

PREMAFIN<sup>®</sup>

FINANZIARIA  
 *Holding di Partecipazioni*

RESOCONTO INTERMEDIO  
DI GESTIONE  
AL 30 SETTEMBRE 2009



**GRUPPO LIGRESTI**





**RESOCONTO INTERMEDIO  
DI GESTIONE  
AL 30 SETTEMBRE 2009**



## **CAPITALE SOCIALE**

Euro 410.340.220 interamente versato

R.E.A. n. 611016

Numero Reg. Impr. e Codice Fiscale 07416030588

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

Partita IVA 01770971008

## **SEDE LEGALE**

ROMA - Via Guido d'Arezzo 2

Tel. 06/8412627

Fax 06/8412631

## **SEDE SECONDARIA**

20121 MILANO - Via Daniele Manin 37

Tel. 02/667041

Fax 02/66704832



## **CARICHE SOCIALI**

### **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

**Salvatore Ligresti**

*Presidente Onorario*

**Giulia Maria Ligresti**

*Presidente e Amministratore  
Delegato (\*)*

**Gioacchino Paolo Ligresti**

*Vice Presidente*

**Jonella Ligresti**

*Vice Presidente*

**Stefano Carlino**

**Carlo Ciani**

**Beniamino Ciotti**

**Giuseppe de Santis**

**Carlo d'Urso**

**Gualtiero Giombini**

**Antonino Geronimo La Russa**

**Giuseppe Lazzaroni**

**Oscar Pistolesi**

**Graziano Gian Michele Visentin**

**Annalisa Romano**

*Segretario del Consiglio*

### **COLLEGIO SINDACALE**

**Vittorio de Cesare**

*Presidente*

**Antonino d'Ambrosio**

*Sindaco effettivo*

**Maria Luisa Mosconi**

*Sindaco effettivo*

**Alessandra Trigiani**

*Sindaco supplente*

### **DIRETTORE GENERALE**

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

### **DIRIGENTE PREPOSTO**

alla redazione dei documenti contabili societari

**Giuseppe Nassi**

### **SOCIETÀ DI REVISIONE**

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

(\*) Al Presidente e Amministratore Delegato spettano tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione entro i limiti di importo stabiliti dal Consiglio di Amministrazione. Il rilascio di garanzie a favore di terzi è di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione.

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





## INDICE

	<i>Pagina</i>
Premessa	8
Dati di sintesi del Gruppo	8
Scenario macroeconomico e mercato assicurativo	9
Area di consolidamento	14
Criteri di valutazione	14
Andamento Economico	17
Settore assicurativo Danni	20
Settore assicurativo Vita	28
Settore immobiliare	32
Settore Altre Attività	38
Gestione patrimoniale e finanziaria	40
Gestione investimenti	43
Indebitamento	46
Azioni proprie, della controllante e di società da questa controllate	49
Patrimonio netto	49
Altre informazioni	50
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre	51
Evoluzione prevedibile della gestione	53
Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154- bis, comma secondo, del Decreto Legislativo 24/2/1998 n. 58	55
Dati patrimoniali consolidati	58
Dati economici consolidati	59

## PREMESSA

La presente relazione trimestrale al 30/09/2009 (Resoconto intermedio di gestione ai sensi dell'art. 154 ter del D.Lgs. n.58/98) redatta su base consolidata, è conforme alle disposizioni contenute nel citato Decreto Legislativo e successive modifiche, nonché del Regolamento Emittenti emanato dalla CONSOB.

In particolare:

- nella predisposizione dei prospetti di conto economico e della posizione finanziaria netta si è tenuto conto delle istruzioni per la compilazione del bilancio consolidato previste all'ISVAP con il Regolamento n. 7/2007;
- tutti i dati ed i prospetti contabili sono predisposti su base consolidata. I dati economici sono confrontati con quelli relativi all'analogo periodo del precedente esercizio; i dati patrimoniali e finanziari con la situazione esistente alla chiusura del precedente trimestre e del precedente esercizio. Al fine di agevolare le comparazioni sono stati applicati i criteri di valutazione utilizzati per la redazione dell'ultimo bilancio consolidato, al quale si rinvia. 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 ogni eventuale modifica del "format" attualmente in uso, dovrà essere coerente con quanto disposto dalla CONSOB con la Comunicazione n. 8041082 del 30/04/2008 e opportunamente concordato con le Authority competenti.

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

Tutti gli importi sono espressi in migliaia di Euro con gli arrotondamenti d'uso, salvo ove diversamente indicato.

## DATI DI SINTESI DEL GRUPPO

<i>(€ milioni)</i>	<b>30.09.09</b>	<b>30.09.08</b>	<b>3° trim 2009</b>	<b>3° trim 2008</b>
Risultato di periodo	(8,2)	363,9	(34,4)	117,6
di cui Gruppo	(9,8)	78,9	(10,8)	26,3
Premi lordi emessi complessivi	9.201	8.143	2.752	2.216
di cui:				
Premi lordi emessi Settore Danni	5.143	5.294	1.437	1.495
Premi lordi emessi Settore Vita	4.058	2.849	1.315	721
Raccolta relativa a polizze di investimento	39	273	11	17
APE	375	281	122	92
Combined ratio del settore danni	103,3%	95,4%	106,0%	92,5%
Expense ratio del settore Danni	20,9%	21,0%	20,0%	20,4%
Expense ratio del settore Vita	5,3%	6,8%	4,9%	7,7%
<i>(importi espressi € mil.)</i>	<b>30.09.09</b>	<b>30.06.09</b>	<b>31.12.08</b>	
Investimenti	37.540	35.599	33.428	
Riserve tecniche nette Rami Danni	10.557	10.619	10.645	
Riserve tecniche nette Rami Vita	21.340	19.910	17.843	
Patrimonio netto	3.799	3.483	3.582	

## **SCENARIO MACROECONOMICO E MERCATO ASSICURATIVO**

### **La congiuntura economica a livello internazionale**

Grazie ai primi segnali economici incoraggianti ed al ritorno ad una parziale normalità dei mercati finanziari, il Fondo Monetario Internazionale, nel Rapporto Economico d'autunno, ha rivisto in leggero rialzo le stime di crescita per l'economia mondiale, con un PIL mondiale che dovrebbe calare dell'1,1% a fine 2009, per poi recuperare il 3,1% nel corso del 2010.

In particolare, per gli Stati Uniti, il miglioramento rispetto a quanto previsto durante la scorsa primavera ha quasi consentito il raddoppio delle stime di crescita per il 2010, passate dallo 0,8% all'1,5%. Il Prodotto Interno Lordo alla fine del II trimestre dell'anno è calato dello 0,7%: il dato reso noto è comunque migliore rispetto alle stime preliminarmente effettuate (in oscillazione tra -1% e -1,2%). Alla fine del 2009, purtroppo, il PIL statunitense dovrebbe però diminuire del 2,7%.

Il traino dell'economia mondiale dovrebbe essere rappresentato dall'Asia, dalla Cina e dall'India. Per il PIL cinese, il Fondo ha stimato un trend positivo dell'8,5% per il 2009 e del 9% per il 2010, mentre per l'economia indiana la crescita dovrebbe essere rispettivamente del 5,4% e del 6,4%. Anche il Giappone dovrebbe beneficiarne, con un rimbalzo dell'1,7% nel 2010, a fronte di un calo del PIL stimato pari al 5,4% per la fine di quest'anno.

Nonostante il peggio della crisi economica sembri ormai alle spalle, l'Organismo invita comunque alla prudenza poiché, oltre ad essere debole la ripresa, rimane latente la perdita permanente di capacità produttiva e di crescita potenziale dell'intero sistema economico, con scarsità di credito disponibile, incapacità di creare nuova occupazione e aggravamento dei tassi di disoccupazione in essere.

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

Per quanto riguarda l'Italia, rimangono invariate per il 2009 le stime del Fondo Monetario Internazionale in merito al calo del PIL nazionale, pari al 5,1%. Un lieve rimbalzo dovrebbe verificarsi per il 2010, con una previsione di crescita dello 0,8% alla fine del quarto trimestre del prossimo anno.

L'andamento stimato risulta in linea con l'intera Area Euro, per la cui economia è stata prevista una perdita del 4,2% per il 2009, in ripresa dello 0,3% nel corso del 2010.

Pur aumentando i segnali di miglioramento della ripresa economica, che ha visto crescere l'indice dei servizi per la prima volta dopo gli ultimi 16 mesi consecutivi di ribassi (superando la soglia dei 50 punti), per l'occupazione nel breve termine anche in Europa le prospettive non sono affatto rosee. La disoccupazione nell'Eurozona è infatti salita ai massimi livelli degli ultimi 10 anni, con un aumento del tasso passato dal 7,6% dell'agosto 2008 al 9,6% a fine agosto di quest'anno ed ormai sempre più prossimo ai livelli del 10% per il 2010 (rif. OCSE Employment Outlook 2009).

A livello nazionale, per l'Italia la stima a fine 2010 è di 1,124 milioni di disoccupati in più rispetto al 2007, di cui oltre 850.000 in più rispetto al primo trimestre 2009, con un tasso di disoccupazione al 10,5%.

Per contro, a settembre l'inflazione della Zona Euro ha di fatto segnato una flessione (-0,3%), in ulteriore calo rispetto al -0,2% di agosto. Alla stessa data, anche

l'inflazione nazionale risulta in lieve calo su base mensile (-0,2%), mentre su base annua prosegue la risalita (+0,2%).

Con particolare riferimento al comparto automotive, va segnalato che, nell'ambito del mercato automobilistico italiano, ci sono attualmente due andamenti nettamente contrapposti: da un lato, il segmento delle auto che possono beneficiare degli incentivi statali e, dall'altro, le vetture escluse. In particolare il miglior trend riguarda le cosiddette "vetture ecologiche" (a metano, GPL, ibride o elettriche), che ormai rappresentano circa un quarto delle nuove auto immatricolate. Le immatricolazioni di vetture con alimentazione alternativa sono progressivamente passate dal 9,9% del mercato a gennaio 2009, al 26,6% del mese di settembre, con una crescita ininterrotta che ha portato la quota dei primi nove mesi dell'anno al 19%.

### **Il settore assicurativo**

A livello nazionale, la raccolta premi totale realizzata nei Rami Danni e Vita alla fine del primo semestre del 2009 ammonta a € mld. 55,4, con un incremento del 15,4% rispetto al corrispondente periodo del 2008.

In particolare, i premi Danni (che totalizzano € mld. 18,4) diminuiscono del 2,6%, con un'incidenza del 33,2% sul portafoglio globale (39,4% nello stesso periodo del 2008). Il portafoglio premi dei Rami RC Autoveicoli Terrestri ed RC Veicoli Marittimi, Lacustri e Fluviali ammonta complessivamente a € mil. 8.893 (-4,7% rispetto al primo semestre 2008), con un'incidenza del 48,3% sul totale Rami Danni (49,4% nell'analogo periodo del 2008) e del 16,1% sulla raccolta complessiva (19,4% al 30 giugno 2008).

Il portafoglio Vita (pari a € mld. 36,9) registra invece un incremento del 27,2%, con un'incidenza sulla raccolta totale che si attesta intorno al 66,8% (60,6% nel corrispondente periodo del 2008).

Nel corso del mese di settembre i premi relativi alle nuove polizze individuali sono più che raddoppiati, rispetto allo stesso mese del 2008 (132%, € mld. 5,2). Da inizio anno il volume dei premi ha raggiunto € mld. 41,3 (+54% rispetto al 2008).

In Italia, la tendenza al ribasso nei Rami Danni persiste dal 2005, presentando nel 2008 il primo risultato negativo degli ultimi 6 anni. Questo trend è particolarmente legato alla dinamica del mercato delle assicurazioni Auto dove negli ultimi anni si è assistito a:

- una continua crescita dei costi dei sinistri;
- un rallentamento del calo della frequenza;
- un forte calo del premio medio.

Segnaliamo che, a livello nazionale, il saldo tecnico del comparto è stato negativo per € mil. 322 a fine 2008 (era positivo e pari a € mil. 1.162 nel 2007), in parte anche come effetto degli shock esogeni derivanti da cambi normativi (si pensi, ad esempio, alla trasferibilità di classe di merito tra familiari) che, solo ora, il mercato sta iniziando a riassorbire.

Si tratta di shock inaspettati e di costi aggiuntivi che, sommatosi alla crisi economica in atto, non erano previsti nei calcoli attuariali dei prodotti e che, come tali, sono stati imputati direttamente al conto economico delle Compagnie.

Nell'ambito del mercato dei Rami Danni ci si attende, nel breve periodo:

- una decrescita moderata del numero di polizze. L'analisi storica mostra infatti che il numero di polizze oscilla con i tassi di crescita dell'economia, anche se con fluttuazioni meno marcate rispetto a quelle del PIL. Sono presumibili previsioni di ricrescita all'avvio dell'economia, a fronte di una stabilità del parco auto complessivo e considerato che il comparto Danni, storicamente, non è stato fortemente influenzato dalle recessioni;
- una relativa stabilità della frequenza, quale effetto combinato di due opposte tendenze: la ridotta attività economica e l'incremento delle frodi e dell'incidenza delle lesioni;
- un aumento del costo medio dei sinistri, a causa dell'incremento dell'incidenza e del costo delle lesioni (danno fisico), con possibili ulteriori impatti sui costi per l'orientamento della Corte Costituzionale sul risarcimento diretto;
- un rialzo del premio medio, con un riallineamento dei premi alla redditività tecnica, dopo una fase irrazionale di "guerra dei prezzi" e di tendenziale "dumping".

L'agenzia di rating Fitch, in un recente rapporto pubblicato all'inizio di settembre, ritiene però che nel breve periodo non si determineranno le condizioni per una revisione in positivo dell'outlook dell'industria assicurativa globale.

Anche le prospettive dell'agenzia di rating Moody's inerenti il mercato assicurativo italiano permangono negative per i prossimi 12-18 mesi. Il giudizio, pur essendo in linea con quanto espresso dall'agenzia relativamente all'intero comparto assicurativo europeo, sconta però per il contesto nazionale una valutazione non positiva, che deriva principalmente dai cambiamenti strutturali in atto nel mercato e solo parzialmente dagli effetti della crisi finanziaria globale.

In particolare, per i Rami Danni si evincono:

- una redditività di medio-lungo termine fortemente limitata dalla concorrenza nel segmento RC Auto e dalle dinamiche in atto sul fronte distributivo, che stanno modificando il ruolo della bancassicurazione;
- un elevato rischio di cambiamenti normativi;
- un peggioramento del combined ratio Auto nel 2008 e le previsioni negative per il 2009.

Nel comparto delle polizze Vita, l'agenzia di rating sottolinea la brusca flessione della raccolta nel canale bancassurance, verificatosi già a partire dal 2008, cui va aggiunto l'effetto indiretto rappresentato dal pronunciato calo delle partecipazioni azionarie detenute negli istituti di credito proprio al fine di sostenere gli accordi di bancassicurazione.

Pur manifestandosi nel corso del 2009 un trend positivo, grazie essenzialmente al lancio di nuovi contratti con un interesse predeterminato (le cosiddette polizze con "specificata provvista di attivi"), l'agenzia di rating rimane cauta sulla sostenibilità della crescita delle vendite trainata da questa linea di business e, conseguentemente, della produttività dell'intero comparto.

Il declino della profittabilità del segmento Vita riguarda pertanto:

- l'alta concentrazione e la volatilità delle vendite tramite gli sportelli bancari;
- le pressioni sui margini;

- i requisiti patrimoniali futuri più elevati, vista la forte crescita dei prodotti tradizionali garantiti nel 2009.

A tali variabili, però, si affianca fortunatamente il fatto che l'assicurazione italiana si è dimostrata più resistente di altre agli effetti della crisi finanziaria mondiale, grazie soprattutto alla moderata esposizione ai prodotti strutturati ed alle politiche di investimento prudenziali seguite negli ultimi anni.

Per quanto riguarda l'assicurazione danni, i punti di forza, secondo Moody's, sono rappresentati da:

- una limitata esposizione a linee di business con rischio di tipo sistemico non-hedgeable (cosiddette "long-tail") ed ai rischi aziendali in genere;
- una strategia di investimento relativamente conservativa;
- una buona opportunità di crescita dei Rami Non Auto nel lungo termine.

Quanto all'assicurazione vita, i punti di forza sono stati evidenziati in:

- strategie di investimento prudente e migliore risk management;
- potenziale di sviluppo, benché moderato, nel lungo termine.

Con il superamento della fase acuta della crisi, scongiurato soprattutto il pericolo di un collasso sistemico, cresce tra gli operatori del settore l'aspettativa di un miglioramento dell'outlook, pur permanendo tuttavia l'incertezza sul suo timing.

### **L'evoluzione normativa**

Con particolare riferimento alle principali novità normative che hanno interessato negli scorsi mesi il mercato assicurativo italiano, nel corso dell'ultimo trimestre, segnaliamo:

#### **Indennizzo diretto**

Per maggiori dettagli in merito si faccia riferimento alla Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30/06/2009.

In questa sede ricordiamo che la recente sentenza della Corte Costituzionale, n. 180/2009, ha stabilito che l'azione diretta nei confronti del proprio assicuratore prevista dall'art. 149 del Codice delle Assicurazioni è da considerarsi una facoltà del danneggiato e quindi un'alternativa all'azione tradizionale prevista per far valere la responsabilità dell'autore del danno.

In attesa che sulla questione si pronuncino le Istituzioni con specifici interventi legislativi, si presenta ora la necessità di preservare l'impianto normativo del risarcimento diretto riaffermando la valenza della CARD in termini di qualità del servizio e contenimento dei costi delle liquidazioni con una linea di comportamento comune a tutte le Imprese finalizzato a:

- ricondurre nell'ambito della CARD la gestione di tutti i sinistri aventi le caratteristiche previste dall'art. 149 del Codice delle Assicurazioni,
- permettere all'impresa Gestionaria, sia nella fase stragiudiziale del sinistro sia nella eventuale fase giudiziale, di assumere la gestione del danno.

In sede ANIA è stato pertanto deciso di integrare con effetto immediato la vigente normativa CARD con la definizione di nuovi compiti ed attività a carico delle

imprese in funzione del ruolo che le stesse rivestono nel singolo sinistro (Gestionaria o Debitrice).

