio è sopportato dagli assicurati	7.284.887	7.393.648	6.265.181
Altre riserve	117.342	(15.390)	111.318
<b>Totale Rami Vita</b>	<b>23.273.537</b>	<b>22.477.518</b>	<b>19.869.684</b>
<b>Totale Riserve tecniche</b>	<b>34.069.733</b>	<b>33.392.682</b>	<b>30.847.751</b>

Le riserve tecniche dei Rami Danni al 30/09/2010 comprendono la riserva premi per € mil. 2.345, calcolata con il metodo pro rata temporis, e la riserva sinistri per € mil. 8.438.

Le riserve tecniche dei Rami Vita sono relative ai contratti assicurativi ed ai contratti di investimento con elementi di partecipazione discrezionale, così come 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 e sono pertanto iscritte tra le passività finanziarie.

Si segnala infine che le riserve tecniche dei Rami Vita sono state incrementate, rispetto al valore determinato secondo i principi contabili nazionali, di €mil. 24,2 (€mil. 7,7 al 31/12/2009) per effetto della contabilizzazione delle passività differite verso gli assicurati, conseguenti all'applicazione della tecnica contabile della shadow accounting prevista dall'IFRS 4.

### Passività Finanziarie

Nell'ambito delle passività finanziarie si è proceduto a distinguere il debito operativo dall'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 €migl.)</i>	<b>30.09.10</b>	<b>30.06.10</b>	<b>31.12.09</b>
Passività subordinate	1.039.620	1.040.749	1.040.425
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	1.793.199	1.901.617	2.099.531
Altre passività finanziarie	1.542.849	1.917.973	1.962.547
<b>Totale</b>	<b>4.375.668</b>	<b>4.860.339</b>	<b>5.102.503</b>

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

La voce Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico comprende al 30/09/2010 €mil. 1.720 (al 31/12/2009 €mil. 2.058) relative a passività per 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 puri incrementati dalla rivalutazione finanziaria di periodo.

Nelle Altre passività finanziarie sono compresi €mil. 319 (€mil. 579 al 31/12/2009, comprensivo dell'apporto della Banca Gesfid) relativi a depositi accesi dalla clientela presso la controllata Banca SAI, ed €mil. 260 relativi a depositi accesi presso riassicuratori (€mil. 266 al 31/12/2009).

Il residuo si riferisce, quanto a €migl. 893,1, a poste costituenti indebitamento finanziario commentate di seguito.

### 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>30.09.10</b>	<b>30.06.10</b>	<b>31.12.09</b>
Prestiti subordinati	1.039,6	1.040,7	1.040,4
Mandatory SAInternational	0,0	182,9	182,5
Debiti vs banche e altri finanziatori	893,1	895,0	785,8
<b>Totale indebitamento</b>	<b>1.932,7</b>	<b>2.118,6</b>	<b>2.008,7</b>

La voce Prestiti subordinati include finanziamenti contratti dalla controllata 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.

Si segnala comunque che a fronte di nominali € mil. 1.050 sono stati accesi Interest Rate Swap di copertura per € mil. 800. Il mark to market di tali posizioni al 30 settembre 2010 risulta negativo per €mil. 43,6.

In data 27/09/2010, le obbligazioni del valore nominale di complessivi € mil. 180,4 riferibili al Prestito Obbligazionario e Rimborsabile, cosiddetto Mandatory Sainternational, sono state rimborsate mediante consegna di n. 44.000.000 azioni ordinarie Intesa SanPaolo, formalmente di proprietà di Fondiaria-SAI, al prezzo di scambio di € 4,10 per azione, e quindi con un premio del 35,13% rispetto alla quotazione delle azioni ordinarie Intesa SanPaolo al momento della definizione del prezzo di offerta.

Conseguentemente risulta estinto il correlato debito.

