

PREMAFIN
FINANZIARIA
Holding di Partecipazioni

RELAZIONE TRIMESTRALE
SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE
AL 30 SETTEMBRE 2007

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni

RELAZIONE TRIMESTRALE
SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE
AL 30 SETTEMBRE 2007

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni

CAPITALE SOCIALE

Euro 410.340.220 i.v.
Reg. Impr. e Codice Fiscale 07416030588
R.E.A. n. 611016
UIC - Art. 113 T.U. n. 4021
Partita IVA 01770971008

SEDE LEGALE

00198 ROMA - Via Guido d'Arezzo 2
Tel. 06/8412627
Fax 06/8412631

SEDE SECONDARIA E AMMINISTRATIVA

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

Giorgio Oldoini

Oscar Pistolesi

Annalisa Romano

Segretario del Consiglio

COLLEGIO SINDACALE

Graziano Gianmichele Visentin

Presidente

Antonino D'Ambrosio

Sindaco effettivo

Vittorio de Cesare

Sindaco effettivo

Maria Luisa Mosconi

Sindaco supplente

Alessandra Trigiani

Sindaco supplente

DIRETTORE GENERALE

Stefano Carlino ()**

DIRIGENTE PREPOSTO

alla redazione dei documenti contabili societari

Giuseppe Nassi

SOCIETA' DI REVISIONE

Deloitte & Touche S.p.A.

(*) Al Presidente e Amministratore Delegato spettano tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione entro i limiti di importo stabiliti dal Consiglio di Amministrazione, cui sono riservate le decisioni su operazioni di importo eccedente.

Sono di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione tutti gli atti connessi al rilascio di qualsivoglia genere di garanzia a favore di terzi.

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

INDICE

Dati essenziali	6
Struttura e contenuto della relazione trimestrale	7
Scenario macroeconomico e mercato assicurativo	8
Area di consolidamento	10
Criteri di valutazione	10
Gestione patrimoniale e finanziaria	12
Indebitamento	17
Gestione investimenti	18
Azioni proprie, della controllante e di società da questa controllate	20
Andamento economico	21
Settore assicurativo Danni	24
Settore assicurativo Vita	31
Settore Immobiliare	38
Settore Altre Attività	41
Altre informazioni	47
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre	49
Prevedibile evoluzione della gestione	49
Prospetto patrimoniale consolidato	51
Prospetto economico consolidato	52
Attestazione del Dirigente Preposto	53

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni

DATI ESSENZIALI

IL GRUPPO

(importi in milioni di Euro)

	30-set	30-set	31-dic
	2007	2006	2006
Premi netti di competenza			
Danni	5.243	5.245	7.004
Vita	3.361	1.685	2.646
Totale	8.604	6.930	9.650
Proventi da altri strumenti finanziari e immobiliari	1.043	902	1.139
Altri ricavi	247	405	631
Totale ricavi	9.894	8.237	11.420
Totale costi	9.192	7.567	10.520
<i>di cui:</i>			
Oneri netti relativi ai sinistri	7.022	5.637	7.834
Spese di gestione	1.359	1.212	1.654
Imposte	(259)	(227)	(309)
Utile al netto delle imposte	443	443	591
Utile di terzi	346	359	458
Utile di Gruppo	97	84	133

	30-set	30-giu	31-dic
	2007	2007	2006
Riserve tecniche nette			
Riserve Rami Danni	10.915	11.005	10.977
Riserve Rami Vita	19.481	16.757	15.054
Totale riserve tecniche nette	30.396	27.762	26.031
Investimenti	38.790	36.384	33.770
Patrimonio netto di Gruppo e di Terzi	4.892	4.937	4.736

	30-set	30-set	3° trim
	2007	2006	2007
<i>Combined ratio del settore Danni</i>	<i>94,38%</i>	<i>94,41%</i>	<i>93,96%</i>
<i>Expense ratio del settore Danni</i>	<i>20,42%</i>	<i>19,15%</i>	<i>19,39%</i>
<i>Expense ratio del settore Vita</i>	<i>6,37%</i>	<i>5,55%</i>	<i>7,10%</i>

STRUTTURA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE TRIMESTRALE

La relazione trimestrale al 30/09/2007, redatta su base consolidata, è conforme alle disposizioni contenute nel regolamento n. 11971 del 14/05/1999, così come modificato e integrato dalla delibera CONSOB n. 14990 del 14/04/2005.

In particolare:

- la presente relazione trimestrale è stata redatta in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB (International Accounting Standard Board) e ad oggi omologati dall'Unione Europea, già utilizzati nel bilancio consolidato chiuso al 31/12/2006;
- le informazioni fornite sono quelle previste dall'allegato 3D al citato regolamento n. 11971;
- nella predisposizione dei prospetti del conto economico e della posizione finanziaria netta si è tenuto conto delle istruzioni per la compilazione del bilancio consolidato previste dall'ISVAP con il Provvedimento 2404 del 22/12/2005;
- 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, ed 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.

Ai sensi della Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28/07/06 e della richiamata raccomandazione del CESR in materia di indicatori alternativi di performance (CESR/05-178b), si rileva come per i principali indicatori utilizzati nella presente relazione, essi risultino riconducibili agli usi di mercato ed alle principali teorie accademiche a riguardo nonché alla prassi dell'analisi finanziaria; nel caso siano esposti degli indicatori che non rispettino i requisiti precedentemente esposti vengono fornite le informazioni necessarie per comprendere la base dei calcoli utilizzata.

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

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

Scenario macroeconomico internazionale

Il quadro macroeconomico di riferimento appare confermare il previsto rallentamento della crescita del PIL mondiale (PPA) e gli analisti tendono a rivedere al ribasso le previsioni per quest'anno ed il prossimo anche in base all'indebolimento degli indici di fiducia. In particolare saranno valutabili solo nei prossimi mesi sia gli effetti negativi derivanti dalla crisi finanziaria di metà agosto originatasi dalle insolvenze sui mutui immobiliari negli Stati Uniti sia gli impatti derivanti dal protrarsi di corsi elevati per il petrolio e le altre materie prime.

Negli Stati Uniti, in base alle previsioni Ocse di settembre, si prevede un tasso di crescita congiunturale dello 0,4-0,5% nel secondo semestre, che porterebbe ad un incremento dell'1,9% su base annua. L'attività economica è stata ancora sostenuta da un'espansione degli investimenti non residenziali (+2,6%), mentre si è verificato un deciso rallentamento dei consumi delle famiglie ed una marcata contrazione degli investimenti residenziali. L'indice del clima di fiducia dei consumatori è diminuito, pur mostrando un leggero miglioramento delle attese sulla situazione economica futura; l'intervento di riduzione sui tassi di interesse (il tasso di sconto è passato dal 5,75% al 5,25%) operato dalla Federal Reserve a settembre ha manifestato i suoi effetti solo in parte nel periodo. Inoltre relativamente al mercato del lavoro segnaliamo che il tasso di disoccupazione si è mantenuto stabile al 4,7%.

La crescita europea sta subendo anch'essa una flessione, sia pure di misura minore attuale e prospettica; infatti nel secondo trimestre dell'anno l'economia dell'Uem ha evidenziato un rallentamento dopo cinque trimestri di forte espansione. Secondo le recenti previsioni della Commissione, ci si attende un'espansione pari allo 0,5% nella seconda parte dell'anno arrivando ad un tasso di crescita tendenziale annuo pari al 2,4%. A sostegno dell'attività si rileva, in particolare, il contributo dei consumi delle famiglie, mentre si è interrotto il trend positivo degli investimenti principalmente a seguito del rallentamento rilevato nel settore delle costruzioni. A riguardo segnaliamo il contributo positivo dell'esportazioni di beni e servizi nonostante il rallentamento dell'economia mondiale e l'apprezzamento del cambio. Riguardo al mercato del lavoro si evidenziano alcuni segnali positivi con il tasso di disoccupazione sceso a luglio al 6,9%, proseguendo un trend quasi triennale di incremento. Le indagini qualitative evidenziano invece un indebolimento del clima di fiducia dei consumatori e delle imprese manifatturiere e dei servizi.