### **Polizze pluriennali**

L'articolo 21, comma 3, della legge 99/09, in vigore dal 15 agosto 2009, prevede la possibilità di stipulare polizze poliennali Danni con l'applicazione di uno "sconto" sul premio dell'assicurato. Quest'ultimo, nel caso di polizze di durata superiore ai cinque anni, dovrà rimanere fedele alla compagnia per un quinquennio, diversamente dovrà pagare una penalità.

L'articolo in questione disciplina infatti che "L'assicuratore, in alternativa ad una copertura di durata annuale, può proporre una copertura di durata poliennale a fronte di una riduzione del premio rispetto a quello previsto per la stessa copertura dal contratto annuale. In questo caso, se il contratto supera i cinque anni, l'assicurato, trascorso il quinquennio, ha facoltà di recedere dal contratto con preavviso di sessanta giorni e con effetto dalla fine dell'annualità nel corso della quale la facoltà di recesso è stata esercitata".

### **Modifiche per gli intermediari assicurativi e riassicurativi**

Sulla Gazzetta Ufficiale 172 del 27 luglio è stato pubblicato il provvedimento 02/07/2009 dell'ISVAP. Il provvedimento ha ad oggetto: "Modifiche ed integrazioni al regolamento n. 5 del 16/10/2006, concernente la disciplina dell'attività di intermediazione assicurativa e riassicurativa di cui al titolo IX (Intermediari di Assicurazione e Riassicurazione) e di cui all'articolo 183 (Regole di comportamento) del decreto legislativo 07/09/2005, n. 209 Codice delle Assicurazioni private".

### **Decadimento del divieto di vendite allo scoperto**

Alla fine del mese di luglio la CONSOB, in attesa di una decisione armonizzata sul tema a livello europeo, ha stabilito che dal primo agosto la vendita di azioni deve essere assistita, sia dalla disponibilità sia dalla proprietà dei titoli, solo per le società che entro il 30/11/2009 abbiano deliberato un aumento di capitale.

Le regole restrittive sul "short selling" erano state introdotte dall'Autorità durante lo scorso mese di settembre, in piena crisi dei mercati finanziari: nei mesi successivi il provvedimento è stato prorogato ma via via attenuato.

Tuttavia, la Commissione consapevole del possibile impatto che l'operatività in vendita allo scoperto può avere sull'ordinato svolgimento degli scambi e sull'integrità dei mercati, richiama fermamente tutti gli operatori al pieno rispetto delle regole di negoziazione e di consegna dei titoli nei tempi stabiliti dalle disposizioni normative e regolamentari vigenti.

### **Nuovo regolamento sul Ramo I**

Segnaliamo che, nel momento in cui scriviamo, l'ISVAP sta raccogliendo le nuove osservazioni inerenti la consultazione per la pubblicazione di un nuovo regolamento riguardante le Polizze Vita che investono in gestioni separate, al fine di rivedere anche le regole dei prodotti tradizionali, per evitare danni ai clienti retail.

## **AREA DI CONSOLIDAMENTO**

Al 30/09/2009 il Gruppo comprende complessivamente, inclusa la Capogruppo, 130 Società, di cui 19 operano nel settore assicurativo, 2 nel settore bancario, 53 nel settore immobiliare ed agricolo; 29 nel settore finanziario; le rimanenti sono società di servizi vari. Le società con sede all'estero sono 20.

Le società consolidate integralmente sono 91, quelle consolidate con il metodo del Patrimonio Netto 18, mentre le restanti società sono consolidate con il metodo proporzionale o mantenute al valore di carico data la loro irrilevanza nell'economia del Gruppo.

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.

Con riferimento all'acquisizione del controllo della società Atahotels S.p.A. (e delle società da questa controllate), avvenuto lo scorso 29 maggio, si segnala che la presente Relazione Trimestrale accoglie il solo risultato di periodo intervenuto tra la data di acquisizione del controllo e il 30 settembre 2009.

Nel corso del terzo trimestre 2009 l'area di consolidamento del Gruppo non ha presentato significative variazioni.

## **CRITERI DI VALUTAZIONE**

Alla relazione trimestrale consolidata sono stati applicati i criteri di valutazione utilizzati, coerenti con i principi contabili internazionali, 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 la corretta applicazione dei principi contabili di riferimento.

### **Riserva 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. Dal 01/01/2008 sono state significativamente modificate le regole per la determinazione dei rimborsi forfettari. In particolare il forfait unico previsto dalla Convenzione Indennizzo Diretto è stato sostituito con due forfait distinti, separatamente applicabili per i danni materiali e per le lesioni eventualmente riportate dal conducente.

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

- per i sinistri rientrati nel regime CARD Debitore, la valutazione è stata fatta in base all'importo dei differenti forfait definitivi, per il 2007, per il 2008 e per il 2009 dal Comitato Tecnico istituito ai sensi del D.P.R. 254/2006;
- per i sinistri CARD Gestionario si è iscritto il prevedibile costo ultimo, al netto dell'importo dei forfait recuperabili;



- per i sinistri non rientranti nel nuovo regime (essenzialmente perché vedono coinvolti più di due veicoli o sono connotati dai danni biologici permanenti per i postumi da lesioni 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 31/12/2008.

Negli Altri Rami Danni sia per la generazione corrente, sia per le generazioni di esercizi precedenti, la stima di danno degli uffici tecnici è stata integrata ricorrendo ai parametri già utilizzati in occasione del bilancio dell'esercizio 2008, qualora non si siano rilevate variazioni sostanziali rispetto ai trend consolidati come base statistica.

Le riserve a carico dei riassicuratori sono state calcolate in base alle quote cedute per i trattati proporzionali ed in modo 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 31/12/2008.

La "fair value policy" ivi espressa non ha subito variazioni e, pertanto, con riferimento agli strumenti finanziari quotati in mercati liquidi si è utilizzato il valore di borsa puntuale al 30/09/2009.

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. Peraltro la crisi finanziaria in atto ha complicato ulteriormente i processi valutativi, richiedendo analisi, con riferimento in particolare agli strumenti di capitale, basate non solo sull'osservazione degli andamenti borsistici, ma anche sui valori fondamentali d'uso di tali attività.

Conseguentemente in questa relazione trimestrale, anche per la limitata disponibilità di tutte le informazioni necessarie, si è proceduto ad imputare a conto economico le perdite di valore su strumenti finanziari "Disponibili per la Vendita" rilevate per effetto dell'applicazione dei criteri automatici già illustrati nel bilancio consolidato al 31/12/2008 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, tranne che per quanto riportato di seguito.

Tuttavia, anche ai sensi di quanto recentemente espresso dall'IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee) circa il significato del par. 61 dello IAS 39, il Gruppo ha avviato ulteriori riflessioni circa la propria impairment policy. Infatti a seguito delle richieste pervenute all'IFRIC circa il significato di "significant or prolonged", così come espresso dal succitato par. 61 al fine di identificare una perdita di valore, è emerso che i due criteri debbano essere rilevati separatamente e non congiuntamente.

Pertanto, come già evidenziato nella Relazione Semestrale Consolidata, si è ritenuto opportuno eliminare la soglia che identificava come evidenza oggettiva di impairment una riduzione del valore di mercato di almeno il 20% per un periodo continuativo di un anno. Conseguentemente le valutazioni analitiche, oltre a riguardare i titoli azionari con minusvalenze comprese tra il 20% e l'80% del valore di carico, sono state estese, secondo le modalità riportate nel bilancio 2008, a tutto il novero di strumenti di capitale AFS che presentavano minusvalori per un periodo continuativo compreso tra i 12 e i 24 mesi.

Si segnala che le altre due soglie identificate nel bilancio 2008, al quale si rinvia, (80% e 24 mesi) ai fini del riconoscimento di un'obiettiva evidenza di impairment restano invariate.

### **Riclassificazione di strumenti finanziari**

L'incremento della voce "Finanziamenti e Crediti" è dovuta all'applicazione della facoltà prevista dallo IAS 39, così come emendato lo scorso mese di ottobre tramite l'approvazione del Regolamento (CE) n. 1725/2003. Secondo tale norma un'attività finanziaria classificata come disponibile per la vendita può essere riclassificata nella categoria "finanziamenti e crediti" a condizione che presenti i requisiti qualitativi previsti dalla norma e sempre che il Gruppo abbia l'intenzione e la capacità di possedere l'attività finanziaria per il futuro prevedibile o fino alla stessa scadenza.

Avvalendosi di questa facoltà, quindi, si è ritenuto di riclassificare alla data dell'1/01/2009 alcuni strumenti finanziari di debito per un valore di carico nel bilancio patri a € migl. 808.420 dalla categoria "Disponibili per la vendita" alla categoria "Finanziamenti e Crediti".

Tali strumenti, emessi da soggetti Corporate, con significative clausole di subordinazione erano stati valutati al fair value al 31/12/2008 tramite un idoneo mark to model, in considerazione dell'inaffidabilità delle relative quotazioni, conseguenti alla conclamata illiquidità e inattività dei mercati di scambio.

In considerazione della natura dei titoli e dell'intenzione e della capacità del Gruppo di possedere tali attività per il futuro prevedibile o fino alla scadenza, si è ritenuta più corretta l'allocatione di tali strumenti finanziari alla categoria dei "finanziamenti e crediti", che tramite la valutazione al costo ammortizzato, permette di influenzare il conto economico dei proventi complessivamente maturati nel periodo.

Evidenziamo che il carico contabile dei titoli trasferiti ammonta, alla data del 30/09/2009 a € migl. 797.412 e il relativo fair value, determinato in base alla predetta metodologia del mark to model, ne conferma sostanzialmente il valore di carico alla data della presente relazione. L'effetto del costo ammortizzato ha comportato la rilevazione di proventi a conto economico per € migl. 3.478. La riserva AFS negativa rilevata su questi titoli alla data dell'01/01/2009 ammontava a €migl. 75.222 e viene ammortizzata secondo le regole previste dallo IAS 39.

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

## ANDAMENTO ECONOMICO

Il conto economico al 30 settembre 2009 rileva una perdita consolidata pari a €mil. 8,2 (utile di €mil. 363,9 al 30/09/2008): di questi €mil. 9,8 rappresentano la perdita di Gruppo (utile di 78,9 al 30 settembre 2008). Si tratta di un risultato pesantemente influenzato dall'andamento tecnico dei Rami Danni, caratterizzati nei Rami Auto, dalla costante contrazione dei premi cui si aggiunge un generalizzato incremento del costo medio dei sinistri, in particolare nei Rami Auto.

Tale fenomeno è ulteriormente aggravato dalla rigidità dei costi della rete distributiva, i cui meccanismi di remunerazione non sono del tutto correlati alla redditività delle polizze sottoscritte.

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

(€ milioni)	30.09.09	3° trim 2009	30.09.08	3° trim 2008
Premi netti	9.189,8	2.973,3	8.086,9	2.377,3
Commissioni attive	67,5	24,1	73,5	19,9
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	754,5	336,9	(441,9)	(39,5)
Proventi derivanti da Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	9,3	7,7	41,1	11,0
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	882,3	281,0	967,0	290,4
- <i>Interessi attivi</i>	626,6	200,7	669,3	231,9
- <i>Altri proventi</i>	139,4	42,7	206,4	24,5
- <i>Utili realizzati</i>	111,6	33,0	90,8	33,9
- <i>Utili da valutazione</i>	4,7	4,6	0,5	0,1
Altri ricavi	489,9	109,2	288,2	80,4
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>11.393,3</b>	<b>3.732,2</b>	<b>9.014,8</b>	<b>2.739,5</b>
Oneri netti relativi ai sinistri	9.047,7	3.110,2	6.080,7	1.845,5
Commissioni passive	35,6	11,6	36,8	8,7
Oneri derivanti da Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	11,5	7,1	3,4	-
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	337,9	72,1	369,3	170,6
- <i>Interessi passivi</i>	86,6	22,3	121,5	35,3
- <i>Altri oneri</i>	45,5	14,8	48,8	15,9
- <i>Perdite realizzate</i>	87,6	9,2	133,2	75,6
- <i>Perdite da valutazione</i>	118,2	25,8	65,8	43,8
Spese di gestione	1.416,9	439,9	1.429,8	433,4
Provvigioni e altre spese di acquisizione su contratti di assicurazione	1.090,2	336,3	1.077,4	315,8
Spese di gestione degli investimenti	8,2	3,0	12,4	2,5
Altre spese di amministrazione	318,5	100,6	340,0	115,1
Altri costi	566,3	134,2	575,5	121,6
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>11.415,9</b>	<b>3.775,1</b>	<b>8.495,5</b>	<b>2.579,8</b>
<b>UTILE (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(22,6)</b>	<b>(42,9)</b>	<b>519,3</b>	<b>159,7</b>
Imposte	14,4	8,5	(155,4)	(42,1)
<b>UTILE (PERDITA) AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>(8,2)</b>	<b>(34,4)</b>	<b>363,9</b>	<b>117,6</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE</b>	-	-	-	-
<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	<b>(8,2)</b>	<b>(34,4)</b>	<b>363,9</b>	<b>117,6</b>
<b>UTILE (PERDITA) DI PERTINENZA DI TERZI</b>	<b>1,6</b>	<b>(23,6)</b>	<b>285,0</b>	<b>62,2</b>
<b>UTILE (PERDITA) DI PERTINENZA DEL GRUPPO</b>	<b>(9,8)</b>	<b>(10,8)</b>	<b>78,9</b>	<b>6,6</b>

Nei primi nove mesi dell'esercizio 2009 gli elementi essenziali dell'attività del Gruppo sono di seguito riportati:

- il settore assicurativo Danni segna una flessione dei premi pari al 2,9% ed un risultato prima delle imposte negativo per €mil. 40 (€mil. 463 al 30/09/2008). La flessione è imputabile in primo luogo al significativo deterioramento della gestione tecnica per le cui determinanti si rinvia a quanto esposto nel capitolo "Settore assicurativo Danni";
- il settore assicurativo Vita segna un incremento dei premi pari al 42,5% a cui contribuisce largamente la raccolta effettuata tramite il canale della bancassicurazione (76% del totale). Il risultato prima delle imposte ammonta a €mil. 56 (€mil. 72 al 30/09/2008): si ricorda che il dato al 30/09/2008 scontava negli utili da realizzo la plusvalenza (€mil. 29) derivante dalla cessione di Po Vita;
- il settore Immobiliare rileva una perdita prima delle imposte pari a €mil. 31 (perdita di €mil. 11 al 30/09/2008), imputabile prevalentemente alla controllata Immobiliare Lombarda, su cui il peso degli oneri di gestione e degli interessi passivi non è controbilanciato da significative operazioni di realizzo extragrupo. Al riguardo si segnala che, a seguito del positivo raggiungimento degli obiettivi posti alla base dell'OPAS lanciata sul titolo Immobiliare Lombarda nel corso del 2008, è stata definitivamente attuata l'operazione interna di ristrutturazione volta a razionalizzare i flussi operativi dell'attività immobiliare. Circa le modalità tecniche di attuazione del progetto si rinvia ad altre parti della presente relazione;
- il settore Altre Attività che comprende, oltre la Capogruppo, le società attive nel settore finanziario e del risparmio gestito, evidenzia una perdita prima delle imposte per €mil. 8 (perdita di €mil. 3 al 30/09/2008). Il risultato è in parte influenzato dalle commissioni attive di intermediazione e gestione, cui fa riscontro un minor apporto dell'attività finanziaria;
- le spese di gestione ammontano a €mil. 1.417 (€mil. 1.430 al 30/09/2008) con un decremento dello 0,9%. Escludendo le spese di gestione degli investimenti, l'ammontare complessivo è pari a €mil. 1.409. Nel settore Danni tali spese raggiungono €mil. 1.131 e rappresentano il 22% dei premi (22,1% al 30/09/2008), mentre nei Rami Vita l'importo complessivo delle spese è di €mil. 215 ed incide sui premi per il 5,3% (6,8% al 30/09/2008);
- escludendo il contributo degli strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico, il reddito complessivo netto degli investimenti ha raggiunto quota €mil. 542 (€mil. 635 al 30/09/2008). A tale ammontare concorrono €mil. 627 di interessi attivi, €mil. 87 di interessi passivi, €mil. 139 di altri proventi e utili netti da realizzo sul patrimonio mobiliare ed immobiliare per €mil. 24. Il saldo di utili e perdite da valutazione risulta negativo per €mil. 114. I proventi netti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture sono negativi per €mil. 2;
- l'apporto degli strumenti finanziari a fair value rilevato al conto economico è positivo per €mil. 754 (negativo per €mil. 442 al 30/09/2008). All'interno di questa voce è compreso il reddito netto delle attività finanziarie dove il rischio è sopportato dagli assicurati (positivo per €mil. 702, chiaramente compensato dal correlato aumento dell'onere netto relativo ai sinistri del settore Vita);
- il saldo degli altri ricavi e degli altri costi è negativo per €mil. 76 (negativo per €mil. 288 al 30/09/2008). Tale saldo di natura residuale accoglie i proventi e

gli oneri di natura tecnica e non tecnica non altrove classificati, oltre ad ammortamenti diversi da quelli su investimenti immobiliari, sopravvenienze attive e passive nonché il movimento netto dei fondi rischi ed oneri. All'interno della voce sono scontate quote di ammortamento di attività materiali ed immateriali per €mil. 74.

I motivi del miglioramento del saldo nel periodo sono riconducibili al prelievo, avvenuto nel corso del primo semestre per €mil. 150, di quanto accantonato nello scorso esercizio dalla controllata Popolare Vita a fronte degli oneri di ristrutturazione delle index linked aventi come sottostante titoli emessi da Lehman Brothers, oneri che sono diventati certi, in quanto al loro ammontare, solo nella prima parte del presente esercizio;

- scarsamente rappresentativo il carico per imposte sul reddito che sconta peraltro l'effetto positivo derivante dall'adesione, da parte della Fondiaria-SAI e di Milano Assicurazioni, all'opportunità offerta dall'art. 1 comma 48 della Legge 244/07 in materia di riallineamento dei valori civilistici e fiscali degli avviamenti iscritti, con un effetto positivo sulle imposte dell'esercizio di circa €mil. 12. Tale adesione ha comportato quindi, a fronte di un risultato prima delle imposte negativo, la rilevazione di imposte anticipate nette per €mil. 14.