Con riferimento ai Debiti verso banche ed altri finanziatori, pari a € mil. 893,1, riportiamo di seguito gli ammontari più significativi:

- €mil. 306,4 sono relativi all'indebitamento della Capogruppo;
- € mil. 134,4, si riferiscono al mutuo stipulato dal Fondo Chiuso Immobiliare Tikal R.E. con 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, in attuazione di una politica di copertura del potenziale rischio di incremento dei tassi relativi al finanziamento acceso;
- € mil. 113,5, 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. 69,7, 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. 110,5, 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;
- € mil. 75 si riferiscono al contratto di finanziamento senior concluso in data 24/06/2009 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. Fondiaria-SAI procederà al rimborso del suddetto prestito in un'unica soluzione a scadenza facendo ricorso alle ordinarie giacenze liquide della società stessa;
- € mil. 49,4, si riferiscono prevalentemente a finanziamenti a breve ad utilizzo fisso (c.d. "denaro caldo") accesi dalla controllata Finitalia presso diversi enti creditizi;
- €mil. 34,2 sono relativi ai finanziamenti della controllata Finadin.

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

Al 30/09/2010 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%.

## PATRIMONIO NETTO

Si riporta di seguito la composizione del Patrimonio Netto al 30/09/2010.

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	<b>30.09.10</b>	<b>30.06.10</b>	<b>31.12.09</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>2.842.275</b>	<b>2.742.750</b>	<b>3.413.899</b>
<b>di pertinenza del Gruppo</b>	<b>503.263</b>	<b>477.301</b>	<b>633.345</b>
Capitale	410.340	410.340	410.340
Altri strumenti patrimoniali	-	-	-
Riserve di capitale	21	21	21
Riserve di utili e altre Riserve patrimoniali	267.984	262.934	393.006
(Azioni proprie)	(43.183)	(43.183)	(43.183)
Riserva per differenze di cambio nette	(9.709)	(4.864)	(1.275)
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	18.677	(80.698)	(2.204)
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	3.745	2.360	11.057
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(144.612)	(69.609)	(134.417)
<b>di pertinenza di Terzi</b>	<b>2.339.012</b>	<b>2.265.449</b>	<b>2.780.554</b>
Capitale e riserve di terzi	2.624.869	2.630.597	3.088.469
Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	27.113	(259.277)	(29.518)
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	(312.970)	(105.871)	(278.397)
<b>Totale</b>	<b>2.842.275</b>	<b>2.742.750</b>	<b>3.413.899</b>

Gli utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita derivano dall'adeguamento al fair value degli strumenti finanziari classificati in tale categoria, al netto delle relative imposte differite e della parte attribuibile agli assicurati. La significativa variazione rispetto al 30 giugno consegue principalmente alle rettifiche di valore operate nel terzo trimestre, per l'importo di € mil. 68 che hanno, di fatto, trasferito gli oneri derivanti dall'adeguamento al fair value dei relativi strumenti finanziari da tale riserva al risultato di periodo.

Conseguentemente gli strumenti finanziari iscritti nella categoria Available for sale al 30 settembre presentano complessivamente una plusvalenza netta di €mil. 116 rispetto ai prezzi di mercato di fine trimestre (senza tener conto dell'effetto fiscale e dell'eventuale riconoscimento agli assicurati vita). Per i titoli azionari che presentano minusvalenze, il differenziale fra valore di carico e prezzo di borsa al 30 settembre è, nella pressoché totalità dei casi, inferiore al 50% del valore di carico stesso.

## **ALTRE INFORMAZIONI**

### **Dismissione attivi non strategici**

#### **Cessione di partecipazioni**

Con riferimento alla cessione del costituendo polo assicurativo Liguria-Sasa si rinvia a quanto descritto nel commento al settore assicurativo Danni.

Si segnala inoltre che il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI aveva conferito mandato all'Amministratore Delegato di esplorare soluzioni volte alla valorizzazione della compagnia assicurativa DDOR Novi Sad da attuarsi anche tramite la cessione della maggioranza del capitale.

Al riguardo sono in corso contatti informali con pochi selezionati operatori industriali esteri volti a comprendere l'effettivo interesse a valutare un investimento nella compagnia serba.

#### **Valorizzazione del patrimonio immobiliare**

Con riferimento all'immobile di proprietà di Fondiaria - SAI sito in Milano e denominato Torre Velasca si segnala che nel luglio 2010 è stata avviata una procedura di vendita competitiva aperta mediante pubblicazione, su un sito internet dedicato, dei principali dati dell'immobile, delle modalità e della tempistica delle procedure di vendita.