Nel contesto di rallentamento della crescita europea in Italia si sta verificando un tasso di sviluppo molto inferiore rispetto a quello dei paesi dell'Uem che è iniziato nei primi mesi del 2007 e sta assumendo connotati più ampi. Tale riduzione è riconducibile particolarmente alla minore crescita delle esportazioni e degli investimenti, in particolare in macchinari, che avranno effetti anche nel prossimo anno, mentre risultano ancora sostenuti i consumi sia delle famiglie, sia del settore pubblico. Le ragioni sono dovute sia all'aumento dei costi da finanziamento e sia all'incertezza relativa alla domanda, specie quella internazionale. L'indebolimento della fase congiunturale viene confermata dalla

flessione rilevata negli ordini alle imprese e dal peggioramento del clima di fiducia delle famiglie e delle imprese. Per quanto riguarda la flessione degli investimenti in costruzioni è conseguente al rallentamento dei prezzi degli immobili. L'espansione media del Pil dovrebbe attestarsi intorno all'1,7% e fermarsi al 1,4% nel prossimo anno.

Relativamente ai tassi di interesse oltre alla già accennata riduzione della Federal Reserve segnaliamo che la forte incertezza nei mercati finanziari ha provocato la ripresa nella domanda dei titoli a reddito fisso, favorendo un appiattimento e poi una leggera discesa dei tassi sulle scadenze medio-lunghe. Le curve dei tassi swap di USA e area dell'euro hanno subito nel trimestre un andamento particolare in corrispondenza delle scadenze più vicine; in particolare si è verificato, per i tassi europei a tre mesi, un deciso incremento passando dal 4,2% al 4,8% mentre si è assistito ad una leggera riduzione nelle scadenze a medio-lungo termine fermandosi poco sopra il 4,8% per le scadenze superiori ai 15 anni. Sempre nel terzo trimestre i tassi statunitensi sono rimasti sostanzialmente stabili sulle scadenze a tre mesi, scendendo a circa il 4,5% a 2 anni per poi risalire nuovamente poco sotto il 5,5% per le scadenze oltre i 15 anni.

Durante il trimestre con riferimento ai mercati azionari si è assistito nel corso del mese di agosto alla riduzione dei prezzi delle azioni e alla contemporanea discesa dei tassi a lungo termine che hanno provocato a metà agosto un diffuso aumento del premio per il rischio sui mercati azionari, mentre nel corso del mese di settembre si è assistito ad un tendenziale e parziale recupero dei corsi.

Il settore assicurativo

Relativamente al mercato assicurativo nazionale nel primo trimestre del 2007 la raccolta premi complessiva è stata pari a €mil. 25.394, il 6,9% in meno rispetto allo stesso periodo dell'anno passato.

La diminuzione è esclusivamente dovuta all'arretramento della raccolta nel settore Vita, scesa dell'11% mentre nei Rami Danni si è rilevato un incremento dell'1,6%. Nel comparto vita, il ramo I ha rilevato una riduzione del 18,1%, mentre la raccolta del ramo V risulta quasi dimezzata (-45,3%) rispetto al primo trimestre del 2006. Al contrario i prodotti di ramo III fanno registrare un incremento dell'11,7%.

Per quanto riguarda i Rami Danni, la raccolta nel settore RC Auto appare in leggera crescita (+0,3%) raggiungendo €mil. 5.449, a fronte di un aumento del parco circolante intorno al 2%. La raccolta nel settore dell' R.C Generale cresce dello 0,8%, mentre i premi nei rami Property si incrementano del 2,6% attestandosi a €mil. 1.310.

Ad agosto, la nuova produzione del settore vita è risultata pari a €mil. 2.412 (-23,7% rispetto allo stesso mese dell'anno passato) accentuando un calo che dall'inizio dell'anno è complessivamente pari all' 8,3%. L'andamento dei vari rami conferma il trend riscontrato da parecchi mesi con la raccolta dei rami I e V in continuo calo (rispettivamente del 27,3% e al 59,1% dall'inizio dell'anno); prosegue, invece, la crescita del ramo III, incrementatosi nel corso del mese di agosto del 12,7% e raggiungendo un incremento complessivo del 21% nei primi otto mesi dell'anno rispetto allo stesso periodo del 2006.

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Al 30/09/2007 il Gruppo comprende complessivamente, inclusa la Capogruppo, 132 società, di cui 22 operano nel settore assicurativo, 2 nel settore bancario, 49 nel settore immobiliare ed agricolo, 26 nel settore finanziario, 3 nell'area SIM ed SGR e le rimanenti sono società di servizi vari.

Le società consolidate integralmente sono 92, quelle consolidate con il metodo del patrimonio netto 19, 1 società è consolidata con il metodo proporzionale mentre le restanti sono mantenute al valore di carico data la loro irrilevanza ai fini della corretta rappresentazione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo.

Le società controllate sono 107, di cui 8 controllate direttamente dalla Capogruppo. Le società con sede all'estero sono 16.

Si segnala che nel corso del terzo trimestre 2007 l'area di consolidamento del Gruppo è variata a seguito dell'acquisto, avvenuto in data 7/9/2007 da parte di Fondiaria-SAI S.p.A., di una partecipazione pari al 50% del capitale sociale della società assicurativa BPV Vita S.p.A. La società viene consolidata integralmente perché, contestualmente all'acquisto del 50% della partecipazione, Fondiaria-SAI S.p.A. ha sottoscritto un'ulteriore azione di BPV Vita, detenendo conseguentemente la maggioranza assoluta del capitale della società. Peraltro gli accordi di Governance stipulati con il partner bancario configurano la sussistenza del controllo in capo a Fondiaria-SAI S.p.A.. Nel rinviare al bilancio al 31/12/2007 la compiuta rappresentazione degli effetti patrimoniali, economici e finanziari dell'acquisizione, si segnala che il costo dell'operazione ammonta, al netto delle spese direttamente imputabili, a €mil. 530.

Il divario di prezzo tra costo ed attività nette identificabili ammonta provvisoriamente ad oltre €mil. 460 da imputare ad avviamento.

Infine nel corso del terzo trimestre 2007 la partecipazione di Fondiaria-SAI S.p.A. in Banca Gesfid S.A. è passata dal 60% al 100%.

L'incremento della partecipazione fino al 100% era subordinato all'autorizzazione delle competenti autorità di settore elvetiche. L'operazione, qualificandosi come uno step-up nel controllo di Banca Gesfid, ha effetti solo patrimoniali e non comporta l'evidenza di nuovo avviamento.

CRITERI DI VALUTAZIONE

Alla relazione trimestrale sono stati applicati i criteri di valutazione ed i principi contabili internazionali IAS/IFRS nonché i metodi di calcolo utilizzati per la redazione del bilancio consolidato chiuso al 31/12/2006.

Per una puntuale illustrazione dei criteri di valutazione si fa quindi espresso rinvio a quanto pubblicato nel bilancio consolidato al 31/12/2006.

La relazione trimestrale è influenzata tuttavia da un maggiore approccio valutativo e da un più alto ricorso a semplificazioni; di conseguenza sono utilizzate metodologie che, pur

facendo maggior ricorso a stime, sono comunque idonee a rappresentare sostanzialmente i principi contabili di fine esercizio.