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

	Danni	Vita	Immobiliare	Altre attività	Elisioni IC	Totale
Premi netti di competenza	5.147.873	4.041.944	-	-	-	9.189.817
Commissioni attive	-	31.882	-	37.048	(1.439)	67.491
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	75.824	670.470	(527)	8.700	-	754.467
Proventi derivanti da Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	5.484	253	3.517	18	(18)	9.254
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	261.695	538.939	35.175	63.818	(17.338)	882.289
Altri ricavi	302.606	167.232	126.126	391.590	(497.562)	489.992
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>5.793.482</b>	<b>5.450.720</b>	<b>164.291</b>	<b>501.174</b>	<b>(516.357)</b>	<b>11.393.310</b>
Oneri netti relativi ai sinistri	(4.082.444)	(4.965.298)	-	-	-	(9.047.742)
Commissioni passive	-	(24.396)	-	(11.222)	-	(35.618)
Oneri derivanti da Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	(7.004)	(266)	(4.199)	(15)	-	(11.484)
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(170.074)	(93.928)	(50.892)	(40.379)	17.338	(337.935)
Spese di gestione	(1.134.429)	(219.429)	(429)	(249.244)	186.611	(1.416.920)
Altri costi	(439.889)	(91.042)	(139.510)	(208.206)	312.390	(566.257)
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(5.833.840)</b>	<b>(5.394.359)</b>	<b>(195.030)</b>	<b>(509.066)</b>	<b>516.339</b>	<b>(11.415.956)</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>						
<b>PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(40.358)</b>	<b>56.361</b>	<b>(30.739)</b>	<b>(7.892)</b>	<b>(18)</b>	<b>(22.646)</b>
Imposte						14.429
<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>						<b>(8.217)</b>
<b>di cui di pertinenza di terzi</b>						1.587
<b>di cui di pertinenza del gruppo</b>						(9.807)
Risultato prima delle imposte al 30/09/2008	462.609	71.583	(10.893)	(3.037)	(935)	519.327

## SETTORE ASSICURATIVO DANNI

Il risultato prima delle imposte del settore è negativo per €mil. 40 contro gli €mil. 463 del terzo trimestre 2008.

Il peggioramento del risultato è in primo luogo imputabile all'andamento tecnico che risulta negativamente influenzato:

- dal calo dei premi nel comparto Auto;
- dall'impatto causato dal tragico evento del terremoto in Abruzzo dello scorso mese di aprile, sia agli altri fenomeni naturali di eccezionale gravità;
- dall'incremento dei costi medi nel Ramo CVT e in alcuni Rami Elementari;
- dal negativo andamento del Ramo RC Auto, che risulta pesantemente influenzato dal fenomeno dei danni fisici alla persona, nonché dalla criticità di alcune ben definite aree territoriali;
- dal conseguente incremento delle denunce del Ramo Auto e della frequenza;
- dalla rigidità dei costi di struttura, in particolare di quelli relativi alla rete distributiva.

Il Gruppo, al termine del mese di settembre, ha raccolto premi per €mil. 5.143 (-2,9% rispetto al 30/09/08). La suddivisione per Ramo è esposta in dettaglio nella tabella seguente:

(€ milioni)	30.09.09	30.09.08	Var. %	30.06.09
Infortunati e Malattia	489.863	498.360	(1,7)	355.686
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	144.730	150.718	(4,0)	99.288
Incendio ed Altri Danni ai Beni	557.982	583.776	(4,4)	410.815
RC Generale	360.460	332.906	8,3	282.492
Credito e Cauzioni	63.785	66.354	(3,9)	45.695
Perdite Pecuniarie di vario genere	28.546	19.366	47,4	20.178
Tutela Giudiziaria	14.659	13.499	8,6	10.258
Assistenza	37.369	32.916	13,5	27.488
<b>TOTALE RAMI NON AUTO</b>	<b>1.697.394</b>	<b>1.697.895</b>	<b>0,0</b>	<b>1.251.900</b>
R.C. Autoveicoli terrestri	2.897.100	3.032.807	(4,5)	2.061.703
Assicurazioni autoveicoli altri Rami	540.896	556.229	(2,8)	387.362
<b>TOTALE RAMI AUTO</b>	<b>3.437.996</b>	<b>3.589.036</b>	<b>(4,2)</b>	<b>2.449.065</b>
<b>TOTALE LAVORO DIRETTO</b>	<b>5.135.390</b>	<b>5.286.931</b>	<b>(2,9)</b>	<b>3.700.965</b>
Lavoro indiretto	7.225	7.787	(7,2)	4.611
<b>TOTALE RAMI DANNI</b>	<b>5.142.615</b>	<b>5.294.718</b>	<b>(2,9)</b>	<b>3.705.576</b>

I premi raccolti nel trimestre ammontano a €mil. 1.496 e rappresentano il 28,3% della raccolta a tutto il 30/09/2008. Fondiaria-SAI a tutto settembre ha raccolto premi del lavoro diretto per €mil. 2.652 (-2,7%) di cui circa €mil. 1.792 nel settore Auto (-4,3%). La controllata Milano Assicurazioni S.p.A. ha contribuito alla raccolta raggiungendo, nel lavoro diretto a livello di Gruppo, €mil. 2.257 (-2,2% a parità di area di consolidamento), con un decremento del 3,5% nei Rami Auto e dello 0,8% negli altri Rami Danni.

Le riserve tecniche complessive, al netto della riassicurazione, raggiungono €mil. 10.557 (€mil. 10.619 al 30/09/2008).

L'incidenza delle spese di gestione rispetto ai premi è pari al 22,0% (22,2% al 30/09/2008): tali spese comprendono l'onere per la variazione delle provvigioni precontate pari a €mil. 55,5 contro €mil. 55,6 al 30/09/2008.

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

Nella tabella successiva sono riportati i principali indicatori tecnici del terzo trimestre 2009 e 2008.

<i>Dati espressi in %</i>	<b>30.09.09</b>	<b>30.09.08</b>
Loss ratio	79,3	71,2
Expense ratio	20,9	21,0
Combined ratio operativo	100,2	92,2
OTI ratio (*)	3,1	3,3
<b>Combined ratio</b>	<b>103,3</b>	<b>95,5</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:

	Sinistri pagati (€migliaia)			Sinistri denunciati (Numero)		
	30.09.09	30.06.09	Var%	30.09.09	30.06.09	Var%
<b>Rami Danni</b>						
Infortuni	177.438	154.575	14,8	73.667	74.587	(1,2)
Malattia	129.614	136.822	(5,3)	179.924	164.590	9,3
Corpi di veicoli ferroviari	-	250	(100,0)	1	-	n.a.
Corpi di veicoli aerei	8.255	337	2.349,6	30	40	(25,0)
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	18.071	5.428	232,9	549	359	52,9
Merci Trasportate	12.932	13.969	(7,4)	2.141	2.057	4,1
Incendio ed Altri elementi naturali	211.846	160.606	31,9	71.694	62.722	14,3
Altri Danni ai Beni	194.453	178.580	8,9	119.299	110.321	8,1
R.C. Aeromobili	69	1.353	(94,9)	13	11	18,2
R.C. di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	668	436	53,2	141	-	n.a.
R.C. Generale	273.209	256.323	6,6	86.639	75.164	15,3
Credito	325	218	49,1	6	3	100,0
Cauzioni	31.493	25.634	22,9	1.222	1.033	18,3
Perdite Pecuniarie	7.014	4.874	43,9	2.799	3.654	(23,4)
Tutela Giudiziaria	2.346	1.331	76,3	1.674	1.689	(0,9)
Assistenza	18.813	13.346	41,0	82.753	67.987	21,7
<b>TOTALE RAMI NON AUTO</b>	<b>1.086.546</b>	<b>954.082</b>	<b>13,9</b>	<b>622.552</b>	<b>564.217</b>	<b>10,3</b>
R.C. Auto	2.431.486	2.579.366	(5,7)	694.574	691.493	0,4
Corpi di veicoli terrestri	361.526	305.133	18,5	282.674	246.499	14,7
<b>TOTALE RAMI AUTO</b>	<b>2.793.012</b>	<b>2.884.499</b>	<b>(3,2)</b>	<b>977.248</b>	<b>937.992</b>	<b>4,2</b>
<b>TOTALE RAMI DANNI</b>	<b>3.879.558</b>	<b>3.838.581</b>	<b>1,1</b>	<b>1.599.800</b>	<b>1.502.209</b>	<b>6,5</b>

Si segnala, con riferimento ai sinistri denunciati del Ramo RC Auto che, a decorrere dalla presente relazione trimestrale, al fine di rendere più omogeneo il confronto, sono stati inclusi come causati anche i sinistri c.d. "naturali" (ossia occorsi tra assicurati della medesima compagnia).

L'andamento dei Rami Auto risente sia della significativa contrazione delle immatricolazioni di autovetture nuove, che nei primi nove mesi del 2009 hanno registrato un -6,2%, sia della forte concorrenza presente sul mercato manifestatasi

con la personalizzazione dei prodotti e il sempre maggior ricorso all'applicazione di sconti: il premio medio complessivo è infatti sceso del 1,9% rispetto a quello rilevato al 31/12/2008.

Continuano inoltre a incidere significativamente due fattori: l'effetto sulle classi di Bonus Malus della legge n. 40 del 02/04/2007, nota come "Bersani bis" (oltre il 70% del parco autovetture assicurato è nelle prime tre classi di bonus), e gli effetti del ridimensionamento del portafoglio plurisinistrato, effettuato nel corso dei precedenti esercizi. Entrambi i fenomeni sono destinati a perdurare nell'esercizio in corso.

Per il Ramo RC Autoveicoli Terrestri, dal punto di vista normativo, in ottemperanza al provvedimento ISVAP n. 2590, con l'introduzione, avvenuta nel corso dell'anno 2008, delle nuove regole evolutive, si registrano minori aggravii di premio per gli assicurati coinvolti in sinistri con responsabilità "non principale".

Per far fronte a queste disposizioni, introdotte per legge a favore dei nuovi assicurati e di responsabili di sinistri in concorso di colpa che determinano un maggior costo, nonché per fronteggiare il naturale aumento del costo dei sinistri, dal primo giugno è stato introdotto un aumento della tariffa autovetture pari al 3,5%.

Con riferimento a Fondiaria-SAI, il numero delle denunce registrate nel periodo sono state 360.818 in incremento del 1%. Il numero dei sinistri pagati è pari a 322.802 (+0,1%).

Il rapporto sinistri a premi, al netto del costo per il Fondo di Garanzia per le Vittime della Strada è del 84,7% per il trimestre corrente e del 87,3% a livello globale.

La velocità di liquidazione della generazione corrente sui sinistri gestiti (Sinistri No Card + Sinistri Card Gestionaria) è del 69,4% per i sinistri avvenuti nei premi nove mesi e del 61,3% per gli anni precedenti. Sui soli sinistri causati, la velocità di liquidazione è del 65% per il trimestre corrente e del 59,6% per gli anni precedenti.

Al 30 settembre 2009 le denunce con seguito (compreso il numero dei tardivi) pervenute dai nostri assicurati nell'ambito del nuovo regime di indennizzo (c.d. CARD gestionario) risultano pari a n. 252.153, delle quali n. 189.978 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. 230.026, delle quali n. 158.170 hanno dato luogo al pagamento integrale dell'indennizzo e n. 71.856 risultano iscritte a riserva.

Contabilmente, al 30 settembre sono stati ricevuti dalla stanza di compensazione addebiti per un controvalore di €mil. 404 L'importo degli accrediti ricevuti risulta pari a €mil. 382.

Relativamente alla controllata Milano Assicurazioni, la gestione Danni chiude con un utile prima delle imposte positivo per €mil. 15, contro l'utile ante imposte di €mil. 247 rilevato al 30 settembre 2008 (pro-forma).

Anche per la controllata Milano la flessione del risultato è principalmente ascrivibile all'andamento tecnico, con un combined ratio che, a livello di Gruppo, si attesta al 101,5% contro il 95,4% registrato nel settembre 2008.

In particolare, il Ramo RC Auto presenta un risultato tecnico negativo, in un contesto di mercato, influenzato dal calo dei premi medi e dall'incremento dei costi medi.



L'andamento tecnico del Ramo Corpi di Veicoli Terrestri si mantiene su valori soddisfacenti, anche se continuano le pressioni sui prezzi a livello di mercato.

Nei Rami Danni sono stati emessi premi del lavoro diretto per €mil. 2.257, dei quali €mil. 1.598 riguardano i premi dei Rami Auto (-3,5% rispetto al 30/09/2008) e €mil. 659 riguardano gli altri Rami, dove si registra un incremento dello 0,8%. L'andamento dei premi dei Rami Auto risente dei fenomeni già citati.

Negli altri Rami Danni prosegue una politica di assunzione che si propone di coniugare sviluppo e redditività salvaguardando il buon livello qualitativo del portafoglio acquisito, incentivando soprattutto il settore retail.

Nel terzo trimestre dell'esercizio sono stati denunciati n. 224.504 sinistri, con un aumento dello 0,7% rispetto ai n. 209.880 sinistri denunciati nel terzo trimestre 2008. I sinistri denunciati nei primi nove mesi dell'anno sono stati n. 672.540, contro n. 644.286 dell'analogo periodo del precedente esercizio (+4,4%). Nel Ramo RC Auto i sinistri denunciati al 30 settembre sono pari a n. 328.038, contro n. 329.624 dei primi nove mesi del precedente esercizio (-0,5%). Nel terzo trimestre 2009 le denunce risultano n. 101.191, in aumento dell'11,8% rispetto al terzo trimestre 2008.

I sinistri pagati al 30 settembre 2009, al lordo della riassicurazione passiva, ammontano a €mil. 1.794,8, contro €mil. 1.852,0 rilevati al 30 settembre 2008 (-3,1%).

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

In particolare, nei primi mesi 2009 ha preso avvio la nuova campagna pubblicitaria prevista dal piano industriale della società. Il costo sostenuto al 30 settembre, pari a €mil. 4,8, è stato interamente imputato a carico del conto economico.

I premi lordi contabilizzati al 30 settembre ammontano a €mil. 20,1 e registrano un incremento del 40,7% rispetto ai primi nove mesi del 2008, che avevano fatto registrare premi per €mil. 14,3. Il Ramo RC Auto, che rappresenta la parte preponderante del portafoglio, evidenzia un rapporto sinistri a premi di competenza dell'87,1%, in peggioramento rispetto al 77,6% rilevato al 30 settembre 2008.

Il contributo di Dialogo Assicurazioni S.p.A. al conto economico consolidato del periodo è negativo per €mil. 8,2 (€mil. 6,4 al settembre 2009).

Con riferimento alla controllata Liguria Assicurazioni sono stati emessi premi per €mil. 204,1, con un incremento dell'1,2% rispetto ai primi nove mesi del 2008. In particolare, i premi emessi nei Rami Auto ammontano a €mil. 156,8 (+0,5%) mentre, negli altri Rami Danni, sono stati emessi premi per €mil. 47,3 (+3,3%).

L'andamento tecnico risulta in peggioramento rispetto al 30 settembre 2008. In particolare il Ramo RC Auto è penalizzato da un trend di crescita dei sinistri denunciati e da un andamento non favorevole dei sinistri accaduti in esercizi precedenti, già iscritti a riserva. Nel Ramo Corpi di Veicoli Terrestri si registra un incremento del rapporto sinistri a premi, soprattutto per il negativo andamento di alcune specifiche garanzie (cristalli ed eventi naturali). Gli Altri Rami Danni registrano un andamento positivo, anche se su livelli inferiori rispetto al corrispondente periodo del 2008.

Il deterioramento dell'andamento tecnico pesa sul risultato complessivo del periodo in esame che si chiude con una perdita di €mil. 15,6, determinata in base ai principi contabili IAS/IFRS.

Per quanto riguarda infine la commercializzazione di prodotti standardizzati distribuiti da partner bancari, Systema Compagnia di Assicurazioni S.p.A. (integralmente controllata da Milano Assicurazioni) ha emesso, al 30 settembre 2009, premi per €mil. 11,3, con un incremento complessivo del 28,5%.

Il rapporto sinistri a premi di competenza del Ramo RC Auto risulta in miglioramento, passando dal 62,4% del settembre 2008 al 59,7% del periodo in esame.

Negli Altri Rami Danni si registra invece una sinistralità in aumento, legata anche ad eventi di natura straordinaria che hanno colpito alcune polizze in portafoglio, con particolare riferimento al Ramo Incendio ed Elementi Naturali.

Il contributo al risultato consolidato del periodo è positivo per €mil. 0,7 (utile di €mil. 1,3 al 30 settembre 2008).

Con riferimento alla controllata SIAT S.p.A., alla fine del terzo trimestre si rileva una flessione nel saldo tecnico complessivo. La stessa è principalmente ascrivibile alla contrazione reddituale registrata nei Rami Trasporti, che, pur confermando un andamento favorevole, hanno negativamente risentito della crisi economica, generatrice di un diffuso rallentamento nei traffici internazionali.

I premi contabilizzati ammontano complessivamente a circa €mil. 131 e risultano in moderata diminuzione rispetto a quelli dell'analogo periodo del precedente esercizio (circa €mil. 134). Tale diminuzione è essenzialmente riferibile al settore Merci, che, come precedentemente indicato, ha sofferto la contrazione dei traffici ed i bassi valori delle materie prime.

Riguardo al settore Corpi, per gli assicuratori marittimi il clima è moderatamente migliorato rispetto allo scorso anno. La riduzione nei tassi sembra si sia esaurita e le quotazioni hanno mostrato i primi modesti segni di una inversione di tendenza, anche per le flotte con buone statistiche. Peraltro, si segnalano una sensibile riduzione nei valori assicurati ed un aumento delle navi in disarmo, fenomeni entrambi conseguenti ai minori traffici marittimi commerciali ed alla correlata discesa nei noli.

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

Relativamente ai sinistri denunciati, per quanto concerne il settore Corpi, il minor utilizzo delle navi ha comportato un atteso e generalizzato aumento degli stessi. Questo in quanto, in precedenza, gli armatori avevano preferito procrastinare per massimizzare l'impiego della propria flotta. Particolarmente negativo è stato il comparto della nautica da diporto, che ha visto crescere in misura significativa le denunce per furto di imbarcazioni.

Per quanto riguarda il settore Merci, invece, l'andamento dei sinistri denunciati non ha subito variazioni di rilievo rispetto a quello del passato.