È stata inoltre data evidenza dell'intento a vendere, anche tramite nr. 4 uscite pubblicitarie, a fine luglio ed inizio settembre, su un quotidiano a diffusione nazionale.

La procedura prevede che entro il 3 dicembre p.v. pervengano le eventuali offerte vincolanti a seguito della fase di due diligence.

Milano Assicurazioni è proprietaria di un immobile sito in Milano, Via Cordusio n. 2, Via G. Casati n. 1. Si tratta di un immobile di pregio, cielo terra, a destinazione mista, di valore elevato, legato alle sue caratteristiche architettoniche, alla sua collocazione nel centro storico di Milano e ai recenti investimenti effettuati, che consentono di ottenere una buona redditività. Nell'ottica di una graduale riduzione della componente immobiliare sul totale degli investimenti, attualmente più elevata della media dei competitors, Milano Assicurazioni ha valutato l'opportunità di vendere l'immobile in questione, tenuto anche conto che la vendita consentirebbe di realizzare una significativa plusvalenza.

Nel mese di giugno è stata pertanto avviata una procedura di vendita competitiva tra società selezionate tra i più importanti operatori nel settore del real estate a livello internazionale. Allo stato attuale si è sostanzialmente conclusa la fase di due diligence per i soggetti che hanno formulato un'offerta ritenuta interessante e sono pervenute offerte vincolanti per l'acquisto dell'immobile, che formeranno oggetto di prossimo

esame da parte dei competenti organi della società. Il closing dell'operazione è previsto entro la fine del corrente esercizio.

### **Operazioni con parti correlate**

Le principali società del Gruppo hanno da tempo approvato specifici principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative, di operazioni infragrupo e con altre parti correlate, ivi comprese quelle relative a progetti di realizzazione di complessi immobiliari, come raccomandato dal Codice di autodisciplina delle società quotate. I Comitati di Controllo Interno, inoltre, sono incaricati di svolgere l'esame delle operazioni infragrupo e con parti correlate, sia pure con modalità diverse da società a società, e dette operazioni sono sempre sottoposte all'esame ed all'approvazione dei Consigli di Amministrazione.

In linea con i principi di comportamento in questione sono state quindi elaborate (ed approvate dai Consigli di Amministrazione) le linee guida in materia di operazioni infragrupo e con altre parti correlate.

In particolare, è prevista l'acquisizione di apposite fairness opinion circa la congruità delle condizioni economiche alle quali si intende realizzare le operazioni, nonché, se del caso, di apposite legal opinion, laddove le caratteristiche contrattuali richiedano particolari approfondimenti di natura legale.

I contenuti di tali principi di comportamento e linee guida sono riportati nelle relazioni sulla Corporate Governance, pubblicate ai sensi della normativa vigente ed alla quale si rinvia.

Le società del Gruppo hanno inoltre avviato da tempo l'attività finalizzata all'adozione delle procedure in materia di operazioni con parti correlate previste dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, in vista dell'esame ed approvazione di dette procedure da parte dei rispettivi Consigli di Amministrazione entro la fine del corrente mese di novembre, tenuto conto del differimento al 1° dicembre p.v. del termine per l'adozione delle procedure in questione deciso dalla CONSOB con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010.

Il Consiglio di Amministrazione ha proceduto al riguardo, nella riunione del 29 ottobre 2010, alla nomina di un apposito comitato composto esclusivamente da amministratori indipendenti, incaricato di esaminare preventivamente le procedure in questione e di formulare il proprio parere da sottoporre al Consiglio di Amministrazione che sarà chiamato ad approvare le procedure medesime.