In particolare per le Riserve Tecniche del lavoro diretto evidenziamo:

Riserva premi Rami Danni

Nell'ambito di tale riserva, l'eventuale componente della riserva per rischi in corso viene mantenuta prudenzialmente invariata, rispetto al 31/12/2006, nei rami in cui il rapporto di sinistralità del periodo migliori o sia stabile rispetto al dato al termine dello scorso esercizio e comunque si mantenga al di sotto della soglia del 100%.

Nel caso in cui il dato di sinistrosità della generazione corrente si presenti al di sopra del 100%, il procedimento semplificato di calcolo di cui alla circolare Isvap n. 360/D tiene conto dei dati al 30 settembre.

Riserva sinistri Rami Danni

Il processo di valutazione tecnica multifase subisce alcune varianti in termini di semplificazione di procedure essenzialmente per la parziale effettuazione della revisione analitica dei carichi residui, come invece prassi di fine anno.

Peraltro nel ramo R.C. Auto la valutazione dei sinistri aperti di generazione corrente risulta fortemente condizionata dall'avvio della nuova procedura di indennizzo diretto. Com'è noto, dal primo febbraio 2007, il nuovo regime consente ai danneggiati non responsabili, o responsabili solo in parte, di essere rimborsati direttamente dal proprio assicuratore in caso di sinistro con i requisiti per accedere alla procedura di risarcimento diretto.

Il breve lasso di tempo trascorso dall'avvio della nuova modalità di risarcimento non consente di esprimere ancora una valutazione compiuta e definitiva circa i relativi impatti economici e finanziari, nonché di tracciare una evoluzione precisa dell'andamento prospettico degli indicatori gestionali, che presentano elementi di forte disomogeneità rispetto al passato.

Conseguentemente la generazione corrente è stata determinata utilizzando gli indicatori dell'operatività di periodo. Pertanto la riserva di esercizio corrente è stata valutata separatamente per le varie tipologie di gestione previste dal nuovo regime, utilizzando metodologie basate sulla valorizzazione dei rispettivi costi medi e in particolare:

- per i sinistri accaduti fino al 31 gennaio, e cioè antecedentemente all'entrata in vigore del nuovo regime, la determinazione del costo ultimo è avvenuta mediante rivalutazione dei sinistri aperti dai vari uffici liquidativi, sulla base di idonei indici gestionali;
- per i sinistri rientranti nel regime CARD Debitore, la valutazione è stata fatta in base all'importo dei forfait definiti 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 accaduti successivamente al 31 gennaio, ma non rientranti nel nuovo regime (essenzialmente perché vedono coinvolti più di due veicoli o sono connotati da danni permanenti per i postumi da lesioni superiori al 9%), la valutazione del costo ultimo è avvenuta rivalutando gli importi indicati dagli uffici liquidativi,

tenendo conto dei costi medi specifici ipotizzabili per tale tipologia di sinistri, evidentemente più onerosa.

Per i sinistri di esercizi precedenti, già iscritti a riserva, si sono osservati gli andamenti relativi allo smontamento dei sinistri liquidati nel periodo, verificando la tenuta delle riserve iscritte al 31 dicembre 2006 ed effettuando mirate rivalutazioni, dopo aver tenuto conto dei parametri di sufficienza sul pagato.

Negli altri Rami Danni sia per la generazione corrente, sia per le generazioni passate, la stima di danno degli uffici tecnici è stata integrata ricorrendo ai parametri già utilizzati in occasione del bilancio dell'esercizio 2006, qualora non siano rilevate variazioni sostanziali rispetto ai trend consolidati come base statistica.

Trattamento di fine rapporto

Per quanto riguarda il trattamento di fine rapporto, le modalità di determinazione delle relative passività sono state modificate a seguito della riforma della previdenza complementare di cui al D.Lgs 5 dicembre 2005 n. 252. In sintesi le quote di TFR maturate al 31 dicembre 2006 continuano a configurarsi come piani a benefici definiti mentre le quote maturande a decorrere dal 1 gennaio 2007 configurano un piano a contributi definiti e quindi non più soggette a una valutazione attuariale. Il ricalcolo del valore sulla base delle nuove norme ha determinato la rilevazione di una minore passività per €mil. 36 che, anche sulla base delle indicazioni fornite dallo IAS 19, da ABI e Assirevi, ha beneficiato il conto economico di periodo.

GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Dati Patrimoniali

Al 30/09/2007 il volume degli investimenti ha raggiunto €mil. 38.790 con un incremento del 14,9% rispetto agli investimenti in essere al 31/12/2006.

Il significativo incremento dell'ammontare degli investimenti è da imputare prevalentemente alla variazione del metodo di consolidamento di Bipiemme Vita da proporzionale ad integrale con un effetto, rispetto al 31/12/06, di €mil. 1.803 (di cui €mil. 724 nelle Attività finanziarie disponibili per la vendita ed €mil. 1.079 nelle Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico), nonché al recente ingresso nell'area di consolidamento di BPV Vita che contribuisce all'ammontare degli investimenti per €mil. 2.744 (di cui €mil. 610 nelle Attività finanziarie disponibili per la vendita ed €mil. 2.134 nelle Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico).

In termini omogenei pertanto l'incremento degli investimenti sarebbe stato pari a circa il 3%.

Il prospetto seguente evidenzia gli investimenti, le attività materiali e le disponibilità liquide al 30/09/2007, confrontati con i corrispondenti ammontari al 30/06/2007 e al 31/12/2006.

(importi espressi in milioni di Euro)	30-set-07	Comp. %	30-giu-07	Comp. %	Var. %	31-dic-06
Investimenti						
Investimenti immobiliari	2.120,6	5,2	2.150,4	5,6	(1,3)	2.149,0
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	233,2	0,6	234,6	0,6	72,0	135,6
Investimenti posseduti sino a scadenza	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	0,0
Finanziamenti e crediti	1.212,2	3,0	1.272,9	3,3	(7,3)	1.307,4
Attività finanziarie disponibili per la vendita	24.209,4	59,2	23.775,3	61,9	5,2	23.018,0
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	11.014,9	27,0	8.950,7	23,3	53,8	7.159,7
Totale investimenti	38.790,4	94,9	36.383,9	94,8	14,9	33.769,6
Attività materiali: Immobili e altre attività materiali	1.189,8	2,9	1.220,0	3,2	1,9	1.168,1
Totale attività non correnti	39.980,2	97,8	37.603,9	97,9	14,4	34.937,7
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	886,0	2,2	795,8	2,1	17,5	754,3
Totale attività non correnti e disponibilità liquide	40.866,2	100,0	38.399,7	100,0	14,5	35.691,9

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

(importi espressi in milioni di Euro)	30-set-07	30-giu-07	Var. %	31-dic-06
Attività finanziarie disponibili per la vendita	24.209,4	23.775,3	1,83	23.018,0
Titoli di capitale e quote OICR	3.986,8	4.475,2	(10,91)	4.140,3
Titoli di debito	20.219,7	19.297,7	4,78	18.859,8
Altri investimenti finanziari	2,9	2,4	20,64	17,9
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	11.014,9	8.950,7	23,06	7.159,7
Titoli di capitale e quote OICR	2.312,2	1.893,0	22,14	1.450,3
Titoli di debito	8.229,0	6.573,9	25,18	5.419,0
Altri investimenti finanziari	473,8	483,7	(2,06)	290,4

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. 2.353,3, di cui € mil. 681,2 è riferito alla componente terreno, mentre l'ammontare del fondo ammortamento è di € mil. 232,7. Il decremento nel trimestre è riconducibile al valore dell'immobile detenuto dal Fondo Tikal R.E. sito in Roma – Piazzale Don Sturzo – per il quale è stata deliberata la dismissione nel mese di settembre, nonché alla già citata cessione dell'immobile sito in Roma, Piazzale dell'Industria.