In merito all'importo dei sinistri pagati, si evidenzia una complessiva stabilità rispetto ai primi nove mesi del 2008. 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 pari a €mil. 8,7 (€mil. 8,2 al 30/09/2008), a fronte di:

- un decremento dei premi lordi contabilizzati del 14,5% circa rispetto allo stesso periodo del 2008, fondamentalmente causato dalla crisi economica in atto e dalla flessione del PIL del Paese. Tale decremento è osservabile in quasi tutti i Rami del lavoro diretto, quali Infortuni e Malattia (-5,5%), CVT (-19,7%), Incendio (-12,2%), Altri Danni ai Beni (-23,6%) e RC Auto (-11,6%). In particolare, il decremento del Ramo RC Auto è stato anche influenzato sia dall'incremento tariffario, iniziato nell'autunno del 2008, sia dall'abbandono dell'emissione delle polizze pluriennali, avvenuto nell'estate 2008. Il comparto RC Auto risente ancora della forte pressione competitiva, in attesa dell'imminente implementazione di nuovi regolamenti specifici per quest'area di business;
- degli effetti stagionali, che hanno influenzato sia la riserva premi calcolata secondo il criterio "pro rata temporis" (in decremento di €mil. 1,77 rispetto al 31/12/2008), sia alla svalutazione effettuata per i crediti per premi di anzianità superiore ai 90 giorni (per un ammontare pari a €mil. 7,66) e per ammontari di crediti che per singola entità legale o fisica superano l'1% della riserva garantita (pari a €mil. 1,64). In particolare, per quanto riguarda questi ultimi, in considerazione del fatto che una buona parte dei Clienti, oltre ad essere importanti operatori del mercato locale e Clienti di lungo corso, sono notoriamente puntuali nel pagamento delle loro posizioni debitorie verso la fine dell'anno, ci si attende una notevole diminuzione di questo valore prima della chiusura dell'esercizio;
- dei sinistri liquidati inerenti il lavoro diretto, che sono diminuiti del 4,1% rispetto allo stesso periodo del 2008; il decremento è significativo nelle aree Incendio (-35,5%), CVT (-16,9%) e Altri Danni ai Beni (-7,5%), in contrapposizione al Ramo RC Auto in cui sono cresciuti del 9,5%, a causa dell'incremento delle spese legali per i sinistri passati in giudizio. Per tale motivo segnaliamo che la Compagnia sta procedendo nella riorganizzazione delle operazioni di assunzione nelle regioni geografiche più problematiche;
- della costante e continua attività di monitoraggio e di controllo dei costi, grazie ai quali le spese generali di sottoscrizione registrano un decremento (-1,9%) se comparate con i primi nove mesi del 2008.

### **Sistemi Sanitari S.c.r.l.**

L'attuale contesto sociale, caratterizzato dall'invecchiamento della popolazione, dall'allungamento delle aspettative di vita e dall'aumento dei costi dell'innovazione tecnologica in campo medico, sono solo alcune delle considerazioni che hanno spinto il Gruppo Fondiaria-SAI a farsi promotore di una risposta innovativa ai problemi del settore, dando vita a Sistemi Sanitari, network nazionale in ambito sanitario, che si propone come efficiente interlocutore di imprese pubbliche, strutture private e cittadini.

A fondamento di questa scelta, che sviluppa l'originaria vocazione sociale del Gruppo, c'è l'esperienza maturata in molti anni di attività assicurativa: di fronte alla crescente richiesta di assicurazioni long term care e di fondi pensionistici, il Gruppo ha deciso di dedicare un nuovo Ramo societario all'Health Management, per cui sempre di più la figura dell'assicuratore si pone come consulente personale, capace di fornire risposte ai bisogni di sicurezza individuali e collettivi.

Oltre a costituire la frontiera del privato in campo sanitario, Sistemi Sanitari incarna l'idea della sussidiarietà in ambito pubblico: mentre in Italia la spesa sanitaria cresce

di pari passo al contributo degli istituti privati nell'assistenza ospedaliera, Sistemi Sanitari rappresenta una risposta efficace alla domanda di protezione sanitaria dei cittadini e al bisogno di sostegno evidenziato dagli enti pubblici per mantenere un servizio eccellente e fornire un'assistenza "organizzata", eliminando code, attese e disagi.

Sistemi Sanitari è una struttura di nuova generazione che opera lungo tre principali direttrici:

- fornire consulenza al Gruppo Fondiaria-SAI nella definizione di prodotti e soluzioni sanitarie all'avanguardia;
- selezionare e dirigere una rete di qualificati centri sanitari;
- amministrare i rimborsi degli assicurati.

Prima di tutto, Sistemi Sanitari intende fornire ai propri assicurati un servizio sanitario "certificato": ciò significa che la struttura svolge un'attività di supporto nella creazione dei prodotti assicurativi e di gestione dei servizi.

In secondo luogo, Sistemi Sanitari seleziona i medici, le strutture e gli operatori sanitari, valutandone gli standard, le tecnologie e l'organizzazione. La fase di selezione delle strutture sanitarie e dei medici è condotta secondo precisi protocolli qualitativi: ogni clinica viene monitorata e valutata da un team di esperti del Gruppo, i quali oltre a verificare che la struttura risponda ai livelli di servizio imposti dal Gruppo Fondiaria-SAI, certificano l'eccellenza delle prestazioni erogate.

Ad oggi il network convenzionato, esteso all'intero territorio nazionale, comprende circa 280 strutture a carattere di ricovero, 450 poliambulatori e day hospital, circa 2.200 medici specialistici, 480 medici legali (che formano l'Albo dei medici legali fiduciari del Gruppo) e 800 Società di servizi, per il trasporto degli ammalati, l'assistenza domiciliare e la telemedicina.

Per garantire alti standard qualitativi, è fondamentale promuovere ricerca, formazione e sviluppo: tre passi che contraddistinguono la filosofia operativa di Sistemi Sanitari. La struttura seleziona, infatti, progetti in grado di assicurare avanguardia tecnologica, scientifica e nuove frontiere di cura della persona. A fronte di queste valutazioni, il Gruppo Fondiaria-SAI investe direttamente nelle cliniche o nelle aziende protagoniste di programmi innovativi.

### **Progetto Autoriparazioni**

Auto Presto&Bene è la società del Gruppo Fondiaria-SAI creata per garantire agli assicurati, in caso di sinistro, la massima affidabilità ed efficienza nella riparazione dei danni subiti dalle loro autovetture. Il servizio Auto Presto&Bene è operativo dalla fine del 2008 in Piemonte, Valle d'Aosta e Lombardia.

I Clienti del Gruppo Fondiaria-SAI dispongono di un servizio innovativo e particolarmente efficiente, possibile grazie all'utilizzo esclusivo di ricambi originali ed a interventi di riparazione garantiti a vita, attraverso una rete capillare di centri di riparazione presenti su tutto il territorio nazionale, accuratamente selezionati da Auto Presto&Bene in base a requisiti di alta specializzazione, quali la capacità di effettuare riparazioni a regola d'arte nel più breve tempo possibile.

Ogni sottoscrittore della polizza Nuova Prima Global Auto Presto&Bene potrà disporre di una serie di agevolazioni che include, tra gli altri, tre servizi esclusivi:

1. uno sconto del 10% sull'RC Auto;
2. recupero gratuito del veicolo immobilizzato;
3. nessuna franchigia o scoperto sulla Garanzia Collisione.

Le tipologie di sinistro coperte dal servizio Nuova Prima Global Auto Presto&Bene sono:

- a. sinistri con ragione (con il modulo di Constatazione Amichevole di Incidente firmato da entrambe le controparti);
- b. i cosiddetti rischi diretti quali:
  1. eventi atmosferici;
  2. incendio e furto;
  3. eventi socio politici;
  4. atti vandalici.

Il tempo medio di riparazione dei centri Auto Presto&Bene è di 5 giorni lavorativi tenendo presente, però, che per la maggior parte dei sinistri è di entità decisamente inferiore.

Auto Presto&Bene ha al suo interno un'organizzazione specializzata negli acquisti e nella logistica in grado di acquistare direttamente dalle Case automobilistiche circa 14 milioni di tipologie diverse di ricambi e, nel 90% dei casi, riesce a farli consegnare nei suoi centri di riparazione in tre o quattro giorni lavorativi.

Ricambi originali e riparazione garantita a vita sono, innanzitutto, sinonimo di sicurezza: in Italia una discreta percentuale di incidenti stradali è causata anche da riparazioni eseguite con poca professionalità o dall'uso di ricambi non originali. Ed è significativo che soltanto un terzo dei ricambi utilizzati sono originali e un altro terzo compatibili, cioè di qualità equivalente: il restante delle riparazioni, purtroppo, è invece effettuato con ricambi che provengono da circuiti di costruzione non riconosciuti dalle Case automobilistiche e, quindi, potenzialmente pericolosi per la sicurezza.

Da marzo 2009 il servizio è diventato operativo nel Lazio e da aprile in Umbria e Marche, con un network complessivo di oltre 550 centri di riparazione. Da maggio 2009 è iniziata anche l'attività nelle regioni Veneto, Friuli Venezia Giulia e Trentino Alto Adige (dove operano circa 100 centri di riparazione). Il network dei centri di riparazione Auto Presto&Bene è stato completato su tutto il territorio nazionale alla fine del mese di giugno.

La piena integrazione della catena del valore consente sia di ridurre il costo dei sinistri, sia di incrementare il livello di servizio offerto al cliente, considerato che il numero di sinistri mediamente gestiti al mese si attesta sui 6.000 (alla fine del terzo trimestre 2009), con aspettative di crescita a 14.000 sinistri gestiti/mese alla fine del 2011, con una canalizzazione (ossia una percentuale dei sinistri riparati attraverso le carrozzerie convenzionate, sul totale dei sinistri canalizzabili) pari al 15% alla fine del terzo trimestre 2009, in crescita al 35% previsto per la fine del 2011.

È obiettivo del Gruppo Fondiaria-SAI estendere, a partire dal 2010, il servizio Auto Presto&Bene anche ai sinistri con torto o concorso di colpa, dove l'assicurato, sostenendo totalmente o parzialmente le spese di riparazione potrà, però, beneficiare ugualmente dell'elevato livello di servizio garantito da Auto Presto&Bene.

Al fine di migliorare ulteriormente il servizio di assistenza, a breve Auto Presto&Bene sarà in grado di assistere, direttamente sul luogo del sinistro, chi ha

sottoscritto la nuova polizza Nuova Prima Global Auto Presto&Bene e si trova con l'autovettura immobilizzata.

Per una sempre maggiore attenzione al cliente, nei prossimi mesi è prevista una significativa estensione del servizio: nelle principali città italiane, infatti, nasceranno i Centri di raccolta Auto Presto&Bene, dove gli assicurati potranno portare direttamente l'auto incidentata (nel caso, ovviamente, che sia in grado di circolare), fare la denuncia di sinistro, attendere in un ambiente confortevole la riparazione immediata di danni lievi, prendere il veicolo di cortesia e riconsegnarlo al ritiro dell'autovettura riparata.

A fine 2009 verrà inaugurato a Torino il primo di questi Centri, collocato nell'area dell'ex Centro Tecnico Pininfarina, dove troveranno posto, oltre alla sede centrale di Auto Presto&Bene (con circa 60 dipendenti), una carrozzeria all'avanguardia nelle tecnologie di riparazione, con una pronta disponibilità di ricambi, in grado di effettuare riparazioni immediate dei danni lievi mentre il cliente potrà gustarsi un buon caffè nelle salette di attesa, un parco auto sostitutive a disposizione di chi ha subito danni che impongono il fermo del veicolo e, infine, un centro tecnico di formazione degli operatori dei centri di riparazione Auto Presto&Bene.

#### **Partecipazione di DDOR Novi Sad all'aumento di capitale sociale di Metals Banka AD**

Segnaliamo che il 13/07/2009, a seguito dell'approvazione ottenuta dalla National Bank of Serbia, DDOR Novi Sad ha partecipato al closing dell'offerta di azioni di Metals Banka AD, primario istituto di credito serbo attivo nel comparto di bancassurance tramite la stessa DDOR. L'operazione, avvenuta senza pubblica offerta e dedicata ai soli investitori istituzionali, ha determinato per la Compagnia del Gruppo un esborso pari a circa €mil. 3,05, consentendole di acquistare n. 52.100 azioni ordinarie (il cui prezzo di emissione è pari a circa €58,51) e di detenere, al termine dell'aumento di capitale della Metals Banka AD, una percentuale di partecipazione pari al 10,10528%.

#### **SETTORE ASSICURATIVO VITA**

Il risultato prima delle imposte del settore è pari a €mil. 56, contro gli €mil. 72 del 30/09/2008. Considerato che il dato al 30/09/2008 comprendeva la plusvalenza derivante dalla cessione di Po Vita per €mil. 29, il risultato si presenta positivo ed in miglioramento pur in un contesto ambientale reso problematico dalla crisi finanziaria in atto.

Al buon risultato concorrono i margini della raccolta delle controllate Popolare Vita e Lawrence Life.

I premi emessi nei Rami Vita ammontano a €mil. 4.058 con un incremento del 42,5% rispetto al dato al 30/09/2008.

La tabella che segue evidenzia il dettaglio per Ramo ed il confronto con i primi nove mesi del 2008:

	30.09.09	30.09.08	Var. %	30.06.09
I-Assicurazioni sulla durata della vita umana	1.950.702	1.099.041	77,5	1.233.160
III - Assicurazioni connesse con fondi di investimento	1.839.349	1.512.589	21,6	1.321.221
IV - Assicurazione malattia	212	115	84,3	194
V - Operazioni di capitalizzazione	266.627	234.796	13,6	188.002
<b>TOTALE</b>	<b>4.056.890</b>	<b>2.846.541</b>	<b>42,5</b>	<b>2.742.577</b>
Lavoro indiretto	1.330	2.230	(40,4)	930
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>4.058.220</b>	<b>2.848.771</b>	<b>42,5</b>	<b>2.743.507</b>

Fondiarria-SAI ha registrato una raccolta premi nel lavoro diretto pari a €mil. 669, in leggero aumento rispetto al dato consuntivato al 30/09/2008 (€mil. 662).

La raccolta premi avvenuta tramite sportelli bancari ammonta ad €mil. 3.067 e rappresenta il 76% del totale della raccolta del lavoro diretto (60% al 31/12/2008).

Si segnala che la raccolta complessiva del settore comprende anche €mil. 39 (€mil. 273 al 30/09/2008), 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. 4.965 (€mil. 2.341 al 30/09/2008).

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

(€ milioni)	Sinistri	Riscatti	Scadenze	Totale
I-Assicurazioni sulla durata della vita umana	56,5	529,3	487,6	1.073,4
III - Assicurazioni di cui ai punti Ie II connesse con fondi di investimento	16,8	257,0	350,3	624,1
all'art. 40 del D.Leg 17/3/95 n.174	1,6	292,7	45,3	339,6
<b>TOTALE</b>	<b>74,9</b>	<b>1.079,0</b>	<b>883,2</b>	<b>2.037,1</b>

Le spese di gestione, con esclusione di quelle relative alla gestione degli investimenti, ammontano a €mil. 215 (€mil. 193 al 30/09/2008) con un'incidenza pari al 5,3% sui premi.

Le riserve tecniche nette ammontano a €mil. 21.340 e registrano un incremento di €mil. 3.497 rispetto alla chiusura del precedente esercizio: la variazione è riconducibile al buon andamento raccolta premi del canale Bancassurance.

La nuova produzione, secondo la metrica dei premi annui equivalenti ("Annual Premium Equivalent" o "APE") per il Gruppo, relativamente ai prodotti rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4, escludendo pertanto i contratti trattati con il metodo del "deposit accounting", ha registrato un incremento del 45,7%, attestandosi a €mil. 375 contro €mil. 257 al 30/09/2008. La Bancassurance contribuisce per €mil. 309 contro €mil. 191,7 al 30/09/2008 (61%).

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

La nuova produzione complessiva del settore, che tiene conto anche dei contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4, si attesta a €mil. 375 contro €mil. 280,6 al 30/09/2008 registrando un incremento del 33,6%.

Nei primi nove mesi del 2009, la produzione Vita Individuali da parte delle reti di distribuzione è stata orientata per la quasi totalità verso prodotti collegati alle Gestioni Separate, in quanto caratterizzati da rendimento minimo garantito e

protezione dell'investimento, sia nelle forme a premio unico, con particolare attenzione al presidio dell'importante segmento dei capitali in scadenza di polizze vita e di capitalizzazione, sia nelle forme a premio annuo costante.

Nel settore delle Index Linked, è stata commercializzata la polizza VALORE SICURO, legata all'andamento dell'indice azionario Dow Jones Euro Stoxx 50, con meccanismo di consolidamento delle performance e liquidazione a scadenza del capitale e delle eventuali cedole maturate: il prodotto prevede la garanzia della prestazione a scadenza fornita direttamente dalla Società.

La polizza DEDICATA (Temporanea Caso Morte) introdotta nel listino lo scorso anno con la differenziazione degli assicurati secondo il loro comportamento tabagico, ha evidenziato una buona crescita nella nuova produzione.

Nel corso del trimestre il segmento Corporate ha proseguito con buoni risultati la propria attività di presidio dei fondi pensione "preesistenti" a gestione assicurativa per lavoratori dipendenti, incentivando un maggior afflusso contributivo correlato all'elevata deducibilità fiscale, nonché il proseguimento dei piani previdenziali anche successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro, in sintonia col disposto normativo che già lo prevede; di tale possibilità di proroga della scadenza dei piani previdenziali e anche di proseguimento nella contribuzione, si sta tenendo conto con idonee clausole in sede di rinnovo delle singole convenzioni assicurative.

I prodotti connessi agli accantonamenti di fine rapporto (TFR e TFM), sono quelli che sembrano risentire maggiormente in termini distributivi della crisi economica tuttora in atto; pur segnalando che questi prodotti presentano un ciclo che favorisce storicamente la corresponsione dell'accantonamento nella seconda metà dell'esercizio solare, non sembrano evidenziarsi significativi spazi di manovra per realizzare a breve termine un incremento nella distribuzione di questi prodotti.