In tale contesto di riferimento, ancorché il presente resoconto trimestrale non sia redatto ai sensi e con gli obblighi informativi previsti dallo IAS 34 (Bilanci Intermedi) si fornisce una informativa sulle operazioni significative con parti correlate precisando che quanto segue è riferito alle sole operazioni concluse con soggetti imprenditori e con una soglia di materialità superiore a € mil. 5 (quest'ultima riferita all'entità dei saldi patrimoniali ed economici delle operazioni al 30/09/2010):

- nell'esercizio in corso è stato corrisposto €mil. 1 alla Società IM.CO. S.p.A. in relazione all'operazione immobiliare relativa al terreno sito in Milano Via Confalonieri - Via de Castilia (Lunetta dell'Isola). Ricordiamo che l'operazione è stata avviata nell'esercizio 2005 con la cessione alla Società "IM.CO. S.p.A." del citato terreno e prevede l'acquisto dalla stessa IM.CO. S.p.A., al prezzo di €mil. 93,7, di un immobile adibito ad uso terziario in corso di costruzione sul terreno ceduto. Gli acconti complessivamente pagati alla IM.CO. S.p.A. alla data del 30 settembre 2010 ammontano a € mil. 43,1, iscritti nella voce Investimenti Immobiliari;



- la voce Investimenti Immobiliari al 30 settembre comprende inoltre € mil. 103,5 di acconti pagati nel corso dei precedenti esercizi alla società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l. in relazione all'esecuzione dei contratti di natura immobiliare relativi all'area edificabile posta in Roma, Via Fiorentini. Ricordiamo che tale operazione, posta in essere nell'esercizio 2003, prevedeva la cessione alla Società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l. dell'area edificabile e l'acquisto dalla stessa acquirente del complesso immobiliare che è in corso di realizzazione sull'area in questione, al prezzo di €mil. 110, tenuto conto dell'atto integrativo stipulato nel corso del 2009. Per tale operazione non ci sono stati pagamenti nell'esercizio in corso;
- con riferimento alle iniziative immobiliari che hanno per oggetto il Porto turistico di Loano (per il tramite della controllata Marina di Loano) e lo stabile sito in Milano Via Cambi (per il tramite della controllata Crivelli) si segnala che nel corso dei primi nove mesi del 2010 le due società hanno sostenuto oneri con la parte correlata Marcora Costruzioni per €mil. 35,4. Di questi € mil. 22,6 sono relativi ai lavori per l'ampliamento del porto di Loano ed €mil. 12,8 riguardano lo stabile di proprietà della controllata Crivelli S.r.l. Gli importi corrisposti nel periodo a Marcora Costruzioni ammontano rispettivamente a €mil. 19,8 per Marina di Loano ed €mil. 12,0 per Crivelli;
- nell'ambito degli Investimenti Immobiliari sono compresi €mil. 19,3 riferibili agli acconti versati dalla controllata Immobiliare Fondiaria-SAI alla parte correlata IM.CO. S.p.A. a fronte dell'acquisto di cosa futura rappresentata dalla costruzione del complesso ricettivo alberghiero con centro benessere che è in fase di realizzazione nel comune di S. Pancrazio Parmense (Parma). Nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio sono stati sostenuti costi per €mil. 0,14 ed effettuati pagamenti per €mil. 0,48;
- con riferimento infine alla controllata BancaSai si segnala che la medesima ha erogato affidamenti alle parti correlate IM.CO. S.p.A. e Sinergia Holding S.p.A. rispettivamente per €mil. 9,8 ed €mil. 7,9.

Su richiesta di CONSOB, non appena disponibili e comunque entro l'8 dicembre p.v., verranno diffuse, con apposito comunicato stampa, analoghe informazioni relative all'operatività con tutte le parti correlate, aggiornate al 30 settembre 2010, anche con riferimento ad importi inferiori ad euro 5 milioni.

### **International Strategy**

Nel corso dell'esercizio la controllata International Strategy ha avuto notizia di una verifica fiscale effettuata presso la controparte di una transazione immobiliare, il cui eventuale esito negativo potrebbe essere in parte trasferito alla società stessa in base agli accordi vigenti.

In conseguenza di ciò sono stati avviati incontri sollecitati da detta controparte, impregiudicate le rispettive ragioni e senza riconoscimento delle altrui pretese, in attesa che vengano acquisiti ulteriori elementi in merito ad un'eventuale definizione transattiva con l'Agenzia delle Entrate.