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. Il significativo incremento rispetto al 31/12/06 è dovuto tra l'altro all'acquisizione da parte di Immobiliare Lombarda, nello scorso mese di febbraio, di una partecipazione di collegamento pari al 33,3% nel capitale della IGLI S.p.A. (holding che detiene quale unico asset una quota del 29,9% circa di Impregilo S.p.A.) per un controvalore di €mil. 87,7.

Tale acquisto è stato realizzato in parte con risorse proprie ed in parte con un finanziamento ottenuto da Efibanca per circa €mil. 38.

I *Finanziamenti e Crediti* comprendono titoli di debito per €mil. 106 (€mil. 107 al 31/12/2006), operazioni di pronti contro termine per €mil. 47,7 (€mil. 65,8 al 31/12/2006) e prestiti su polizze vita per €mil. 71,5 (€mil. 70,7 al 31/12/2006), conti deposito presso le imprese cedenti per €mil. 32 (€mil. 35 al 31/12/2006) e i crediti verso agenti subentrati per rivalsa di indennizzi corrisposta ad agenti cessati per €mil. 209,4 (€mil. 213,7 al 31/12/2006).

Nella voce sono compresi anche finanziamenti erogati da Finitalia alla propria clientela per €mil. 160,5 (€mil. 152,7 al 31/12/2006), crediti della consolidata BANCASAI verso le altre banche per depositi interbancari per €mil. 104,5 (€mil. 199,1 al 31/12/2006) e verso la clientela bancaria per €mil. 218,2 (€mil. 116,1 al 31/12/2006).

Infine la voce comprende anche il credito di €mil. 163 (€mil. 159 al 31/12/2006), iscritto a fronte della vendita a termine delle azioni Intesa San Paolo di proprietà di Fondiaria – SAI S.p.A. per il tramite del mandatory convertibile esclusivamente in azioni Intesa SanPaolo emesso dalla controllata SAINTERNATIONAL nel settembre 2004. Tale credito è stato oggetto di attualizzazione, considerato il profilo temporale di scadenza della vendita a termine sottostante l'emissione del mandatory. L'effetto sul conto economico di periodo è stato positivo per €mil. 3,9.

Con riferimento agli *Investimenti posseduti fini a scadenza*, il Gruppo non ha ritenuto opportuno, coerentemente con la strategia gestionale del portafoglio, valorizzare alcun strumento finanziario con tale destinazione.

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. 20.219,7 (€mil. 18.859,8 al 31/12/2006), titoli azionari per €mil. 3.297,9 (€mil. 3.575,7 al 31/12/2006), nonché quote di OICR per €mil. 688,9 (€mil. 564,6 al 31/12/2006) ed altri investimenti finanziari per €mil. 2,9 (€mil. 2,9 al 31/12/2006).

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. 8.228,6 (€mil. 5.419 al 31/12/2006), titoli di capitale per €mil. 294,5 (€mil. 297,1 al 31/12/2006), quote di OICR per €mil. 2018 (€mil. 1.153 al 31/12/2006) ed altri investimenti finanziari per €mil. 502 (€mil. 13 al 31/12/2006).

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 dello IAS 2. In particolare in tale voce sono compresi €mil. 752 (€mil. 741 al 31/12/2006) relativi al

patrimonio immobiliare della controllata Immobiliare Lombarda S.p.A. e di sue controllate.

Riserve tecniche nette

(importi espressi in milioni di Euro)	30-set-07	30-giu-07	Var. %	31-dic-06
Riserva premi	2.289,5	2.517,3	(9,0)	2.437,8
Riserva sinistri	8.615,2	8.477,0	1,6	8.529,1
Altre riserve	10,5	10,7	(2,3)	10,5
Totale Riserve tecniche Danni	10.915,2	11.005,0	(0,8)	10.977,4
Riserve matematiche	15.095,5	14.381,8	5,0	13.538,1
Riserve per somme da pagare	288,0	312,1	(7,7)	203,5
Riserve tecniche allorchè il rischio è sopportato dagli assicurati	4.197,5	2.086,1	101,2	1.126,4
Altre riserve	(99,6)	(23,2)	328,9	185,5
Totale Riserve tecniche Vita	19.480,9	16.756,8	16,3	15.053,5
Totale	30.396,1	27.761,8	9,5	26.030,9

Le riserve tecniche dei Rami Danni al 30/09/2007 comprendono la riserva premi per €mil. 2.290, calcolata con il metodo pro-rata temporis, e la riserva sinistri per €mil. 8.615.

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

Le riserve tecniche dei rami vita sono 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 che l'ingresso nell'area di consolidamento di BPV Vita ha comportato la rilevazione di riserve tecniche vita per €mil. 2.403, di cui €mil. 1.758 relative a prodotti per cui il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati.

Si segnala infine che le riserve tecniche dei rami Vita sono state decrementate, rispetto al valore determinato secondo i principi contabili nazionali, di €mil. 179,5 (€mil. 74,5 al 31/12/2006) per effetto della contabilizzazione delle passività differite verso gli assicurati, conseguenti all'applicazione della tecnica contabile della shadow accounting prevista dall'IFRS 4. La riduzione delle riserve tecniche mediante l'appostazione di una riserva per shadow accounting positiva è comunque coerente con il rispetto degli impegni del Gruppo nei confronti degli assicurati vita in termini di minimi garantiti.

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:

(importi espressi in milioni di Euro)	30-set-07	30-giu-07	Var. %	31-dic-06
Passività subordinate	814,8	817,8	(0,40)	807,4
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	5.582,5	5.589,5	(0,10)	4.842,0
Altre Passività finanziarie	1.680,4	1.880,9	(10,70)	1.803,1
Totale Passività finanziarie	8.077,7	8.288,2	(2,50)	7.452,5

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

La voce *Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico* comprende al 30/09/2007 € mil. 5.421 (€ mil. 4.624 al 31/12/2006) 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. Di questi €mil. 306 sono imputabili a BPV Vita.

La voce comprende inoltre €mil. 100,4 (€mil. 153 al 31/12/2006) relativi a operazioni in derivati di copertura stipulate da Fondiaria – SAI S.p.A. e da Milano Assicurazioni S.p.A. a fronte dei quali gli strumenti finanziari di proprietà del gruppo, rappresentati da titoli di capitale, hanno registrato analoga variazione positiva sul conto economico di periodo.

Nelle *Altre passività finanziarie* sono compresi € mil. 320 (€ mil. 203 al 31/12/2006) relativi a depositi accesi dalla clientela presso le controllate BANCASAI e Banca Gesfid, € mil. 178,1 (€ mil. 178,0 al 31/12/2006) relative al debito per nominali € mil. 180,4 contratto dalla controllata Sainternational e rimborsabile esclusivamente in azioni Intesa SanPaolo di proprietà, € mil. 105,9 relativi al mutuo stipulato dal Fondo Immobiliare Chiuso Tikal R.E. con Banca Intesa Sanpaolo.

La voce accoglie inoltre €mil. 328 di depositi accesi presso i riassicuratori (€mil. 324 al 31/12/2006) ed €mil. 15,8 (€mil. 12,8 al 31/12/2006) riguardanti contratti di investimento stipulati da assicurati vita valutati secondo il metodo del costo ammortizzato. Sono altresì compresi €mil. 65,2 (€mil. 95,3 al 31/12/2006) relativi a operazioni di pronti termine di finanziamento stipulate dalla controllata SAI Mercati Mobiliari.

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.