Per i prodotti di capitalizzazione destinati alla gestione di tesoreria, si è del tutto ridimensionato il fenomeno degli smobilizzi anticipati, e si confermano segnali ancor timidi di un rinnovato interesse per questo tipo di investimento, anche in conseguenza del diminuito appeal, in termini di remunerazione, dei titoli di debito in generale.

Il comparto delle coperture di rischio, oltre ad aver proseguito con buoni risultati il presidio istituzionale del settore delle assicurazioni derivanti dalla contrattazione collettiva, facendo registrare la sostanziale tenuta del portafoglio, prosegue nella realizzazione di soluzioni personalizzate di coperture accessorie per gli iscritti ai Fondi Pensione, con risultati talvolta incoraggianti, mentre segna tuttora il passo la distribuzione di prodotti dedicati alla copertura di finanziamenti, con particolare riguardo a quelli connessi alle coperture dei mutui immobiliari, stante il permanere della stasi in questo settore.

I Rami Vita della controllata Milano Assicurazioni ammontano complessivamente, a livello di Gruppo e nei primi nove mesi nel lavoro diretto, a €mil. 725 (€mil. 788 al 30/09/2008 pro-forma). La flessione della raccolta è, mentre il dato della Milano si attesta a €mil. 295 contro gli €mil. 297 del 30/09/2008 (-2,7%).

In quest'ultimo caso tuttavia la flessione è imputabile ai prodotti di pura capitalizzazione di Ramo III (-87,1%), cui fa da contraltare un significativo incremento della raccolta di Ramo I (+14,5% per €mil. 246), caratterizzata da un maggior valore intrinseco.



Il conto economico del settore segna un risultato prima delle imposte di €mil. 32,1 (€mil. 21,5 al 30/09/2008).

Con riferimento alla controllata Popolare Vita S.p.A., il terzo trimestre del 2009 si chiude con un risultato di periodo positivo per € mil. 14,6 (€ mil. 11,6 al 30/09/2008).

In termini di raccolta, i premi lordi contabilizzati sono stati pari a €mil. 927,7 (€ mil. 1.367,7 al 30/09/2008). Le spese di gestione al 30/09/2009 ammontano a €mil. 28,3 (€mil. 90,3 al 30/09/2008).

Le riserve tecniche lorde ammontano a €mil. 5.699 (€mil. 2.688 al 30/09/2008) e sono composte per €mil. 3.602 (€mil. 2.206 nel 2008) da riserve di classe D.

Il volume degli investimenti ha raggiunto al 30/09/2009 l'ammontare di €mil. 7.166 (€mil. 3.107 nel 2008) e sono costituiti per oltre il 71% da attività finanziarie a fair value rilevate a Conto Economico.

La rete distributiva della compagnia è costituita da 2.166 sportelli delle banche facenti parte del Gruppo Banco Popolare e, per quanto riguarda il solo post-vendita, da 33 sportelli del Credito Emiliano.

Nel corso del terzo trimestre, la Società The Lawrence Life Assurance Company LTD ha affrontato un considerevole cambiamento grazie all'accordo di distribuzione concluso con il Gruppo Banco Popolare. Segnaliamo che, nell'ambito del secondo e del terzo trimestre sono state collocate tre tranches di prodotti index linked, mentre una quarta tranche è in vendita dal mese di ottobre.

Il totale dei premi lordi di competenza al 30/09/2009 è pari a €mil. 1.705 (€mil. 0,8 al 30/09/2008), per la quasi totalità inerenti contratti assicurativi.

Il risultato secondo i principi di consolidamento è pari a €mil. 14,8 (€mil. 0,3 al 30/09/2008).

Per garantire la copertura del margine di solvibilità, la Società ha beneficiato nel corso dell'anno di tre aumenti di capitale per un totale di €mil. 17,6. È previsto un ulteriore aumento di capitale per €mil. 4,4 in relazione alla tranche in vendita in ottobre.

Il valore degli investimenti di classe D ha raggiunto €mil. 2.055 (circa €mil. 407 al 30/09/2008), mentre il totale degli investimenti ha raggiunto €mil. 2.105 (€mil. 416 al 30/09/2008).

Con riferimento infine alla presentazione alle competenti autorità italiana ed irlandese dell'istanza di autorizzazione al trasferimento del 100% del capitale sociale della società da Fondiaria Nederland B.V. (società di diritto olandese controllata al 100% da Fondiaria-SAI) a Popolare Vita S.p.A., società controllata da Fondiaria-SAI con una partecipazione pari al 50% più una azione del capitale e partecipata per il resto dal Banco Popolare, sono state rilasciate le necessarie autorizzazioni, rispettivamente durante lo scorso mese di luglio e nel mese di ottobre 2009.

L'operazione si inserisce strategicamente nel percorso comune avviato dal Gruppo Banco Popolare e dal Gruppo Fondiaria-SAI per estendere il proficuo rapporto di partnership bancassicurativa avviato, puntando a dare rinnovato impulso al piano di sviluppo della raccolta premi della joint venture.

Per maggiori dettagli in merito si faccia riferimento alla Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata.

Per quanto concerne l'attività di commercializzazione di prodotti assicurativi vita tramite canale bancario, Bipiemme Vita (controllata al 51% da Milano

Assicurazioni) ha emesso premi netti per €mil. 412,8, con un decremento dell'8,6% rispetto al 30 settembre 2008.

Nel terzo trimestre dell'esercizio, l'andamento dei premi risente ancora di una congiuntura economica difficile e delle incertezze sulle future dinamiche delle variabili finanziarie. La società prosegue l'attività di razionalizzazione del portafoglio prodotti per soddisfare al meglio i nuovi bisogni della clientela e gestisce con estrema cura le attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche, allo scopo di conseguire rendimenti soddisfacenti per le gestioni separate. Gli investimenti al 30 settembre ammontano a € mil. 3.792,6, contro € mil. 3.468,3 rilevati al 31 dicembre 2008.

Il patrimonio netto è pari a €mil. 153, in crescita rispetto al 31 dicembre 2008, per effetto dell'utile del periodo (€mil. 7,6) e dell'incremento della riserva relativa a titoli classificati nella categoria Available for Sale, a seguito del migliore andamento dei mercati finanziari.

**Ristrutturazione delle polizze index linked emesse a suo tempo da SASA VITA S.p.A. ed aventi come sottostanti titoli obbligazionari emessi da banche islandesi**

Si rinvia a quanto riportato nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata.

## **SETTORE IMMOBILIARE**

La nota trimestrale dell'Agenzia del Territorio ha rilevato, nel corso del secondo trimestre del 2009, un calo delle compravendite pari al 12,3% che, pur confermando il trend negativo del mercato immobiliare italiano, evidenzia un debole miglioramento se confrontato con il primo trimestre (-18,7%), mettendo in risalto una lieve speranza di ripresa.

In particolare, il calo delle compravendite nel settore è stato maggiore nel Centro Italia (-4,4%), più contenuto al Nord (-2,7%) ed al Sud (-2,3%), con una quotazione media scesa a €1.578 al metro quadro (-0,5% rispetto al secondo semestre 2008).

Segnali di ripresa, invece, per gli immobili del terziario in Europa nell'ambito del terzo trimestre. Gli investimenti diretti hanno infatti toccato quota €mld. 18 (+40% rispetto a € mld. 12,9 del trimestre precedente), con un volume delle transazioni oltre gli €mld. 60.

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

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

	<b>30.09.09</b>	<b>30.09.08</b>
Utile realizzati	1.174	44
Totale ricavi	164.291	149.240
Interessi passivi	(12.872)	(17.955)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(30.740)</b>	<b>(10.893)</b>
	<b>30.09.09</b>	<b>31.12.08</b>
Investimenti immobiliari	1.422.643	1.271.595
Passività finanziarie	(493.472)	(451.068)

Il risultato economico del settore, prima delle imposte, è negativo per €mil. 30,7 contro un risultato negativo di €mil. 10,9 a tutto il 30/09/2008. Il risultato negativo sconta quote di ammortamento ed interessi passivi di periodo, non controbilanciati dai proventi di eventuali realizza, cui concorre anche la negativa congiuntura economica.

Tra le principali operazioni poste in essere dal Gruppo a tutto il 30 settembre 2009 si segnala che:

- la controllata International Strategy ha proseguito nelle vendite delle porzioni dell'immobile sito in Milano, corso Buenos Aires, realizzando un fatturato di €mil. 5,7;
- Fondiaria-SAI ha venduto alcune porzioni di un fabbricato ad uso commerciale in Milano, Via San Giovanni sul Muro n. 21 al prezzo di € mil. 1,4;
- la controllata Milano Assicurazioni ha acquistato un fabbricato in Torino, Strada del Drosso 29 ad uso commerciale al prezzo di €mil. 8,9;
- la controllata SAI Investimenti ha raccolto le sottoscrizioni per la costituzione di un nuovo fondo immobiliare chiuso denominato Athens R.E. Fund - fondo speculativo. Tale fondo ha acquistato dalla controllata Immobiliare Lombarda S.p.A. i fabbricati ad uso ricettivo-alberghiero siti in Civitella Panico (GR) denominato Grand Hotel Terme di Petriolo per un prezzo di € mil. 40 e in Taormina (ME) denominato Grand Hotel Capotaormina per un prezzo di € mil. 40. Trattandosi di acquisti infragruppo, in quanto il fondo neocostituito è conferito e controllato dal Gruppo, le compravendite non hanno originato plusvalenze nella presente relazione. Per i dettagli tecnici si rinvia al paragrafo dedicato;
- il fondo immobiliare chiuso Tikal ha venduto il fabbricato ad uso uffici sito in Firenze, viale Matteotti,72 al prezzo di € mil. 7,2, rilevando una plusvalenza di €mil. 0,9.

**Scissione parziale non proporzionale della società Immobiliare Lombarda S.p.A. a favore di due società di nuova costituzione possedute al 100% da Milano Assicurazioni S.p.A. e da Fondiaria-SAI S.p.A.**

Previo autorizzazione dell'ISVAP per le parti di competenza dell'Istituto, in data 25 settembre 2009 è stato stipulato l'atto di scissione parziale non proporzionale (di seguito anche l'operazione o anche la scissione) della partecipata Immobiliare Lombarda S.p.A. in due società di nuova costituzione, partecipate al 100% l'una da

Milano Assicurazioni S.p.A e l'altra da Fondiaria-SAI S.p.A., cui sono stati assegnati i compendi oggetto di scissione.

L'atto di scissione ha avuto efficacia in data 1° ottobre 2009, data a partire dalla quale sono state pertanto costituite le due società beneficiarie Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. ed Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.

Il progetto di scissione era stato approvato dall'assemblea di Immobiliare Lombarda in data 16 luglio 2009.

Per maggiori dettagli in merito all'operazione si faccia riferimento alla Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata.

### **Acquisto di terreni nel Comune di Milano**

In data 29/07/2009, Fondiaria-SAI ha acquistato dalle società IM.CO. S.p.A. e ALTAIR S.p.A. terreni nel Comune di Milano.

Tali terreni sono posti in Bruzzano, a nord della città (dove pure si trovano gli edifici adibiti a sede della Milano Assicurazioni e ad uffici del Gruppo) ed a ridosso dei Comuni di Cormano e Bresso. L'area in questione è interessata da un Piano di Lottizzazione (PL) in variante al vigente PRG. In tale area la controllata Meridiano Bruzzano S.r.l. (100% Immobiliare Lombarda) ha in corso, insieme con IM.CO. e ALTAIR, un'iniziativa immobiliare che prevede l'edificazione di un comparto a destinazione residenziale per circa 100.000 metri cubi, oltre ad edifici ad uso commerciale ed uffici per ulteriori 20.000 metri cubi.

I terreni di proprietà di IM.CO. che ricadono nel PL hanno una superficie fondiaria pari a 87.589 mq, mentre quelli di proprietà di ALTAIR contano un'estensione di 4.275 mq. Sui predetti terreni insistono dei fabbricati dismessi destinati ad essere demoliti.

L'edificazione da parte di Fondiaria-SAI stessa di un comparto residenziale consentirà una buona redditività, qualora gli immobili vengano mantenuti in proprietà per la messa a reddito. La destinazione abitativa consente inoltre un buon ritorno dell'investimento anche nell'ipotesi di una vendita frazionata delle singole unità.

Il prezzo concordato per l'operazione di acquisto è pari a complessivi € migl. 14.054, di cui €migl. 13.400 per i terreni di proprietà di IM.CO. ed €migl. 654 per i terreni di proprietà di ALTAIR. La parte di detto prezzo, per €migl. 2.730, riferita ad una porzione marginale di terreno sulla quale è in essere un contenzioso verrà trattenuta in attesa che sia definito tale contenzioso.

Configurandosi IM.CO. e ALTAIR quali parti correlate della Fondiaria-SAI, è stata richiesta ad esperto indipendente la redazione di un parere di congruità atto a verificare che il prezzo complessivamente pattuito sia in linea con quelli di mercato. Tale parere conferma la congruità del prezzo suddetto.

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

In data 11/06/2009 Fondiaria-SAI S.p.A. ha sottoscritto un accordo avente ad oggetto l'integrazione e il rinnovo fino al 12/06/2010 del patto parasociale, stipulato in data 08/03/2007 e rinnovato in data 12/03/2008, avente ad oggetto la partecipazione in IGLI S.p.A., società che detiene a sua volta una partecipazione

pari al 29,96% del capitale sociale ordinario di Impregilo S.p.A., quotata sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.. Il patto è finalizzato a disciplinare la governance di IGLI S.p.A., nonché i diritti nascenti dalla partecipazione detenuta da IGLI S.p.A. medesima nel capitale sociale di Impregilo S.p.A.

Le disposizioni del Patto sono rimaste sostanzialmente invariate, prevedendosi altresì il diritto di ciascuno dei paciscenti di acquistare, anche in conseguenza di operazioni straordinarie e contratti derivati, azioni di Impregilo S.p.A. entro il limite massimo del 5% del capitale sociale di Impregilo S.p.A. e a condizione che tale acquisto non determini in capo a IGLI S.p.A. e/o agli altri paciscenti l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria sulle azioni ordinarie di Impregilo ai sensi degli artt. 105 e seguenti del Decreto Legislativo n. 58 del 24/02/1998, come successivamente modificato.

Per maggiori dettagli in merito si faccia riferimento alla Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata.

#### **Modifica del partnership agreement relativo alla realizzazione del progetto immobiliare denominato "Porta Nuova Garibaldi"**

Come noto, Fondiaria-SAI partecipa (tramite la sua controllata Milano Assicurazioni) ad una joint venture con il Gruppo statunitense Hines per la realizzazione del progetto immobiliare di sviluppo dell'area denominata "Porta Nuova Garibaldi" in Milano, avendo Milano Assicurazioni provveduto nel corso del 2005 ad acquistare una partecipazione diretta pari al 48% circa di Garibaldi S.c.s., individuata quale società veicolo di diritto lussemburghese destinata a realizzare il citato progetto immobiliare attraverso la società italiana Caprera S.r.l..

Il general partner di Garibaldi S.c.s., nonché gestore dell'intero progetto, è la società Garibaldi GP S.a.r.l., partecipata da Hedf Luxembourg S.a.r.l. (Gruppo Hines).

Per maggiori dettagli in merito si rimanda a quanto ampiamente commentato nell'ambito della Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata.

Segnaliamo che anche in data 01/07/2009 sono stati stipulati gli accordi contrattuali necessari per consentire la revisione della struttura societaria del progetto immobiliare in questione.

#### **Progetto Varesine**

Premafin partecipa direttamente, insieme alla controllata Fondiaria-SAI ed a Immobiliare Lombarda, al progetto immobiliare di sviluppo dell'area denominata "Porta Nuova Varesine".

L'area interessata dal progetto 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 (superficie lorda complessiva) ad uso ufficio, 34.000 ad uso residenziale, 6.000 ad uso retail.

Maggiori dettagli inerenti le procedure di assegnazione dei lavori sono riportati nell'ambito della Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata.

### **Progetto di fusione per incorporazione di società immobiliari controllate al 100%**

Nella riunione del 17/06/2009, il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI ha approvato il progetto di fusione per incorporazione in Fondiaria-SAI S.p.A. delle società Mantegna S.r.l., Meridiano Quinto S.r.l., Meridiano Risparmio S.r.l. e Portofino Vetta S.r.l., nell'ambito del processo di razionalizzazione e riorganizzazione societaria in corso nell'ambito del Gruppo.

L'operazione consente di razionalizzare le partecipazioni societarie, di portare a diretta copertura delle riserve tecniche i beni immobili detenuti nelle società immobiliari controllate, di fare affluire immediatamente alla Compagnia i flussi reddituali dei canoni di locazione e, infine, di risparmiare i costi amministrativi relativi al mantenimento delle strutture societarie.

L'organo di Vigilanza, con provvedimento n. 2737, in data 30 settembre ha autorizzato la fusione di cui sopra.

Per quanto riguarda le modalità ed i tempi di fusione, si rimanda a quanto descritto nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata.

Si segnala inoltre che, nella riunione del 17/06/2009, il Consiglio di Amministrazione della controllata Milano Assicurazioni ha approvato il progetto di fusione per incorporazione nella stessa Milano delle società Meridiano Eur S.r.l. e Meridiano Orizzonti S.r.l., entrambe controllate al 100% dall'incorporante. L'autorizzazione a procedere in tal senso è avvenuta in data 30 settembre, tramite provvedimento ISVAP n. 2736.

### **Villa Ragionieri S.r.l. - incarico per la realizzazione di una struttura sanitaria nel complesso immobiliare di proprietà della Società**

La controllata Villa Ragionieri S.r.l. ha stipulato con la società IM.CO. S.p.A. un accordo avente ad oggetto le opere di ampliamento ed impiantistiche che quest'ultima è stata incaricata di eseguire per la realizzazione, nell'area di proprietà della stessa Villa Ragionieri, situata nel comune di Sesto Fiorentino, di una nuova struttura sanitaria destinata a polo oncologico di elevata specializzazione.

Negli ultimi cinque anni sono state presentate al Comune di Sesto Fiorentino successive richieste di varianti al progetto che hanno portato alla realizzazione del complesso.

Gli importi concordati con IM.CO. per l'esecuzione dei lavori e le forniture resisi necessari a seguito dei cambiamenti suddetti, in vista della realizzazione del progettato polo sanitario di eccellenza, ammontano complessivamente a circa €mil. 28, oltre IVA.