### Organizzazione di vendita e personale

Si segnala che l'organico del Gruppo al 30/09/2010 si compone come segue:

	30.09.10	31.12.09
Società italiane	6.745	6.560
di cui Capogruppo	29	29
Società estere	1.906	1.886
<b>TOTALE</b>	<b>8.651</b>	<b>8.446</b>

Si segnala inoltre che tra i dipendenti delle società estere sono compresi 777 agenti.

Per quanto riguarda le Società italiane la variazione registrata nel terzo trimestre è dovuta principalmente all'assunzione da parte di Atahotels di personale stagionale per il periodo estivo.

Inoltre, si segnala che dal 16/09/2010 Banca Gesfid SA non appartiene più al Gruppo e registra una diminuzione nell'organico delle società estere pari a 62.

Con riferimento al terzo trimestre 2010 la distribuzione territoriale delle Agenzie Fondiaria-SAI è la seguente:

	Mandato SAI	Mandato Fondiaria	Totale al 30/09/2010	Totale al 31/12/2009
Nord	392	254	646	607
Centro	136	158	294	333
Sud	209	144	353	366
<b>TOTALE</b>	<b>737</b>	<b>556</b>	<b>1.293</b>	<b>1.306</b>

Con riferimento al Gruppo si segnala che le agenzie al terzo trimestre 2010 erano 3.382 (3.490 al 31/12/2009), operanti attraverso 2.693 punti vendita (2.875 al 31/12/2009) rappresentanti il tradizionale canale di distribuzione.

### Gli interventi in campo culturale, sociale ed a sostegno dell'immagine

Nel difficile momento di mercato, l'attività si è rivolta soprattutto sia a gestire l'impatto sui media dei risultati raggiunti nel 2009, sia ad evidenziare le azioni intraprese dal Gruppo, a livello finanziario-industriale, a difesa della redditività, in linea con gli obiettivi contenuti nel Piano Industriale di Gruppo 2009-2011. In particolare, nel novero delle iniziative di razionalizzazione sono state supportate tutte le informazioni relative al progetto di riorganizzazione societario-industriale per la creazione del polo agenziale plurimandatario Liguria-Sasa. Sono state inoltre sottolineate le azioni messe in atto per il contenimento dei costi nell'ambito della RC Auto, con la definizione della nuova tariffa sempre più personalizzata e la revisione della scontistica, e nell'ambito dei sinistri, con il consolidamento del progetto "Auto Presto&Bene" e la riorganizzazione della rete liquidativa.

L'attività di comunicazione ha poi valorizzato il ruolo della società in importanti progetti immobiliari milanesi e ha dato visibilità alle nuove iniziative realizzate in campo sanitario con la creazione del polo oncologico fiorentino.

Nell'ambito degli interventi in campo sociale si sono riconfermati alcuni impegni già assunti negli anni precedenti nei confronti di enti no profit ed associazioni che operano nel campo della malattia.

Tra queste, l'"AIMaC - Associazione Italiana Malati di Cancro", che offre ai malati ed alle loro famiglie un servizio gratuito di informazione sulle varie neoplasie e sulle relative terapie, garantendo anche un importante supporto psicologico, e l'"Associazione per l'aiuto ai soggetti Prader-Willi ed alle loro famiglie", impegnata nel favorire la ricerca scientifica, la conoscenza e la cura di una malattia genetica rarissima che compromette lo sviluppo. Si è anche dato sostegno alla "F.I.C.T. - Federazione Italiana Comunità Terapeutiche", che raccoglie associazioni ed enti privati senza fine di lucro operanti nel campo del disagio e dell'emarginazione sociale, con particolare attenzione alla tossicodipendenza, con l'obiettivo, attraverso percorsi educativi e riabilitativi d'ispirazione cristiana, del reinserimento sociale e lavorativo della persona.

In campo culturale, Fondiaria-SAI ha contribuito alla realizzazione della mostra "Verso il 2011 - I Padri Fondatori", promossa dal Senato della Repubblica nell'ambito delle celebrazioni per i 150 anni dell'unità d'Italia: un percorso espositivo incentrato sui Padri Fondatori dello stato unitario, dai precursori ideali agli attivi protagonisti del Risorgimento.