(importi espressi in milioni di Euro)	30-set-07	31-dic-06	Var.
Prestiti subordinati	814,8	807,4	7,4
Mandatory SAInternational	178,1	178	0,1
Debiti vs banche e altri finanziatori	729,5	761,1	(31,6)
Totale indebitamento	1.722,4	1.746,5	(24,1)

La voce *Prestiti subordinati* include il finanziamento contratto da Fondiaria-SAI S.p.A. con Mediobanca nel luglio 2003 con contestuale rimborso anticipato del prestito precedentemente stipulato in data 12/12/2002.

Il prestito di un importo pari a nominali €mil. 400 era stato stipulato per incrementare gli elementi costitutivi del margine di solvibilità.

Con riferimento al finanziamento subordinato di €mil. 400 già in essere con Mediobanca, Fondiaria-SAI S.p.A. ha convenuto con quest'ultima, previa autorizzazione dell'Isvap:

- talune modifiche contrattuali al finanziamento subordinato stesso, relative fra l'altro, alla riduzione del tasso di interesse, passato dall'Euribor a sei mesi + 265 basis points all'Euribor a sei mesi + 180 basis points;
- la stipula di un nuovo contratto di finanziamento subordinato di durata ventennale a scadenza fissa per complessivi €mil. 100 ad un tasso di interesse pari all'Euribor a 6 mesi + 180 basis points, con le medesime caratteristiche di subordinazione del precedente;
- la stipula, in data 14 luglio 2006, di un nuovo contratto di finanziamento subordinato di complessivi €mil. 300, sottoscritto per metà da Fondiaria-SAI S.p.A. e per l'altra metà da Milano Assicurazioni S.p.A.. Anche tale finanziamento presenta un costo pari all'Euribor a 6 mesi + 180 basis points ed è rimborsabile in cinque rate annuali di eguale importo a partire dal sedicesimo anno della data di erogazione.

Infine nella voce *Prestiti subordinati* rientrano anche i prestiti subordinati di BPM Vita accessi nel corso del 2003. Si tratta di quattro prestiti subordinati per nominali €mil. 16 stipulati per metà con la Banca Popolare di Milano e per metà con la Banca di Legnano. Due prestiti scadono il 27 giugno 2008 e hanno tasso di interesse pari all'Euribor a 12 mesi maggiorato del 0,75% mentre gli altri due prestiti hanno scadenza indeterminata e tasso d'interesse pari all'Euribor a 12 mesi maggiorato del 2,50%.

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 S.p.A., con scadenza 29/09/2010. I titoli al servizio del prestito sono quotati presso la Borsa del Lussemburgo.

Le obbligazioni, del valore nominale di complessivi €migl. 180.400, saranno rimborsabili alla scadenza mediante consegna di n. 44.000.000 azioni ordinarie Intesa SanPaolo, formalmente di proprietà di Fondiaria-SAI S.p.A., 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*, pari a €mil. 729,5, riportiamo di seguito gli ammontari più significativi:

- € mil. 362,8 si riferiscono ai finanziamenti concessi alla Capogruppo Premafin HP S.p.A. da primari Istituti di Credito;
- €mil. 250,5 si riferiscono integralmente all'indebitamento consolidato della controllata Immobiliare Lombarda. Il tasso d'interesse dei finanziamenti è variabile ed è rappresentato in genere dall'Euribor a 6 o 3 mesi più uno spread variabile tra lo 0,5% e lo 0,9%. Le scadenze dell'indebitamento non corrente sono variabili fino al 2015. Si segnala inoltre che nel corso del 2007 Immobiliare Lombarda ha stipulato un nuovo 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 più uno spread dello 0,83% e la scadenza è fissata al 31 dicembre 2012;
- €mil. 105,9 si riferiscono al mutuo stipulato dal Fondo Chiuso Immobiliare Tikal R.E con Intesa SanPaolo, quest'ultima in qualità di Banca Organizzatrice, Agente e Finanziatrice. La finalità del mutuo è quella di migliorare il ritorno sui mezzi propri del fondo e quindi sul capitale investito dai partecipanti. L'ammontare erogato, che non esaurisce il fido accordato pari complessivamente a nominali €mil. 280, è utilizzato sia per investimenti in nuove iniziative, sia per realizzare interventi di miglioria in vista di futuri realizzi o incrementi reddituali. Il costo della provvista è pari all'Euribor più 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. 8,1 si riferiscono al debito acceso presso enti creditizi da parte della controllata Scai;
- il residuo è relativo ad altre posizioni debitorie di non rilevante ammontare unitario.

GESTIONE INVESTIMENTI

Il terzo trimestre del 2007 è stato caratterizzato dal verificarsi, in tutta la sua criticità, del problema legato ai "subprime" americani, finanziamenti concessi per l'acquisto di immobili a soggetti con basso merito di credito.

Oltre a ciò altri fattori, quali l'ulteriore rallentamento del mercato immobiliare americano, l'aumento delle scorte di case invendute, la diminuzione dei nuovi cantieri, e del valore delle abitazioni in molti stati dell'Unione, l'eccessiva cartolarizzazione dei prestiti, con relativa distribuzione del rischio sottostante agli investitori di tutto il panorama finanziario internazionale, hanno contribuito a deprimere in maniera significativa il sistema finanziario

internazionale, in particolare nella seconda metà del mese di agosto, periodo questo, tradizionalmente con scarsa liquidità e dove eventuali tensioni vengono ampiamente enfatizzate.

Per evitare che la crisi finanziaria potesse trasferirsi in maniera profonda sulla crescita degli Usa, la Banca Centrale ha, con forza, tagliato il Fed Fund dal 5,25% al 4,75%. Quanto compiuto dalla Fed ha spiazzato la Banca Centrale Europea: la situazione economica europea, ribadita da Trichet ad Agosto, prevedeva la possibilità di un imminente aumento dei tassi al 4,25%, ma gli effetti dirompenti avuti sul comparto finanziario europeo oltre che un veloce ridimensionamento delle previsioni di crescita del vecchio Continente, avevano spinto la Bce, nella riunione di Settembre, a mantenere i tassi fermi al 4%.

Infatti, causa le tensioni finanziarie ed un forte rafforzamento dell'euro, in grande parte derivante dalla sfiducia nella realtà americana, la politica monetaria europea ha già subito, surrettiziamente, un aumento di circa 50 b.p..

Riguardo ai mutui "subprime" si precisa che né Fondiaria-SAI, né le società del gruppo presentano alcuna esposizione in qualità di erogatori dei mutui cosiddetti "subprime", né di investitori a rischio proprio, né di gestori di prodotti finanziari aventi come attività sottostante detti mutui.

Le curve dei rendimenti, dopo una decisa crescita della differenza tra i tassi a medio-lungo e quelli a breve termine ("steepning") causato da una corsa alla qualità e alla certezza delle scadenze brevi, a scapito di quelle lunghe, hanno ridimensionato in parte le proprie inclinazioni, mentre i corporates, che avevano subito un ribasso significativo nel mese di agosto, seppure lentamente e con grande selezione tra i settori, hanno iniziato a recuperare valore.

A livello strettamente operativo, l'attività finanziaria sviluppata nel terzo trimestre del 2007, a livello di Fixed Income, ha segnato una leggera riduzione della duration complessiva di Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni e l'attività di trading ha cercato di sfruttare le opportunità del mercato.

La componente di tasso variabile governativo è stata leggermente alleggerita, avendone sfruttato il miglior rendimento in termini di cedole nei mesi in cui vi erano ancora aspettative di rialzo dei tassi ad opera della BCE.

Nel comparto vita si è continuato a privilegiare investimenti a buona redditività ordinaria e a rischio contenuto, cercando di monitorare e colmare nei momenti più opportuni i duration gaps delle varie Gestioni Separate.