Configurandosi IM.CO. quale parte correlata della Compagnia, è stata richiesta ad esperto indipendente la redazione di un parere di congruità atto a verificare che tali importi siano in linea con quelli di mercato. Tale parere conferma la congruità delle richieste avanzate dalla società appaltatrice.

**Vendita al Gruppo Unicredit di un complesso immobiliare ubicato in Milano, Via Cambi, di proprietà della controllata Crivelli S.r.l. (100% Immobiliare Lombarda)**

Sono stati definiti accordi fra la società Crivelli S.r.l. (100% Immobiliare Lombarda) ed Unicredit R.E. aventi ad oggetto l'aumento del prezzo di vendita pattuito nel 2007 del terreno e del fabbricato ad uso uffici situati in Milano, Via Cambi, destinati all'ampliamento della sede adiacente di Unicredit R.E., secondo un progetto già condiviso con il futuro occupante.

Nel corso dello stesso 2007, infatti, a seguito di alcuni approfondimenti progettuali e conseguentemente all'entrata in vigore di alcune nuove normative nel campo del risparmio energetico, il progetto iniziale ha subito alcuni cambiamenti in conseguenza dei quali è stato possibile aumentare la superficie commerciale in costruzione. Inoltre sono state eseguite opere non previste inizialmente, non riconducibili all'incremento della superficie da realizzare, che hanno generato un sensibile incremento dei costi.

Gli incarichi per la realizzazione di tutti tali lavori sono stati affidati alla società MI.PR.AV. - Milano Progettazioni Avanzate S.r.l. per i servizi di progettazione ed alla società Martora Costruzioni S.p.A. per le opere edili.

Per la realizzazione della maggiore superficie e per rendere possibili tutte le altre modifiche e/o integrazioni del progetto originario si è reso necessario investire una somma aggiuntiva pari a €mil. 8,5 circa, oltre IVA.

Configurandosi entrambe dette società quali parti correlate della Compagnia, la complessiva somma aggiuntiva sopra indicata è stata sottoposta a verifica da parte di un esperto indipendente, che ha confermato la congruità degli importi.

**Acquisto, da parte della controllata Immobiliare Lombarda, di immobile in località San Donato Milanese**

In data 20/05/2009 la controllata Immobiliare Lombarda ha stipulato un atto ricognitivo volto a ridefinire il complesso immobiliare ad uso ricettivo da realizzarsi in un'area edificabile sita in San Donato Milanese (MI), Via Maastricht, oggetto nel corso dell'anno 2005 di acquisto di cosa futura da I.C.E.IN. S.p.A. al prezzo di € mil. 18, destinato ad essere successivamente locato alla società Atahotels S.p.A..

Rimandiamo il lettore alla Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata per maggiori dettagli in materia.

## SETTORE ALTRE ATTIVITÀ

Tale settore comprende, oltre la Capogruppo Premafin HP S.p.A., le società del Gruppo operanti nell'ambito del risparmio gestito, le società finanziarie, nonché le controllate BancaSai e Banca Gesfid.

Il risultato prima delle imposte del settore è negativo per € mil. 7,9 (€ mil. 3 al 30/09/2008).

La Capogruppo chiude il terzo trimestre 2009 con una perdita di €mil. 12,5 rispetto alla perdita di €mil. 18,4 al 30 settembre 2008. Il rapporto debiti/mezzi propri si attesta a 0,44 (0,46 al 31 dicembre 2008).

Il terzo trimestre 2009 di BancaSai chiude con una perdita pari a €mil. 0,4 (utile di €mil. 0,2 al 30/09/2008), con un margine da interessi che si attesta a €mil. 12,6 (€ mil. 13,3 nel terzo trimestre del precedente esercizio).

Le masse amministrate al 30 settembre 2009 sono pari a €mil. 1.217 rispetto a € mil. 1.162 dell'esercizio precedente. Nel corso del periodo il numero dei conti correnti è cresciuto di 767 unità passando da 14.891 al 31 dicembre 2008 a 15.658. La giacenza complessiva sui conti correnti ha raggiunto €mil. 507 registrando un decremento di €mil. 28 rispetto alla chiusura del precedente esercizio (€mil. 535). Il totale della raccolta diretta è diminuito di €mil. 20, passando da €mil. 594 del dicembre 2008 a €mil. 574 di fine terzo trimestre 2009.

Il risparmio amministrato ha fatto registrare un incremento, raggiungendo al 30 settembre 2009 €mil. 244 rispetto a €mil. 197 di fine esercizio 2008; il patrimonio gestito è aumentato da €mil. 371 di fine 2008 a €mil. 399, la raccolta netta è passata da - €mil. 119,3 a - €mil. 4.

Il numero dei promotori finanziari è passato da 522 unità a 360.

In uno scenario economico particolarmente negativo come quello che ha caratterizzato i primi nove mesi del 2009, BancaSai ha continuato a fornire ai privati e alle imprese il supporto finanziario e di servizio tipici del proprio modello di business. Le condizioni di mercato hanno reso più selettiva la concessione del credito alle aziende e più oneroso per i la clientela ricorrere al finanziamento bancario in termini di spread rispetto ai parametri di riferimento. La Banca, consapevole del proprio posizionamento e del proprio ruolo nei confronti della clientela, non ha ritenuto di modificare la propria strategia: il supporto finanziario alle famiglie e alle Imprese ha continuato a rappresentare l'elemento centrale della politica della banca ed è ha trovato concretizzazione nell'adesione all'Accordo ABI Imprese del 03/08/09, avvenuto con delibera del Consiglio di Amministrazione dello scorso 8 settembre.

Quasi il 70% degli impieghi viene originato dalle quattro filiali (Torino, Firenze, Milano, Genova). Il modello di banca territoriale assicura infatti, grazie alla diretta e approfondita conoscenza delle controparti e delle vicende economiche locali, un vantaggio competitivo. La rete distributiva formata da promotori finanziari ed Agenti ha distribuito prevalentemente mutui ipotecari residenziali, per un totale di € mil. 55 che vanno ad aggiungersi ai €mil. 50 del 2008.

In merito alle garanzie acquisite, giova rilevare che oltre la metà del portafoglio crediti risulta essere assistito da garanzie reali, meno di 1/3 del totale dei crediti risulta in bianco: di questo, quasi il 50% si riferisce ad esposizioni verso società, dipendenti e agenzie del Gruppo Fondiaria-SAI.

Complessivamente la qualità dei crediti erogati risulta sempre buona: il 96,3% del portafoglio crediti è "current" e mediamente il portafoglio crediti si colloca nella fascia di rating "BB". La Banca si avvale degli output prodotti all'applicativo Credit



Rating System per la determinazione di rating interni da assegnare alla clientela. L'analisi delle matrici di migrazione ha evidenziato rispetto a inizio anno upgrading per il 23% del portafoglio, downgrading per il 31% del portafoglio, mentre sono rimasti invariati o senza rating per la parte rimanente.

Nei primi nove mesi del 2009 è proseguita l'attività di emissione di obbligazioni proprie con lo scopo di coniugare l'azione volta alla diversificazione ed alla stabilizzazione delle fonti di raccolta per forma tecnica e durata, con l'obiettivo di procedere ad un graduale ridimensionamento del mismatching esistente tra fonti ed impieghi. Nel dettaglio sono stati emessi otto prestiti obbligazionari (di cui tre riservati ad investitori istituzionali) per un totale di €mil. 29,5.

Nonostante i positivi segnali di ripresa dei mercati registrati nei primi nove mesi dell'anno, che hanno contribuito a determinare una netta riduzione delle minusvalenze latenti nel portafoglio di proprietà, i criteri di gestione del portafoglio stesso hanno continuato ad essere informati a criteri di estrema cautela. Nel corso del periodo in oggetto ci si è pertanto limitati a sostituire i titoli in scadenza, orientando l'asset allocation su emissioni governative italiane o titoli supranational.

Il portafoglio titoli, al termine del terzo trimestre 2009, ammonta a €mil. 60 in riduzione rispetto all'esercizio precedente pari a €mil. 75.

Il patrimonio di vigilanza complessivo della Banca si è attestato a €mil. 117, €mil. 118 a fine esercizio 2008. Il patrimonio netto, comprensivo della perdita, si è attestato a €mil. 118.

Tra i fatti di rilievo dopo la chiusura del trimestre segnaliamo che, nell'ambito dell'attuazione dei progetti contenuti nel piano triennale, nel corso dello scorso mese di ottobre la Banca ha aperto a Padova una nuova succursale che fungerà da polo di sviluppo per il territorio del Nord-Est dell'Italia.

Alla luce dell'andamento dei primi nove mesi dell'esercizio e del confronto con i dati di budget si ritiene ragionevolmente di poter rispettare gli obiettivi economici in esso definiti.

## GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

### INVESTIMENTI E DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Al 30/09/2009 il volume degli investimenti ha raggiunto l'ammontare di €mil. 37,5, contro gli € mil. 33,4 del 31/12/2008, con un incremento dello 12,3%. Tale incremento è prevalentemente imputabile alla rettifiche positive di fair value che hanno interessato in particolare il mercato dei titoli di debito e all'impiego della raccolta della compagnie di bancassicurazione

Il prospetto seguente evidenzia gli investimenti, le attività materiali e le disponibilità al 30/09/2009, confrontati con i corrispondenti ammontari al 30/06/2009 ed al 31/12/2008.

(€ milioni)	30.09.09	Comp %	30.06.09	Comp %	Var. %	31.12.08
<b>Investimenti immobiliari</b>	2.657,5	6,7	2.635,5	6,7	0,8	2.483,1
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	292,8	0,7	287,8	0,7	1,7	252,2
Investimenti posseduti fino alla scadenza	922,9	2,3	907,4	2,3	1,7	845,8
Finanziamenti e crediti	2.857,3	7,2	2.801,8	7,2	2,0	1.791,4
Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.869,1	52,9	19.678,5	52,9	6,1	19.975,0
Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico	9.939,8	25,2	9.289,1	25,2	7,0	8.080,7
<b>Totale Investimenti</b>	<b>37.539,4</b>	<b>95,0</b>	<b>35.600,1</b>	<b>95,0</b>	<b>5,4</b>	<b>33.428,2</b>
Attività materiali: immobili e altre attività materiali	1.273,2	3,2	1.265,3	3,2	0,6	1.248,2
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>38.812,6</b>	<b>98,2</b>	<b>36.865,4</b>	<b>98,2</b>	<b>5,3</b>	<b>34.676,4</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	637,0	1,6	810,3	1,6	(21,4)	776,8
<b>Totale attività non correnti e disponibilità liquide</b>	<b>39.449,6</b>	<b>99,8</b>	<b>37.675,7</b>	<b>99,8</b>	<b>4,7</b>	<b>35.453,2</b>

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

(€ milioni)	30.09.09	30.06.09	Var %	31.12.08
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>20.869,0</b>	<b>19.678,5</b>	<b>6,0</b>	<b>19.975,0</b>
Titoli di capitale	1.780,7	1.452,3	22,6	1.510,2
Quote di OICR	988,2	920,3	7,4	883,5
Titoli di debito	18.097,3	17.303,0	4,6	17.578,4
Altri investimenti finanziari	2,8	2,9	-3,4	2,9
<b>Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico</b>	<b>9.939,8</b>	<b>9.289,0</b>	<b>7,0</b>	<b>8.080,7</b>
Titoli di capitale	155,1	88,8	74,7	74,9
Quote OICR	923,3	956,7	-3,5	954,6
Titoli di debito	8.262,7	7.270,0	13,7	6.600,9
Altri investimenti finanziari	598,7	973,5	-38,5	450,3

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. 2.999, di cui €mil. 875 è riferito alla componente terreno, mentre l'ammontare del fondo ammortamento è di €mil. 342.

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. Si segnala che le motivazioni dell'incremento rispetto al 31/12/2008 sono principalmente imputabili all'acquisto della società Atahotels per € mil. 25. Circa i motivi del mancato consolidamento, che avverrà comunque in sede di chiusura dell'esercizio 2009, si rinvia a quanto esposto nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata. Al riguardo si segnalano le partecipazioni detenute dalla controllata Immobiliare Lombarda in IGLI S.p.A. per € mil. 115,7 ed in City Life S.r.l. per € mil. 56,0 e dalla controllata Fondiaria-SAI nella collegata Fin.Priv. S.r.l. per € mil. 34,2.

I Finanziamenti e Crediti sono riassunti nella tabella seguente:

	<b>30.09.09</b>	<b>31.12.08</b>	<b>Variazione</b>
Crediti verso banche per depositi interbancari e verso la clientela bancaria	824.978	540.066	284.912
<b>Titoli di debito</b>	<b>1.009.031</b>	<b>115.432</b>	<b>893.599</b>
Operazioni di pronti contro termine	223.749	297.229	(73.480)
Prestiti su polizze vita	64.367	64.280	87
Depositi presso riassicuratrici	28.885	31.045	(2.160)
Crediti verso agenti subentrati per rivalsa e indennizzi corrisposti ad agenti cessati	215.101	219.354	(4.253)
Altri finanziamenti e crediti	491.169	524.014	(32.845)
<b>Totale</b>	<b>2.857.280</b>	<b>1.791.420</b>	<b>1.065.860</b>

Si rileva che l'incremento rispetto alla data al 31/12/2008 è imputabile alla riclassifica di titoli di debito da Attività disponibili per la Vendita al presente comparto. Tale riclassifica, pari a € mil. 804.716 (carico compatibile all'1/01/2009) riguarda strumenti finanziari di debito, assistiti da clausole di subordinazione, emessi principalmente da soggetti corporate.

La voce comprende tra l'altro il credito di € mil. 174 (€ mil. 170 al 31/12/2008), iscritto a fronte della vendita a termine delle azioni Intesa SanPaolo di proprietà della controllata Fondiaria-SAI per il tramite del mandatory convertibile esclusivamente in azioni Intesa SanPaolo emesso dalla controllata SAINTERNATIONAL nel settembre 2004. Tale credito è stato oggetto di attualizzazione, considerato il profilo temporale di scadenza della vendita a termine sottostante l'emissione del mandatory. L'effetto sul conto economico di periodo è stato positivo per € mil. 3,9.

Gli Investimenti posseduti fino a scadenza, ammontano a € mil. 923 (€ mil. 846 al 31/12/2008) e comprendono € mil. 824 di titoli di debito quotati.

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

In particolare, la voce comprende titoli di debito per € mil. 18.097,3 (€ mil. 17.578,4 al 31/12/2008), titoli azionari per € mil. 1.780,7 (€ mil. 1.510,2 al 31/12/2008), nonché quote di OICR per € mil. 988,2 (€ mil. 883,5 al 31/12/2008) ed altri investimenti finanziari per € mil. 2,8 (€ mil. 2,9 al 31/12/2008).

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

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

La voce pertanto accoglie titoli di debito per € mil. 8.262,7 (€ mil. 6.600,9 al 31/12/2008), titoli di capitale per € mil. 155,1 (€ mil. 74,9 al 31/12/2008), quote di OICR per € mil. 923,3 (€ mil. 954,6 al 31/12/2008) ed altri investimenti finanziari per € mil. 598,7 (€ mil. 450,3 al 31/12/2008).

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. In particolare in tale voce sono compresi € mil. 757,2 (€ mil. 745,1 al 31/12/2008) relativi al patrimonio immobiliare del Gruppo Immobiliare Lombarda S.p.A.

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:

	<b>30.09.09</b>	<b>30.09.08</b>	<b>Variazione</b>
<b>Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>754.468</b>	<b>(441.875)</b>	<b>1.196.343</b>
<b>Proventi netti derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture</b>	<b>(2.231)</b>	<b>37.653</b>	<b>(39.884)</b>
<b>Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari, di cui:</b>			
- Interessi attivi	626.566	669.318	(42.752)
- Altri proventi	139.420	206.423	(67.003)
- Utili realizzati	111.559	90.762	20.797
- Utili da valutazione	4.743	518	4.225
<b>TOTALE PROVENTI</b>	<b>1.634.525</b>	<b>562.799</b>	<b>1.071.726</b>
<b>Oneri derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari, di cui:</b>			
- Interessi passivi	86.578	121.499	(34.921)
- Altri oneri	45.488	48.781	(3.293)
- Perdite realizzate	87.645	133.190	(45.545)
- Perdite da valutazione	118.225	65.801	52.424
<b>TOTALE ONERI ED INTERESSI PASSIVI</b>	<b>337.936</b>	<b>369.271</b>	<b>(31.335)</b>
<b>TOTALE PROVENTI NETTI</b>	<b>1.972.461</b>	<b>193.528</b>	<b>1.778.933</b>

Si segnala che i proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico comprendono proventi netti relativi a contratti del Settore Vita il cui rischio è a carico degli assicurati per € mil. 702 (negativi per € mil. 597 al 30/09/2008). Tale provento è correlato all'onere di pari importi rilevato negli impegni verso gli assicurati Vita.

## GESTIONE INVESTIMENTI

Nel corso del terzo trimestre del 2009, il sistema economico globale ha reagito alla massiccia azione coordinata della politica monetaria espansiva, attuata anche tramite tassi ufficiali di riferimento ai minimi storici e sostanzialmente prossimi allo zero negli Stati Uniti, all'1% in Eurolandia e allo 0,5% in Gran Bretagna.

Tab.1 – Tassi ufficiali di Sconto

	tasso (in%)	Data ultima variazione
Area Eu P/T	1,00	07/05/2009
Usa Fed Fund	0,25	16/12/2008
GB T Interv	0,50	05/03/2009
Giap Tus	0,30	19/12/2008

Fonte: *il sole 24ore*

Se da un lato la situazione odierna appare migliore rispetto a quanto previsto pochi mesi fa (e tale aspetto si riflette fundamentalmente sulle performance di quasi tutte le asset class che, dai minimi di marzo, hanno raggiunto risultati più che positivi), non si deve dimenticare che permangono ancora numerosi dubbi sulla sostenibilità, non tanto della ripresa, ma dell'intensità della stessa, nel momento in cui, inevitabilmente, iniziano a prospettarsi i termini sia della politica monetaria espansiva, sia delle agevolazioni fiscali in corso.