Fondiaria-SAI, infine sensibile alle esigenze della comunità in cui opera, ha riconfermato il sostegno all'"AIM - Associazione Interessi Metropolitan", centro culturale fondato da un importante gruppo di imprese e banche milanesi per promuovere ricerche e progetti che possano aiutare Milano nel suo sviluppo culturale, sociale ed economico.

Nel campo dello sport, si è rinnovata, tra l'altro, la sponsorizzazione della A.S. Masseroni Marchese, una delle principali "scuole calcio" di Milano, che coinvolge nelle sue attività sportive più di 400 bambini, per i quali organizza anche progetti sociali legati alla scuola ed alla famiglia.

Segnaliamo infine che, nel corso del terzo trimestre, si è proseguito per il settimo anno consecutivo a sponsorizzare ed a supportare l'allestimento dello spettacolo inaugurale del Teatro Regio di Torino. La prima stagionale, il "Boris Godunov" di Musorgskij, svoltasi nei primi giorni di ottobre, ha confermato con successo l'impegno che la Controllata Fondiaria-SAI ha rinnovato anche per il 2010.

### **Andamento della posizione di solvibilità tendenziale per l'anno in corso**

Il margine di solvibilità del Gruppo Premafin riflette storicamente e prospetticamente, nella consistenza e negli andamenti, quello del gruppo Fondiaria-SAI, così come da questa consuntivato, previsto e reso noto, dal quale si discosta, principalmente, per effetto dell'indebitamento finanziario netto proprio e delle controllate soggette a direzione e coordinamento.

In una prospettiva di breve periodo il margine di solvibilità di Premafin potrebbe tuttavia beneficiare dell'aumento di capitale di cui al comunicato stampa del 29 ottobre u.s., nella misura in cui questo venisse attuato.

**Precisazioni concernenti il comunicato stampa diffuso da Premafin HP S.p.A. il 29 ottobre u.s. relativamente all'accettazione della proposta avanzata da Groupama SA di ingresso quale socio di minoranza da realizzarsi nell'ambito di un'operazione di aumento a pagamento del capitale sociale**

Delibera di aumento di Capitale Sociale

Si ritiene che la delibera relativa all'aumento del capitale sociale di cui è fatta menzione nel comunicato stampa diffuso in data 29 ottobre 2010 potrà essere adottata non prima che si siano verificate le condizioni ivi previste.

L'organo competente all'assunzione della delibera è il Consiglio di Amministrazione, a cui l'assemblea degli azionisti del 3 maggio 2006 ha conferito la facoltà per un periodo di 5 anni dalla citata deliberazione di aumentare il capitale sociale per un importo massimo di euro 400 milioni (cfr art. 5 dello statuto sociale).

Sono attualmente in corso i contatti per verificare le disponibilità in merito alla costituzione del consorzio di garanzia dell'integrale sottoscrizione delle azioni da emettersi a servizio dell'operazione.

Informazioni su Groupama S.A. e sull'esistenza di azionisti di controllo o di maggioranza relativa

Groupama S.A. ("Groupama") è una société anonyme di diritto francese. Le azioni di Groupama non sono quotate su un mercato regolamentato. Il suo capitale è posseduto come segue: 90,92% da Groupama Holding, 8,99% da Groupama Holding 2, il restante 0,09% da dipendenti e agenti. Il capitale sociale di Groupama Holding e Groupama Holding 2, due sociétés anonymes di diritto francese, è integralmente posseduto da 11 casse regionali metropolitane francesi (Caisses Régionales Métropolitaines), 2 casse d'oltremare (Caisses d'Outre-Mer) e 2 casse specializzate (Caisses Spécialisées). Tali casse sono società mutue di assicurazione, prive di capitale. Nessuna di esse ha individualmente il controllo di Groupama S.A. o di Groupama Holding. Le casse regionali hanno l'obbligo di riassicurarsi presso Groupama S.A.

Modifiche statutarie in materia di voto di lista

Le modifiche statutarie in materia di voto di lista indicate nel comunicato stampa diffuso in data 29 ottobre 2010 sono ancora oggetto di riflessione, al fine di valutare attentamente tutte le possibili implicazioni insite nella variazione. L'obiettivo della modifica è comunque quello di consentire a qualunque azionista che detenga una partecipazione significativa di nominare almeno un proprio rappresentante nel Consiglio di Amministrazione.