La componente Corporate, composta principalmente da titoli appartenenti alla categoria "investment grade". è stata ridotta leggermente, privilegiando emissioni ad alto rating e in settori ritenuti difensivi rispetto alla crisi dei "subprime".

Il mercato azionario ha archiviato un terzo trimestre caratterizzato dalla repentina correzione del mese di agosto a causa del riprezzamento del rischio seguito alla crisi del subprime. Dal punto di vista settoriale i titoli finanziari sono risultati i più colpiti dal contesto di fondo subendo sia l'impatto dello scenario dei tassi, sia i timori sul settore immobiliare e il peggioramento delle aspettative sulla qualità del credito.

Dopo le forti perdite riscontrate ad agosto, i mercati azionari, sostenuti da livelli di indebitamento delle aziende ancora sotto controllo, dividend yield e valutazioni attraenti, hanno velocemente recuperato a seguito degli interventi delle banche centrali. In questa fase l'attività di selezione titoli è diventata più importante, così come l'aumento della volatilità ha aperto interessanti opportunità di trading. Con quest'ottica l'operatività del desk azionario sul Vita ha puntato ad aumentare il suo apporto in una fase non semplice sul fronte tassi realizzando plusvalenze prevalentemente su titoli ciclici e riorientando il portafoglio, come già in precedenza fatto, verso titoli a maggiore capitalizzazione.

Al fine di supportare il raggiungimento dei target gestionali è stata implementata anche una strategia di call overwriting e vendita di put che ha determinato, facendo leva sull'aumento della volatilità, un apporto positivo di circa 2bp.

Attualmente la percentuale di equity sul Vita si attesta intorno al 6%, mentre gli ultimi investimenti sono stati indirizzati su finanziari ed assicurativi in un'ottica "short term" al fine di cogliere le opportunità venutesi a creare dopo la forte correzione legata alle tematiche subprime.

Sul ramo danni è proseguita la politica di "derisking" con riduzione dell'esposizione azionaria complessiva e delle posizioni in trading.

Per quanto riguarda Fondiaria – SAI S.p.A. il Ramo Danni è composto da un 77,1% di obbligazioni governative e sovranazionali a tasso fisso e di un restante 21,8% a tasso variabile e un residuo di 1,1% in pronti contro termine. La duration totale del portafoglio è 1,85 con una redditività del 4,23%.

Il Ramo Vita ha un'asset allocation più ricca di tasso fisso governativo e sovranazionale (83,0%) rispetto alla quota variabile della medesima asset class (17,0%), con una duration totale del portafoglio pari a 5,88 e una redditività pari al 4,62%.

Per quanto concerne invece Milano Assicurazioni S.p.A. il Ramo Danni è composto da un 84,8% di obbligazioni governative e sovranazionali a tasso fisso e di un restante 13,9% a tasso variabile, oltre che da un 1,3% in pronti contro termine.

La duration totale del portafoglio è pari all'1,91 e la redditività del portafoglio segna il 4,20%. Il Ramo Vita ha un'asset allocation di tasso fisso governativo e sovranazionale (85,3%), maggiore della quota variabile (14,7%), con una duration totale del portafoglio pari a 5,67 e una redditività del 4,62%.

AZIONI PROPRIE, DELLA CONTROLLANTE E DI SOCIETÀ DA QUESTA CONTROLLATE

Al 30/09/2007 la società controllata Fondiaria - SAI S.p.A. deteneva, direttamente e indirettamente n. 27.564.325 azioni ordinarie di Premafin Finanziaria S.p.A. Holding di Partecipazioni, pari al 6,717% del capitale sociale.

ANDAMENTO ECONOMICO

Il conto economico al 30/09/2007 chiude con un utile consolidato di periodo pari a €mil. 442,5 (€mil. 443,2 al 30/09/06).

Tale risultato non risulta influenzato da componenti stagionali o cicliche considerata la continuità e la natura del business assicurativo.

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

(importi espressi in milioni di Euro)	30-set-07	3° trim 2007	30-set-06	3° trim 2006
Premi netti di competenza	8.603,7	2.669,7	6.930,2	2.201,3
Commissioni attive	89,9	29,7	52,4	16,9
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(136,6)	(135,0)	42,2	64,2
Proventi derivanti da Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	21,2	3,5	38,1	11,7
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.042,6	381,0	902,3	276,2
- <i>Interessi attivi</i>	628,6	223,5	527,8	185,1
- <i>Altri proventi</i>	192,0	41,3	211,8	82,6
- <i>Utili realizzati</i>	221,7	116,2	162,2	8,5
- <i>Utili da valutazione</i>	0,2	0,0	0,5	0,0
Altri ricavi	273,4	46,5	271,8	77,4
TOTALE RICAVI	9.894,3	2.995,5	8.237,0	2.647,7
Oneri netti relativi ai sinistri	7.021,5	2.155,0	5.637,4	1.858,4
Commissioni passive	50,9	17,9	30,4	9,6
Oneri derivanti da Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	3,1	(1,7)	0,0	(2,6)
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	254,1	94,9	213,9	86,6
- <i>Interessi passivi</i>	106,6	31,2	76,6	24,3
- <i>Altri oneri</i>	38,3	7,2	75,9	40,3
- <i>Perdite realizzate</i>	81,8	47,3	32,4	12,2
- <i>Perdite da valutazione</i>	27,4	9,3	29,0	9,8
Spese di gestione	1.358,6	423,3	1.211,8	377,1
<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	1.075,0	320,9	902,3	276,8
<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	14,6	8,4	63,6	18,4
<i>Altre spese di amministrazione</i>	268,9	94,1	245,9	81,9
Altri costi	504,0	117,0	473,4	111,4
TOTALE COSTI	9.192,1	2.806,5	7.566,9	2.440,5
UTILE (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE	702,2	189,0	670,1	207,2
Imposte	(259,5)	(72,6)	(226,9)	(83,2)
UTILE (PERDITA) AL NETTO DELLE IMPOSTE	442,7	116,4	443,2	124,0
UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	(0,2)	0,0	0,0	0,0
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	442,5	116,4	443,2	124,0
UTILE (PERDITA) DI PERTINENZA DI TERZI	345,6	90,5	359,2	116,1
UTILE (PERDITA) DI PERTINENZA DEL GRUPPO	96,9	25,9	84,0	7,9

Nei primi nove mesi dell'esercizio 2007 l'attività del Gruppo evidenzia risultati nel complesso lusinghieri i cui elementi essenziali sono di seguito riportati:

- il risultato consolidato è ammontato a €mil. 442,5 contro €mil. 443,2 dei primi nove mesi dell'esercizio 2006;
- il settore assicurativo Danni segna un incremento premi dello 0,62% ed un risultato prima delle imposte pari a €mil. 533 (€mil. 505 al 30/09/2006). Il conto tecnico del segmento rilevato secondo schemi di rappresentazione tradizionali, evidenzia un risultato di circa €mil. 295 (€mil. 293 al 30/09/2006). In questo contesto i Rami Auto continuano ad esprimere indici economici di assoluta eccellenza. Positivo il risultato dei rami elementari, per quanto ancora influenzato negativamente dall'andamento del ramo Malattie e da un'attenta politica di riservazione nella R.C. Generale;
- il settore assicurativo Vita segna un incremento dei premi pari al 98%, grazie al significativo apporto delle controllate operanti nel comparto della bancassicurazione, dove la raccolta si è orientata verso prodotti con rischio assicurativo significativo. Tale scelta dovrebbe favorire, nel medio termine, il raggiungimento di migliori risultati dal punto di vista reddituale. L'applicazione del principio contabile internazionale IFRS 4 ha comportato inoltre lo storno di premi su contratti di tipo finanziario per €mil. 131 circa, relativi in prevalenza a polizze index ed unit linked per le quali non è stato identificato un rischio assicurativo significativo. Il risultato prima delle imposte ammonta a €mil. 136 (€mil. 142 al 30/09/2006);
- il settore Immobiliare rileva un utile prima delle imposte pari a €mil. 33 (€mil. 26 al 30/09/2006) grazie essenzialmente alla significativa plusvalenza realizzata dal Fondo Immobiliare Tikal R.E. derivante dalla cessione dell'immobile sito in Roma – Piazzale delle Industrie;
- il settore Altre Attività che comprende la Capogruppo e le società attive nel settore finanziario e del risparmio gestito, evidenzia un utile prima delle imposte positivo per €mil. 0,3 (meno €mil. 1,8 al 30/09/06);
- le spese di gestione ammontano a €mil. 1.359 (€mil. 1.212 al 30/09/2006) con un incremento del 24%. Escludendo le spese di gestione degli investimenti, l'ammontare complessivo è pari a €mil. 1.344. Nel settore Danni tali spese raggiungono €mil. 1.071 e rappresentano il 20,4% dei premi (19,2% al 30/09/2006), mentre nei Rami Vita l'importo complessivo delle spese è di €mil. 214 ed incide sui premi per il 6,4% (5,6% al 30/09/2006);
- escludendo il contributo degli strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico, il reddito complessivo lordo degli investimenti ha raggiunto quota €mil. 1.043 (€mil. 902 al 30/09/2006). A tale ammontare concorrono €mil. 222 di profitti netti da realizzo sul patrimonio mobiliare ed immobiliare, nonché €mil. 629 di interessi attivi. Il saldo di utili e perdite da valutazione risulta negativo per circa €mil. 27;
- gli interessi passivi, pari a €mil. 107 circa (€mil. 77 al 30/09/2006), sono quasi interamente imputabili all'indebitamento finanziario;
- l'apporto degli strumenti finanziari a fair value rilevato al conto economico è negativo per €mil. 137 (positivo per €mil. 42 al 30/09/2006). A pesare su un tale risultato si segnala in particolare il contributo negativo di Novara Vita (negativo per €mil.140),

controbalanciato da analoga variazione positiva negli impegni nei confronti degli assicurati;

- i proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture si riferiscono principalmente alla plusvalenza realizzata da Fondiaria – SAI S.p.A. per la cessione di azioni di Milano Assicurazioni S.p.A. per la sola quota assegnata alle Gestioni Separate del settore Vita;
- il saldo degli altri ricavi e degli altri costi è negativo per €mil. 231 (negativo per €mil. 202 al 30/09/2006). 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. 43;
- il carico fiscale di periodo risulta sostanzialmente allineato a quello del corrispondente periodo dell'esercizio 2006. Il lieve incremento registrato è attribuibile, fra l'altro, alla più contenuta detassazione ai fini Ires delle plusvalenze realizzate su talune partecipazioni immobilizzate mentre, ai fini Irap, pesa l'incremento dell'aliquota nominale deliberata da talune regioni in relazione all'imposta ad esse spettante.

Il prospetto che segue evidenzia i risultati prima delle imposte conseguiti a livello di singolo settore. Il settore immobiliare comprende principalmente i risultati conseguiti dal Gruppo Immobiliare Lombarda e dalle società controllate International Strategy S.r.l. e Nit s.r.l., nonché il risultato di periodo del Fondo Immobiliare Chiuso Tikal R.E..

Il settore Altre Attività riepiloga gli andamenti della Capogruppo e delle società controllate operanti nel settore finanziario e bancario, tra cui Finadin, BancaSai, Banca Gesfid, SAI Mercati Mobiliari, Saifin-Saifinanziaria e Sainternational.

(importi espressi in migliaia di Euro)	Danni	Vita	Immob.re	Altre attività	Elisioni IC	Totale
Premi netti di competenza	5.242.534	3.361.165	0	0	0	8.603.698
Oneri netti relativi ai sinistri	(3.733.588)	(3.288.271)	0	0	309	(7.021.550)
Commissioni nette	0	12.920	0	26.655	(488)	39.087
Proventi netti da controllate e collegate	(250)	21.460	(2.887)	(156)	0	18.167
Reddito netto degli investimenti	269.124	454.290	32.555	32.091	488	788.548
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	15.741	(158.726)	715	5.931	(309)	(136.648)
Spese di gestione	(1.074.770)	(219.976)	(3.836)	(61.774)	1.800	(1.358.555)
Altri proventi e oneri netti	(185.946)	(46.653)	6.286	(2.472)	(1.800)	(230.586)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	532.845	136.209	32.832	275	(0)	702.161
Imposte						(259.454)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DOPO LE IMPOSTE						442.707
UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE						(197)
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO						442.510
di cui di pertinenza di terzi						345.583
di cui di pertinenza del gruppo						96.927
Risultato prima delle imposte al 30/09/2006	504.541	141.512	25.959	(1.810)	(81)	670.121

SETTORE ASSICURATIVO DANNI

Il Gruppo, al termine del mese di settembre, ha raccolto premi per € mil. 5.304 (+0,62% rispetto al 30/09/06). La suddivisione per ramo è esposta in dettaglio nella tabella seguente:

(importi espressi in milioni di Euro)	30-set-07	30-set-06	Var. %	30-giu-07
Infortunati e malattia	475,2	456,5	4,09	351,4
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	149,3	147,4	1,26	105,4
Incendi ed Altri Danni ai Beni	511,2	467,9	9,24	366,2
R.C. generale	327,2	320,2	2,21	242,4
Credito e cauzioni	60,9	53,6	13,63	42,6
Perdite pecuniarie di vario genere	19,2	18,2	5,59	14,0
Tutela giudiziaria	11,9	11,0	8,76	8,5
Assistenza	28,8	25,8	11,55	20,1
TOTALE RAMI NON AUTO	1.583,8	1.500,7	5,54	1.150,8
R.C. Autoveicoli terrestri	3.153,5	3.229,2	(2,35)	2.246,4
Assicurazioni autoveicoli altri Rami	559,8	535,0	4,63	403,9
TOTALE RAMI AUTO	3.713,2	3.764,2	(1,35)	2.650,3
TOTALE LAVORO DIRETTO	5.297,0	5.264,9	0,61	3.801,1
LAVORO INDIRETTO	6,9	6,2	11,60	4,6
TOTALE RAMI DANNI	5.303,9	5.271,1	0,62	3.805,7

I premi raccolti nel trimestre ammontano a € mil. 1.498 e rappresentano il 28,2% della raccolta a tutto il 30/09/2007.

Fondiarria – SAI S.p.A a tutto settembre ha raccolto premi del lavoro diretto per € mil. 2.783 (-1,2%) di cui circa €mil. 1.972 nel settore Auto.

Milano Assicurazioni S.p.A. ha contribuito alla raccolta raggiungendo, nel lavoro diretto a livello di gruppo, €mil. 1.930 di raccolta (-3,8%), segnando un decremento del 5,94% nei Rami Auto ed un incremento del 2,44% negli altri Rami Danni.

Il calo dei premi nel Ramo R.C. Auto è dovuto principalmente all'effetto delle manovre tariffarie volte più ad un riequilibrio territoriale che alla realizzazione di un aumento del gettito e all'entrata in vigore del Decreto Bersani che obbliga ad assegnare ai contratti di assicurazione relativi agli ulteriori veicoli acquistati da un soggetto o da un suo familiare la stessa classe di merito assegnata al primo veicolo, anziché la classe di ingresso predisposta dall'impresa. Tutto ciò si traduce in una riduzione dei premi relativi alle nuove acquisizioni, che fanno registrare una sensibile contrazione del premio medio. A ciò va aggiunto il ridimensionamento del portafoglio flotte.