Sul versante Equity, il terzo trimestre dell'anno è stato caratterizzato, a livello macroeconomico, da un notevole miglioramento degli indici di fiducia e, a livello microeconomico, dalle indicazioni positive provenienti dai dati delle trimestrali delle aziende quotate, soprattutto negli Stati Uniti dove la maggioranza delle imprese hanno riportato utili superiori alle attese. In particolare, il momento resta positivo per i titoli del settore Finanziario, soprattutto quelli delle banche d'investimento Americane come Goldman Sachs e JPM, che hanno favorito l'ottimismo degli investitori e la domanda di investimenti a maggiore livello di rischio, con una volatilità tornata quasi ai livelli "pre Lehman".

Dopo circa due anni di crisi economica, con pesanti ripercussioni sui portafogli delle compagnie assicurative in seguito al crollo delle Borse mondiali e dei mercati obbligazionari, a partire dallo scorso mese di luglio si è verificata un'inversione di tendenza. Infatti, il saldo tra le plusvalenze e le minusvalenze totali della gestione del segmento Vita dell'intero comparto, che rappresenta il settore maggiormente esposto a rettifiche di valore in funzione dell'andamento dei mercati finanziari, è nuovamente tornato positivo (€mld. 4,6, rispetto a €mld. -0,6 del mese di giugno).

A livello strettamente operativo, l'attività del Gruppo sviluppata nel corso del trimestre in termini di Fixed Income ha beneficiato, nel comparto Danni, di un continuo posizionamento sulla parte breve della curva, nella certezza che la Banca Centrale Europea non avrebbe aumentato i tassi di sconto entro la fine dell'anno. Molto buona anche la performance dei CCT, che si è continuato a comprare in parte per mantenere nel complesso invariata la duration del portafoglio, in parte per continuare a beneficiare del processo di "restringimento" dello spread fra Italia e Germania a favore del nostro paese, mano a mano che i segnali economici e finanziari mostravano un alleggerimento di quella situazione di "stress" generale a cui si era assistito da settembre dello scorso anno.

A livello della composizione geografica dei titoli obbligazionari governativi, si è favorita la Francia soprattutto nelle scadenze a breve/medio termine, in quanto il Paese in questione ha mostrato interessanti rendimenti relativamente ai fattori di Rischio/Liquidità/Redditività.

Complessivamente la duration dei portafogli, grazie anche al costante monitoraggio delle esigenze di A.L.M., non ha subito particolari variazioni, al di là di un leggero accorciamento nel comparto Vita.

L'approccio al segmento Corporate, uno dei settori che meglio hanno performato in questi ultimi mesi, è stato considerato nel trimestre ma in forma molto selettiva, sia alla luce delle particolari esigenze sulle singole gestioni separate Vita sia in termini di qualità e duration delle emissioni, cercando di cogliere soltanto quelle che meglio rispecchiavano le esigenze di asset allocation complessiva.

A livello operativo, l'attività sviluppata dal Gruppo, è stata caratterizzata da attività di trading che ha caratterizzato circa il 10% del comparto circolante ed ha permesso una parziale razionalizzazione del portafoglio azionario delle gestioni chiuse commercialmente. Sulle gestioni aperte si è iniziato a costruire un portafoglio privilegiando a livello settoriale Insurance Utility e Energy.

Per quanto concerne la componente dei derivati, all'interno di una strategia di gestione efficace degli investimenti, i bassi livelli di volatilità non hanno permesso di operare sui mercati tramite strategia di vendita di opzioni call su titoli in portafoglio al fine di supportare i rendimenti ordinari delle gestioni separate.

Relativamente all'operazione di Equity Swap su azioni Fondiaria-Sai S.p.A. riguardanti n. 3.473.628 titoli, che si concluderà come massimo il 15 ottobre 2010, con facoltà di anticipata estinzione a scelta della Società, per la quale è stato determinato uno strike price di €14,37 per azione, oltre a interessi sul sottostante al netto dei dividendi spettanti al portatore del medesimo, sono allo studio le diverse ipotesi di evoluzione della fattispecie. Tra tali ipotesi è, come già avvenuto nei precedenti esercizi dell'esercizio, perseguita l'alternativa dell'investimento nel sottostante, il quale andrebbe così ad aggiungersi al pregresso investimento in azioni del Gruppo assicurativo. Questa ipotesi di lavoro ha indotto la Società a valutare l'operazione nel più ampio ambito della consistenza economico patrimoniale del Gruppo assicurativo stesso, anziché in base alla valutazione di mercato del titolo Fondiaria-Sai S.p.A. al 30 settembre 2009.

### **Fondiaria-SAI**

Con particolare riferimento a Fondiaria-SAI, attualmente la percentuale media di azionario circolante presente nei portafoglio Vita si attesta al 6,5%. L'esposizione valutaria è circa il 19% del portafoglio circolante mentre, a livello geografico, la maggiore esposizione è relativa ai paesi zona Euro con una quota pari a circa l'80%.

Il Ramo Danni è composto da un 45,9% di obbligazioni a tasso fisso, di un 51,4% a tasso variabile e un residuo di 2,7% in P/T e monetario.

La duration totale del portafoglio è pari a 1,87 e la redditività del portafoglio Danni è pari al 2,55%.

Il Ramo Vita ha un'asset allocation più ricca di tasso fisso obbligazionario (87,2%) rispetto alla quota variabile della medesima asset class (11,4%), e una residuale in P/T e monetario (1,4%), con una duration totale del portafoglio pari a 5,92 e una redditività al 5%.

## Milano Assicurazioni

Con riferimento alla controllata Milano Assicurazioni, la percentuale media attuale di azionario circolante presente nei portafoglio Vita si attesta intorno al 6%. L'esposizione valutaria è circa il 19% del portafoglio circolante, mentre a livello geografico la maggiore esposizione è relativa ai paesi della zona Euro con l'80%.

Il Ramo Danni è composto da un 60,4% di obbligazioni a tasso fisso, di un 36,1% a tasso variabile, e un residuo di 3,5% in P/T e monetario.

La duration totale del portafoglio è 1,87 e la redditività del portafoglio Danni è pari al 2,69%.

Il Ramo Vita ha un'asset allocation più ricca di tasso fisso obbligazionario (85,1%), rispetto alla quota variabile (13,8%) e ad una residuale in P/T e monetario (1,1%) con una duration totale del portafoglio pari a 5,28 e una redditività al 4,97%.

## Riserve tecniche nette

Le riserve tecniche nette presentano la seguente composizione:

(€ milioni)	30.09.09	30.06.09	Var. %	31.12.08
<b>Riserve tecniche Rami Danni</b>	<b>10.556,7</b>	<b>10.619,3</b>	<b>(0,6)</b>	<b>10.645,0</b>
Riserva premi	2.332,4	2.604,0	(10,4)	2.564,9
Riserva sinistri	8.209,8	8.000,8	2,6	8.065,7
Altre riserve	14,5	14,5	-	14,4
<b>Riserve tecniche Rami Vita</b>	<b>21.340,1</b>	<b>19.909,6</b>	<b>7,2</b>	<b>17.843,0</b>
Riserve matematiche	14.810,8	14.270,6	3,8	13.671,8
Riserve per somme da pagare	187,8	179,7	4,5	232,1
Riserve tecniche allorchè il rischio è sopportato dagli assicurati	6.138,1	5.544,9	10,7	4.245,0
Altre riserve	203,4	(85,6)	(337,6)	(305,9)
<b>Totale Riserve tecniche</b>	<b>31.896,8</b>	<b>30.528,9</b>	<b>4,5</b>	<b>28.488,0</b>

Le riserve tecniche dei Rami Danni al 30/09/2008 comprendono la riserva premi per €mil. 2.332, calcolata con il metodo pro rata temporis, e la riserva sinistri per €mil. 8.210.

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. 85,1 (€mil. -437,1 al 31/12/2008) 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>(€ milioni)</i>	<b>30.09.09</b>	<b>30.06.09</b>	<b>Var. %</b>	<b>31.12.08</b>
Passività subordinate	1.047,0	1.048,8	(0,2)	1.050,5
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	3.529,4	3.441,1	2,6	3.460,2
Altre passività finanziarie	2.123,6	2.268,3	(6,4)	2.120,1
<b>Totale</b>	<b>6.700,0</b>	<b>6.758,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>6.630,8</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 30/09/2008 €mil. 3.465 (al 31/12/2008 €mil. 3.401) 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 di periodo.

Nelle Altre passività finanziarie sono compresi €mil. 543 (€mil. 404 al 31/12/2008) relativi a depositi accesi dalla clientela presso le controllate Banca SAI e Banca Gesfid, €mil. 225 (€mil. 211 al 31/12/2008) relativi a titoli di debito emessi che comprendono il debito per nominali € mil. 180,4 contratto dalla controllata Sainternational e rimborsabile esclusivamente in azioni Intesa SanPaolo di proprietà.

La voce accoglie inoltre €mil. 14 (€mil. 16 al 31/12/2008) riguardanti contratti di investimento stipulati da assicurati vita valutati secondo il metodo del costo ammortizzato. Sono altresì compresi €mil. 47 (€mil. 118 al 31/12/2008) relativi a operazioni di pronti termine di finanziamento stipulate dalla controllata SAI Mercati Mobiliari.

Il residuo si riferisce prevalentemente a depositi accesi presso riassicuratori (mil. 281) e debiti interbancari della controllata BancaSai (€mil. 60).

## INDEBITAMENTO

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

La situazione è riassunta nel prospetto seguente.

<i>(€ milioni)</i>	<b>30.09.09</b>	<b>30.06.09</b>	<b>31.12.08</b>
Prestiti subordinati	1.047,0	1.049,0	1.050,0
Mandatory SAInternational	179,6	187,3	181,6
Debiti vs banche e altri finanziatori	951,4	1.012,0	1.014,8
<b>Totale indebitamento</b>	<b>2.178,0</b>	<b>2.248,3</b>	<b>2.246,4</b>

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



- finanziamento subordinato di €mil. 400 stipulato ed erogato il 23/07/2003. A seguito di talune modifiche contrattuali avvenute nel dicembre 2005, il tasso di interesse risulta essere pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 180 basis points ed è rimborsabile in cinque rate annuali di eguale importo a partire dal 16° anniversario della data di erogazione. Tale prestito era stato stipulato per incrementare gli elementi costitutivi del margine di solvibilità;
- finanziamento subordinato di €mil. 100 stipulato il 20/12/2005 (erogato il 31/12/2005), con le medesime caratteristiche di subordinazione del precedente. Il tasso di interesse previsto è pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 180 basis points ed è rimborsabile in cinque rate annuali di eguale importo a partire dal 16° anniversario della data di erogazione;
- finanziamento subordinato di €mil. 300 stipulato il 22/06/2006 (erogato il 14/07/2006), sottoscritto per metà da Fondiaria-SAI e per l'altra metà da Milano Assicurazioni. Anche tale finanziamento presenta un costo pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 180 basis points ed è rimborsabile in cinque rate annuali di eguale importo a partire dal 16° anniversario della data di erogazione. In particolare quest'ultimo contratto contribuisce ad un ulteriore miglioramento del margine di solvibilità disponibile di Gruppo per la parte erogata alla controllata Milano Assicurazioni. In data 14/07/2008 Milano Assicurazioni ha provveduto al rimborso parziale anticipato di tale prestito per €mil. 100;
- finanziamento subordinato di natura ibrida e durata perpetua di €mil. 250 stipulato ed erogato il 14/07/2008 sottoscritto da Fondiaria-SAI. Il tasso di interesse risulta pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 350 basis points per i primi 10 anni e successivamente di 450 basis points. Il rimborso dovrà avvenire in un'unica soluzione a partire dal decimo anno. Tale prestito è stato stipulato per incrementare gli elementi costitutivi del margine di solvibilità;
- finanziamento subordinato di natura ibrida e durata perpetua di €mil. 100 stipulato ed erogato il 14/07/2008 sottoscritto da Milano Assicurazioni. Il tasso di interesse risulta pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 350 basis points per i primi 10 anni e successivamente di 450 basis points. Il rimborso dovrà avvenire in un'unica soluzione a partire dal decimo anno. Tale prestito è stato stipulato per incrementare gli elementi costitutivi del margine di solvibilità;
- prestiti subordinati di BPM Vita accesi nel corso del 2003 per nominali €mil. 8 stipulati per metà con la Banca Popolare di Milano e per metà con la Banca di Legnano. Si ricorda che tali prestiti hanno scadenza indeterminata e tasso d'interesse pari all'Euribor a 12 mesi maggiorato del 2,50%.

Con riferimento al finanziamento subordinato di €mil. 400 occorre ricordare che l'intera posizione è completamente coperta da operazioni di interest rate swap con la funzione di neutralizzare il rischio di tasso legato al suddetto finanziamento, stabilizzando su base annuale il flusso degli interessi da corrispondere alla controparte. In data 04/12/2008 sono stati stipulati due IRS, di cui uno da Fondiaria-SAI a copertura del prestito subordinato di €mil. 150 e l'altro da Milano Assicurazioni a copertura del prestito subordinato di €mil. 50. In data 30/04/2009 è stato stipulato un IRS a copertura del prestito subordinato di €mil. 100 di pari nozionale. Infine in data 30/09/2009 è stato stipulato un IRS, con decorrenza 2/10/2009, a copertura del prestito subordinato di natura ibrida di nazionale pari a €mil. 100.

In data 27/09/2004, la controllata lussemburghese Sainternational S.A. aveva lanciato un Prestito Obbligazionario Convertibile e Rimborsabile esclusivamente

con azioni ordinarie Intesa SanPaolo di proprietà di Fondiaria-SAI, con scadenza 29/09/2010 e quotato presso la Borsa del Lussemburgo. Le obbligazioni, del valore nominale di complessivi €mil. 180,4 saranno rimborsabili alla scadenza mediante consegna di n. 44.000.000 azioni ordinarie Intesa SanPaolo, formalmente di proprietà di Fondiaria-SAI, al prezzo di scambio di €4,10 per azione, e quindi con un premio del 35,13% rispetto alla quotazione delle azioni ordinarie Intesa SanPaolo al momento della definizione del prezzo di offerta. La cedola annua delle obbligazioni ed il rendimento a scadenza sono pari al 6,10%.

Con riferimento ai Debiti verso banche ed altri finanziatori riportiamo di seguito gli ammontari più significativi:

- €mil. 291,5 si riferiscono ai finanziamenti concessi alla Capogruppo Premafin HP S.p.A. da primari istituti di credito. Nel corso dell'ultimo trimestre la Società ha rinegoziato il piano di rimborso della linea di finanziamento Term Loan A, mantenendo le scadenze dell'originario piano e rimodulandone l'entità;
- €mil. 183,8 si riferiscono integralmente all'indebitamento consolidato della controllata Immobiliare Lombarda. Essi sono conseguenti alla rinegoziazione dell'indebitamento di Immobiliare Lombarda avvenuto nel corso del 2005. Il tasso d'interesse del finanziamento è costituito dall'Euribor più uno spread dello 0,9%. Le scadenze sono variabili fino al 2012. Nel primo trimestre 2007 Immobiliare Lombarda aveva stipulato un finanziamento per circa €mil. 38 con Efibanca, per procedere all'acquisto della partecipazione in IGLI. Il tasso d'interesse di quest'ultimo finanziamento è costituito dall'Euribor maggiorato di uno spread dello 0,83% e la scadenza è fissata al 31/12/2012;
- €mil. 200,6 si riferiscono al mutuo stipulato dal Fondo Chiuso Immobiliare Tikal R.E con Banca Intesa Sanpaolo, quest'ultima in qualità di Banca Organizzatrice, Agente e Finanziatrice. La finalità del mutuo è quella di migliorare il ritorno sui mezzi propri del fondo e quindi sul capitale investito dai partecipanti. L'ammontare erogato, che non esaurisce il fido accordato pari complessivamente a nominali €mil. 280, è utilizzato sia per investimenti in nuove iniziative, sia per realizzare interventi di miglioria in vista di futuri realizzi o incrementi reddituali. Il costo della provvista è pari all'Euribor maggiorato di un credit spread variabile da 70 a 110 b.p.. Il Fondo, sin dal precedente esercizio, ha fatto ricorso a due strumenti derivati su tassi, in attuazione di una politica di copertura del potenziale rischio di incremento dei tassi relativi al finanziamento acceso;
- €mil. 149,8 si riferiscono al contratto di finanziamento senior concluso in data 11/01/2008 tra Fondiaria-SAI S.p.A. e Mediobanca per un ammontare di nominali €mil. 250 al fine di sostenere temporanee esigenze finanziarie di Fondiaria-SAI, e a seguito di talune modifiche avvenute nell'ultimo trimestre del 2008. L'erogazione in un'unica soluzione è avvenuta in data 25/01/2008 e gli interessi vengono pagati semestralmente. Il 27/07/2009 sono stati rimborsati anticipatamente €mil. 100, come previsto dal contratto di ristrutturazione sottoscritto il 24/06/2009 tra Fondiaria-SAI e Mediobanca. Sempre secondo tale contratto il 30/12/2009 saranno rimborsati ulteriori €mil. 75 e i rimanenti €mil. 75 a scadenza al 25/01/2010. A fronte del rimborso così anticipato, Mediobanca ha concesso il rifinanziamento di €mil. 75, con data di erogazione il 25/01/2010 e data di rimborso al 31/01/2011, applicando al medesimo uno spread di 200 bps;

- €mil. 46,8 si riferiscono a finanziamenti a breve ad utilizzo fisso (c.d. “denaro caldo”) accessi dalla controllata Finitalia presso diversi enti creditizi;
- € mil. 44,1 si riferiscono ai finanziamenti accessi da parte della controllata Finadin;
- € mil. 20,0 si riferiscono alle obbligazioni emesse nel corso del 2008 da BancaSai in parte a tasso variabile ed in parte a tasso fisso, con scadenze variabili che vanno dal 2011 al 2014 e collocate esternamente al Gruppo;
- il residuo è relativo ad altre posizioni debitorie di non rilevante ammontare unitario.

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

Al 30/09/2009 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% del Capitale Sociale.

## PATRIMONIO NETTO

Si riporta di seguito la composizione del Patrimonio netto al 30/09/2009.