**Aggiornamenti sulle trattative in corso con gli istituti bancari con riferimento alla rinegoziazione dei finanziamenti e alla concessione di nuova linea di credito alla Premafin Finanziaria S.p.A. Holding di Partecipazioni, oggetto di specifica informativa al mercato con il comunicato del 22 settembre 2010. Ulteriori finanziamenti riferibili al gruppo in scadenza nei successivi dodici mesi**

L'attuale struttura del finanziamento di Premafin Finanziaria S.p.A. Holding di Partecipazioni, che prevede una scadenza finale al 31 dicembre 2014, prevede altresì rate di rimborso per €mil. 17,5 al 31 dicembre 2010 e per €mil. 40,0 al 31 dicembre 2011.

Ad esito della rinegoziazione di detto finanziamento, attualmente in corso, ferma restando la scadenza ultima del 2014, non è invece previsto alcun rimborso nel biennio

2010 - 2011.

Allo stato, presso ciascuno degli istituti di credito aderenti al finanziamento in pool, è in corso l'iter per l'assunzione delle deliberazioni autorizzative alle modifiche contrattuali proposte ed è altresì in corso la predisposizione del testo contrattuale e dei relativi allegati.

La scadenza finale dei finanziamenti ricevuti dalla società controllata soggetta a direzione e coordinamento Finadin è prevista per il 2013. In tale ambito, nello stesso biennio 2010 - 2011 sono previste scadenze per €mil. 4,2 sia al 31 dicembre 2010 sia al 31 dicembre 2011.

Nell'ambito del Gruppo Fondiaria Sai, sono inoltre in scadenza entro la fine del 2011, finanziamenti per €mil. 75 relativamente a Fondiaria-SAI ed ulteriori €mil. 141 circa, interamente riferibili a società controllate appartenenti al settore immobiliare.

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

### **Standard & Poor's rivede il Rating**

In data 1° ottobre 2010 l'agenzia Standard & Poor's ha rivisto il rating del Gruppo Fondiaria - SAI e della sua controllata principale Milano Assicurazioni S.p.A. da BBB+ a BBB.

Tale provvedimento è determinato in particolare dalla riduzione della flessibilità finanziaria che, nell'opinione dell'agenzia di rating, è dovuta all'indebolirsi del profilo finanziario di Premafin Finanziaria; la capacità del Gruppo di riportare la profittabilità ai livelli del recente passato è peraltro ostacolata dal perdurare della crisi dei mercati finanziari nonché dalla difficile situazione di mercato del settore Danni ed in particolare di quello Auto, in cui il Gruppo è indiscusso leader.

Standard & Poor's prende d'altra parte atto che le azioni deliberate dal management per il recupero della performance operativa stanno cominciando a dare risultati tangibili, determinando un miglioramento del combined ratio dal 108% di fine 2009 al 105,4% del primo semestre dell'anno in corso. L'agenzia prevede altresì che il settore Danni tornerà a fornire un risultato tecnico positivo nel 2011.

L'outlook passa da negativo a stabile, considerata anche la capacità del Gruppo di mantenere a medio termine una posizione di predominio nel mercato assicurativo italiano.

## **EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

A fronte di un panorama economico e finanziario che continua ad essere instabile, si scorgono i primi segnali di miglioramento sulla parte tecnica del Gruppo Fondiaria - SAI, che confermano la bontà delle iniziative messe in atto per recuperare redditività. D'altro canto il gruppo assicurativo proseguirà nelle iniziative volte a diminuire il profilo di rischio, bilanciare l'asset allocation, per cui gli effetti positivi cumulati si manifesteranno nel 2011.

In relazione al prevedibile andamento della gestione, la controllata Fondiaria-SAI ha anticipato che alla chiusura dell'esercizio 2010 non darà luogo alla distribuzione di dividendi.

Milano, 12 novembre 2010

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

*F.to Giulia Maria Ligresti*



**Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-bis, comma 2, del D.LGS. 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 Resoconto intermedio di Gestione al 30 settembre 2010 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Milano, 12 novembre 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



GRUPPO LIGRESTI