	<b>30.09.09</b>	<b>30.06.09</b>	<b>31.12.08</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>3.798.913</b>	<b>3.482.711</b>	<b>3.581.860</b>
<b>di pertinenza del Gruppo</b>	<b>749.512</b>	<b>671.874</b>	<b>678.854</b>
Capitale	410.340	410.340	410.340
Altri strumenti patrimoniali	-	-	-
Riserve di capitale	21	21	21
Riserve di utili e altre Riserve patrimoniali	396.139	395.052	395.807
(Azioni proprie)	(43.183)	(43.183)	(43.183)
Riserva per differenze di cambio nette	25	(402)	1.323
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(12.963)	(104.329)	(106.110)
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	8.940	13.408	14.022
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(9.807)	967	6.634
<b>di pertinenza di Terzi</b>	<b>3.049.401</b>	<b>2.810.837</b>	<b>2.903.006</b>
Capitale e riserve di terzi	3.101.122	3.098.445	3.140.774
Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	(53.308)	(312.821)	(299.945)
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	1.587	25.213	62.177

## ALTRE INFORMAZIONI

### Organizzazione di vendita e personale

Si segnala che l'organico del Gruppo al 30/09/2009 si compone come segue:

	30/09/2009	31/12/2008
Società italiane	5.710	5.724
di cui Capogruppo	29	28
Società estere	2.185	2.236
<b>Gruppo Premafin</b>	<b>7.895</b>	<b>7.960</b>

### Rating Standard & Poor's

Il 23/07/2009 l'Agenzia di rating Standard & Poor's ha confermato il rating "A-" sul lungo termine inerente la solidità finanziaria di Fondiaria-SAI e di Milano Assicurazioni, confermando ancora una volta la posizione fortemente competitiva del Gruppo quale leader nazionale nel comparto dei Rami Danni. L'outlook, corretto al ribasso, è invece passato dal livello "stabile" a quello "negativo".

La revisione dell'outlook, secondo quanto affermato dall'Agenzia, riflette la flessione della gestione tecnica, principalmente dovuta al deterioramento del business RC Auto, l'indebolimento dell'adeguatezza del capitale, a causa della volatilità del mercato creditizio e la prudenza sui futuri risultati generati nel medio periodo, a causa della difficile congiuntura economica in corso.

Ciò nonostante, l'Agenzia sottolinea la solidità patrimoniale ed economica del Gruppo e la sua capacità ad operare tramite un efficace ed efficiente sistema di valutazione integrata dei rischi.

### Attestazione ai sensi dell'art. 39 del Regolamento Consob n. 16191/2007 e dell'art. 2.6.2. comma 15 del Regolamento dei Mercati organizzati gestiti da Borsa Italiana S.p.A.

In relazione a quanto stabilito dall'art. 39 del Regolamento Mercati (approvato dalla Consob con delibera 29 aprile 2007, n. 16191 e successivamente modificato con delibera 25 giugno 2008, n. 16530) nonché dall'art. 2.6.2., comma 15, del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, si attesta che in capo a Premafin Finanziaria - S.p.A. Holding di Partecipazioni non sussistono, gli obblighi di cui all'art. 36, comma 1, del predetto Regolamento Mercati, con riferimento a società controllate costituite e regolate dalla Legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea.

## FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

### **Progetto di valorizzazione di parte del portafoglio immobiliare**

I Consigli di Amministrazione di Fondiaria-SAI S.p.A. e di Milano Assicurazioni S.p.A. in data 15 ottobre 2009 hanno deliberato all'unanimità i termini di un'operazione avente ad oggetto la valorizzazione di parte del portafoglio immobiliare delle Compagnie.

L'operazione si configura attraverso il conferimento di alcuni immobili di proprietà di Fondiaria-SAI e di Milano Assicurazioni ad un fondo immobiliare non speculativo, ad apporto di tipo chiuso, di nuova costituzione, della durata di 10 anni, riservato ad investitori istituzionali istituito e gestito da una società terza individuata in FIMIT SGR S.p.A. ,“Fondo Rho”: Le caratteristiche del Fondo saranno allineate alla best practice di analoghi strumenti Core presenti sul mercato. All'operazione partecipa, mediante conferimento di un immobile di proprietà, anche Tikal R.E. Fund, fondo immobiliare gestito da Sai Investimenti SGR S.p.A. (società quest'ultima controllata da Fondiaria-SAI).

L'operazione si pone nell'ottica del perseguimento dell'obiettivo di miglioramento dei ratio patrimoniali di Gruppo, attraverso la riduzione del rapporto fra la componente real estate e il totale del portafoglio investimenti, migliorando anche il profilo di liquidità del Gruppo.

L'asset allocation strategica del portafoglio investimenti del Gruppo, il cui valore è pari a circa €mld. 28 (esclusa la componente di classe D), presenta una parte real estate pari al 13,5%, con un capitale allocato pari a circa €mld. 3,8. Con questa operazione si completa il processo di razionalizzazione e valorizzazione del portafoglio immobiliare di Gruppo fondiaria-SAI, iniziato nel gennaio 2008 con l'avvio del delisting di Immobiliare Lombarda S.p.A..

L'operazione presenta vantaggi attuali e prospettici in termini di razionalizzazione degli attivi, così sintetizzabili:

- il rapporto fra la componente real estate ed il totale del portafoglio investimenti del Gruppo Fondiaria-SAI si ridurrà di circa un punto percentuale;
- verranno valorizzati quegli asset che hanno registrato un buon apprezzamento;

ed inoltre presenta, a regime, un impatto complessivo a conto economico sostanzialmente neutro.

Lo spin-off prevede il conferimento degli immobili al Fondo Rho entro la fine del mese di novembre.

Il perimetro selezionato è composto da n. 15 immobili, di cui n. 11 di Fondiaria-SAI, n. 3 di Milano Assicurazioni e n. 1 del fondo Tikal R.E. Fund.

Il complesso degli immobili di proprietà di Fondiaria-SAI ha un valore netto contabile al 30 giugno 2009 di € mil. 173 circa, mentre il valore complessivo risultante da una perizia degli immobili stessi, effettuata nello scorso mese di settembre, dall'esperto incaricato da FIMIT SGR, R.E.A.G. S.p.A., ammonta ad €

mil. 323 circa. Tenuto conto che, in linea con la prassi di mercato, l'apporto al Fondo Rho avverrà con l'applicazione di uno sconto pari al 10% del valore corrente degli immobili, si determina una plusvalenza lorda pari a 118 milioni a livello civilistico.

Gli immobili di proprietà di Milano Assicurazioni hanno un valore netto contabile al 30 giugno 2009 di €mil. 81, mentre il valore complessivo risultante da una perizia degli immobili stessi ammonta ad €mil. 111 circa. Tenuto conto che, anche in questo caso, l'apporto al Fondo Rho avverrà con l'applicazione di uno sconto pari al 10% del valore corrente degli immobili, si determina quindi una plusvalenza lorda di circa €mil. 19.

L'immobile di proprietà di Tikal R.E. Fund ha un valore di bilancio (market value) al 30 giugno 2009 di €mil. 86 circa, mentre il valore di perizia risulta pari a €mil. 89 circa. In questo caso l'apporto al costituendo fondo avverrà con uno sconto del 2% circa.

Complessivamente la plusvalenza lorda ammonterà a €mil. 155 circa.

La formalizzazione degli accordi contrattuali è in corso di perfezionamento; l'operazione, comunque, prevede le seguenti fasi:

1. in una fase antecedente all'apporto, tutti gli immobili compresi nell'operazione saranno oggetto di un finanziamento bancario, in corso di negoziazione con un pool di primarie banche, per un importo pari a circa il 55% del valore di apporto stesso;
2. apporto degli immobili al Fondo Rho mediante accollo liberatorio da parte del fondo stesso del debito nei confronti delle banche a fronte del finanziamento suddetto;
3. emissione da parte del Fondo Rho a favore degli apportanti per un importo pari al valore di apporto degli immobili al netto del debito bancario di quote di cui il 30% riservate alle Compagnie, con un impegno di lock-up della durata di 4 anni;
4. collocamento ad investitori istituzionali delle quote residue (70%).

L'operazione altresì consentirà alle Compagnie in ipotesi di integrale collocamento delle quote riservate agli investitori istituzionali di liberare risorse finanziarie liquide per complessivi €mil. 339 circa (€mil. 252 circa per Fondiaria-SAI ed €mil. 87 circa per Milano Assicurazioni), di cui €mil. 215 rivenienti dal debito bancario e la restante parte (€mil. 123) dal successivo collocamento delle quote.

I servizi immobiliari relativi alla gestione degli immobili, oggetto di apporto al Fondo Rho, rimarranno in capo ad Immobiliare Lombarda la quale stipulerà apposito mandato con il fondo stesso.

Ai soli fini di cui all'art. 71 del Regolamento CONSOB 11971/1999 e successive modifiche, si precisa infine che l'operazione in esame non presenta, nella sostanza, caratteri di significatività né particolari rischi o incertezze che possano condizionare in maniera significativa l'attività di Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni. Pertanto, in considerazione della tipologia e delle caratteristiche dell'operazione, Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni comunicano che, non ricorrendone i presupposti, non sarà pubblicato il documento informativo di cui all'art. 71 del Regolamento CONSOB 11971/1999 e successive modifiche.

## **Piano Industriale 2009-2011 del Gruppo Fondiaria-SAI**

Come noto il 21 ottobre si è svolta la presentazione del Piano Industriale del Gruppo Fondiaria-SAI per il triennio 2009-2011 che, nonostante il difficile contesto economico in cui si inserisce, rappresenta un progetto ambizioso in termini operativi di ridefinizione dell'offerta e di rilancio della redditività, con un occhio di riguardo al realismo ed alla prudenza che da sempre contraddistinguono il Gruppo.

All'evento è stata conferita ampia visibilità: segnaliamo infatti che, tramite il sito ufficiale di Fondiaria-SAI, è possibile scaricare sia la registrazione del webcasting presentato alla comunità finanziaria, sia il materiale informativo predisposto.

In questa sede ci limitiamo ad evidenziare le parti essenziali contenute nel progetto strategico.

Le linee guida del Piano si articolano infatti su tre temi fondamentali:

- il rilancio della redditività, attraverso interventi che vanno ad interessare quattro aree a maggiore potenziale, quali: l'evoluzione del pricing, il potenziale di miglioramento ancora inespresso nel segmento sinistri, la riforma del portafoglio di polizze obsolete e non più redditizie e l'incremento del contributo del New Business Margin Vita, la riduzione della base dei costi;
- l'evoluzione delle modalità operative e di offerta attraverso interventi che riguardano: il ripensamento della catena del valore della filiera, la gestione innovativa delle lesioni attraverso la società del Gruppo Fondiaria-SAI denominata Sistemi Sanitari (in prima istanza dovute ai sinistri Auto ed in seguito espanso anche ai sinistri gravi), la meritocrazia nei rapporti con gli agenti, l'incremento della fidelizzazione tramite prodotti studiati "su misura" per fasce di clientela ed infine il rafforzamento della presenza territoriale;
- il mantenimento di una struttura di capitale adeguata rafforzando la propria solidità patrimoniale per ottimizzare il profilo di rischio del Gruppo Fondiaria-SAI, ribilanciare l'asset allocation del portafoglio investimenti e mantenere una struttura di capitale solida e adeguata.

## **EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

In un contesto di mercato ancora profondamente segnato dalla crisi finanziaria e dalla recessione economica va rilevato che, purtroppo, la situazione di incertezza non ha consentito alle Società di rispecchiare i propri valori fondamentali.

Il momento di mercato è particolare e colpisce tutti i settori e, come leader del comparto, il Gruppo ne risente più di altri, in considerazione del fatto che il mercato dell'assicurazione Auto è ancora in forte tensione sul fronte della redditività, della distribuzione e del rapporto con la clientela.

L'andamento del conto tecnico sconta infatti una significativa flessione, le cui cause sono state meglio specificate nelle pagine precedenti.

Premesso che tutte le misure intraprese nel comparto assicurativo consentono di ottenere risultati tangibili nell'arco di un periodo di media durata, a causa sia dell'effetto di "trascinamento" su tutti i contratti sottoscritti precedentemente l'entrata in vigore delle azioni messe in atto, sia della ciclicità del mercato assicurativo, pur avendo posto delle solide basi per un pieno recupero nel corso del prossimo anno, l'andamento economico dell'intero esercizio è ipotizzabile che si manifesti in linea con la tendenza rilevata in questi primi nove mesi dell'anno. I primi effetti positivi dovrebbero quindi incominciare a riscontrarsi soltanto nel corso del 2010.

Permanendo ancora numerosi dubbi sulla sostenibilità dell'intensità della lieve ripresa economica registrata nell'ultimo trimestre, la gestione finanziaria del Gruppo continuerà secondo i tradizionali orientamenti prudenziali volti al raggiungimento del miglior equilibrio tra rischio e rendimento.

In ogni caso, le misure complessivamente pianificate puntano a ottimizzare il profilo di rischio del Gruppo recuperare redditività, bilanciando l'asset allocation degli investimenti, mantenendo una struttura di capitale solida e continuando a rappresentare, nel contempo, un'opportunità di investimento remunerativa per i propri azionisti, sempre nell'ambito del mantenimento di una vision di lungo periodo.

Milano, 13 novembre 2009

*Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente e Amministratore Delegato  
F.to Giulia Maria Ligresti*





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

Il sottoscritto Giuseppe Nassi, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione di 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 2009 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Milano, 13 novembre 2009

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

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

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



GRUPPO LIGRESTI



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

**ALLEGATI AL**  
**RESOCONTO INTERMEDIO**  
**DI GESTIONE**

**AL 30 SETTEMBRE 2009**

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

**DATI PATRIMONIALI**  
**CONSOLIDATI**  
**AL 30 SETTEMBRE 2009**

	30-set-09	30-giu-09	Var. %	31-dic-08
<b>INVESTIMENTI</b>				
Investimenti immobiliari	2.657.503	2.635.452	0,8	2.483.077
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	292.774	287.850	1,7	252.152
Investimenti posseduti fino a scadenza	922.923	907.374	1,7	845.789
Finanziamenti e crediti	2.857.280	2.801.839	2,0	1.791.420
Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.869.094	19.678.463	6,1	19.975.007
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	9.939.829	9.289.076	7,0	8.080.675
<b>Totale investimenti</b>	<b>37.539.403</b>	<b>35.600.054</b>	<b>5,4</b>	<b>33.428.120</b>
Attività materiali: Immobili e altre attività materiali	1.273.233	1.265.289	0,6	1.248.146
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>38.812.636</b>	<b>36.865.343</b>	<b>5,3</b>	<b>34.676.266</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	636.967	810.317	(21,4)	776.783
<b>Totale attività non correnti e disponibilità liquide</b>	<b>39.449.603</b>	<b>37.675.660</b>	<b>4,7</b>	<b>35.453.049</b>
<b>RISERVE TECNICHE NETTE</b>				
Riserve tecniche Danni	10.556.516	10.619.156	(0,6)	10.644.956
Riserve tecniche Vita	21.340.079	19.909.797	7,2	17.843.034
<b>Totale Riserve tecniche nette</b>	<b>31.896.595</b>	<b>30.528.953</b>	<b>4,5</b>	<b>28.487.990</b>
<b>PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>				
Passività subordinate	1.047.044	1.048.840	(0,2)	1.050.497
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	3.529.385	3.441.059	2,6	3.460.186
Altre Passività finanziarie	2.123.546	2.268.275	(6,4)	2.120.073
<b>Totale Passività finanziarie</b>	<b>6.699.975</b>	<b>6.758.174</b>	<b>(0,9)</b>	<b>6.630.756</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>3.798.913</b>	<b>3.482.710</b>	<b>9,1</b>	<b>3.581.860</b>

**PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A.**  
 **Holding di Partecipazioni**  
**DATI ECONOMICI CONSOLIDATI**  
**AL 30 SETTEMBRE 2009**

	<b>30-set-09</b>	<b>3° trim 2009</b>	<b>30-set-08</b>	<b>3° trim 2008</b>
Premi netti	9.189.817	2.973.324	8.086.923	2.377.351
Commissioni attive	67.492	24.137	73.525	19.903
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	754.468	336.841	(441.875)	(39.507)
Proventi derivanti da Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	9.253	7.639	41.061	10.992
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	882.288	280.932	967.021	290.376
- <i>Interessi attivi</i>	626.566	200.628	669.318	231.904
- <i>Altri proventi</i>	139.420	42.692	206.423	24.497
- <i>Utili realizzati</i>	111.559	32.975	90.762	33.903
- <i>Utili da valutazione</i>	4.743	4.637	518	72
Altri ricavi	489.991	109.339	288.156	80.353
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>11.393.309</b>	<b>3.732.212</b>	<b>9.014.811</b>	<b>2.739.468</b>
Oneri netti relativi ai sinistri	9.047.742	3.110.269	6.080.669	1.845.464
Commissioni passive	35.617	11.644	36.835	8.685
Oneri derivanti da Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	11.484	7.112	3.408	32
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	337.936	72.135	369.271	170.557
- <i>Interessi passivi</i>	86.578	22.282	121.499	35.329
- <i>Altri oneri</i>	45.488	14.787	48.781	15.888
- <i>Perdite realizzate</i>	87.645	9.208	133.190	75.552
- <i>Perdite da valutazione</i>	118.225	25.858	65.801	43.788
Spese di gestione	1.416.921	439.832	1.429.791	433.392
<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	1.090.231	336.303	1.077.398	315.794
<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	8.229	3.012	12.383	2.439
<i>Altre spese di amministrazione</i>	318.461	100.517	340.010	115.159
Altri costi	566.258	134.132	575.510	121.606
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>11.415.958</b>	<b>3.775.124</b>	<b>8.495.484</b>	<b>2.579.736</b>
<b>UTILE (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(22.649)</b>	<b>(42.912)</b>	<b>519.327</b>	<b>159.732</b>
Imposte	14.429	8.512	(155.444)	(42.145)
<b>UTILE (PERDITA) AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>(8.220)</b>	<b>(34.400)</b>	<b>363.883</b>	<b>117.587</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE</b>	-	-	-	-
<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	<b>(8.220)</b>	<b>(34.400)</b>	<b>363.883</b>	<b>117.587</b>
<b>UTILE (PERDITA) DI PERTINENZA DI TERZI</b>	<b>1.587</b>	<b>(23.626)</b>	<b>284.998</b>	<b>91.290</b>
<b>UTILE (PERDITA) DI PERTINENZA DEL GRUPPO</b>	<b>(9.807)</b>	<b>(10.774)</b>	<b>78.885</b>	<b>26.297</b>