Viceversa si assiste ad un buon incremento della raccolta nei rami elementari a fronte dell'impulso dato al settore retail, mentre il settore corporate sconta ancora una rigida politica acquisitiva volta a perseguire un sostanziale equilibrio tecnico.

Il rapporto sinistri a premi di competenza del periodo è pari al 71,22% circa, in linea rispetto al dato del settembre 2006. In crescita il rapporto spese di gestione sui premi (20,42%).

Il combined ratio segna un rapporto pari al 94,38% circa (94,41% al 30/09/2006). La stabilità del combined ratio, pur in un contesto caratterizzato da una maggior incidenza delle spese di gestione, consegue anche al contenimento degli altri oneri tecnici rispetto a quanto rilevato nello scorso esercizio. Nella tabella successiva sono riportati i suddetti indicatori:

Dati espressi in %	30-set-07	30-set-06
Combined ratio	71,22	71,35
Expense ratio	20,42	19,15
Combined ratio operativo	91,64	90,50
OTI ratio (*)	2,74	3,91
Combined ratio	94,38	94,41

(*) comprende il saldo delle altre partite tecniche

I sinistri pagati netti, a tutto il 30/09/2007 ammontano a €mil. 3.728 (+2,8%), di cui €mil. 2.002 relativi a Fondiaria – SAI S.p.A.(€mil. 1.980 al 30/09/2006).

Sinistri pagati e denunciati

Si riporta di seguito l'andamento dei sinistri pagati e denunciati nei vari rami di attività. Per quanto concerne il Ramo R.C. Auto si segnala che i sinistri pagati accolgono anche l'onere sostenuto per la gestione dei sinistri in qualità di "Gestionaria" (sinistri subiti) rientranti nel nuovo sistema di indennizzo diretto, al netto di quanto recuperato a titolo di forfait gestionario dalla stanza di compensazione Consap. Con riferimento ai sinistri denunciati si segnala che essi sono, per omogeneità di confronto con il periodo precedente, relativi ai sinistri causati e non comprendono i numeri relativi ai sinistri in regime "Card Gestionaria".

	Sinistri pagati			Sinistri denunciati		
	30-set-07 €mln	30-set-06 €mln	Var%	30-set-07 numero	30-set-06 numero	Var%
Rami Danni						
Infortunati	150	148	1,22	73.584	72.501	1,49
Malattia	133	129	3,14	159.015	139.837	13,71
Corpi di veicoli ferroviari	0	0	0,00	0	1	n.d.
Corpi di veicoli aerei	1	2	(45,48)	26	30	(13,33)
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	8	8	2,99	404	406	(0,49)
Merci Trasportate	13	15	(16,09)	2.394	3.032	(21,04)
Incendio ed altri elementi naturali	145	137	6,28	49.124	58.078	(15,42)
Altri Danni ai Beni	163	149	9,38	101.752	96.956	4,95
R.C. Aeromobili	0	0	0,00	71	109	(34,86)
R.C. di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	0	0	0,00	82	94	(12,77)
R.C. Generale	247	240	3,04	75.496	81.243	(7,07)
Credito	1	32	(97,99)	1	6	(83,33)
Cauzioni	41	39	6,33	936	846	10,64
Perdite Pecuniarie	4	4	1,72	5.390	3.569	51,02
Tutela Giudiziaria	1	1	16,01	1.596	1.471	8,50
Assistenza	12	10	26,71	62.419	59.850	4,29
TOTALE RAMI NON AUTO	920	913	0,70	532.290	518.029	2,75
R.C. Auto	2.457	2.490	(1,30)	722.298	751.507	(3,89)
Corpi di veicoli terrestri	269	250	7,44	211.176	198.033	6,64
TOTALE RAMI AUTO	2.726	2.740	(0,50)	933.474	949.540	(1,69)
TOTALE RAMI DANNI	3.646	3.653	(0,20)	1.465.764	1.467.569	(0,12)

Con riferimento all'andamento operativo del Ramo R.C. Auto si segnala che i dati a tutto il 30/09/2007 non risultano perfettamente omogenei e confrontabili con le analoghe grandezze dell'esercizio precedente.

In particolare l'avvio, con decorrenza 01/02/2007, della nuova procedura di indennizzo diretto ha comportato una serie di adempimenti gestionali ed organizzativi con un conseguente slittamento dei tempi di lavorazione ed elaborazione dei dati relativi ai sinistri.

Il costo dei sinistri tiene conto inoltre, a differenza del passato esercizio, anche dei c.d. sinistri Card gestoria (o sinistri subiti) al netto del recupero del relativo forfait. A ciò si aggiunge, quale ulteriore elemento del costo, l'onere forfettizzato sostenuto dal Gruppo per i sinistri causati rientranti nel regime di indennizzo diretto. Il fatto che l'onere sia forfettario (mentre in passato il costo sostenuto era puntuale) non rende perfettamente omogenei i dati a confronto.

L'adeguamento dei sistemi informativi e la formazione delle risorse coinvolte consentono di ritenere che il processo di transizione verso le nuove modalità di indennizzo stia proseguendo efficacemente. Tuttavia il breve lasso di tempo trascorso dall'avvio delle nuove procedure non permette ancora una valutazione compiuta di tutti gli impatti economici e finanziari.

Al 30 settembre le denunce con seguito pervenute da nostri assicurati nell'ambito del nuovo regime di indennizzo (c.d. CARD gestionario) risultano pari a n. 154.564, delle quali n. 107.353 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. 168.005, delle quali n. 95.457 hanno dato luogo al pagamento integrale dell'indennizzo e n. 72.548 risultano iscritte a riserva. Dal punto di vista finanziario, al 30 settembre sono stati ricevuti dalla stanza di compensazione n. 115.648 addebiti per un controvalore totale di € mil. 220,5. Gli accrediti ricevuti sono stati n. 125.659, per un controvalore di € mil. 238,3.

Con riferimento a Fondiaria – SAI S.p.A. i sinistri causati denunciati del ramo R.C. Auto segnano un decremento pari al 2,9%. Il costo medio del pagato della generazione corrente è in incremento del 6,25%, la corrispondente velocità di liquidazione è pari al 55,11%.

I premi lordi del ramo CVT presentano un incremento del 7,6%. Le denunce segnano un incremento del 9,6% ed i sinistri pagati aumentano dell'8,4%. Nel complesso risulta positivo l'andamento tecnico ancorché sia segnato da margini via via decrescenti.

Con riferimento ai Rami Non Auto di Fondiaria – SAI S.p.A. i premi emessi del lavoro diretto italiano ammontano a € mil. 811, con una crescita dell'1,91% rispetto a settembre 2006. In aumento le denunce del 4,35% ed i sinistri pagati dell'1,54%.

Relativamente a Milano Assicurazioni S.p.A., l'andamento tecnico del ramo R.C. Auto si presenta positivo pur con le dovute cautele legate alle novità introdotte con il nuovo regime di indennizzo diretto.

Il ramo Corpi di Veicoli Terrestri continua a manifestare risultati ampiamente positivi nonostante le pressioni sui prezzi che si registrano a livello di mercato. Anche gli altri Rami Danni presentano un andamento positivo con un risultato tecnico superiore a quello registrato al 30/09/2006: in particolare il ramo R.C. Generale, per quanto ancora negativo, si presenta anch'esso in significativo miglioramento.

Nei Rami Danni sono stati emessi premi del lavoro diretto per € mil. 1.930, dei quali € milioni 1.411 riguardano i premi dei Rami Auto (-5,9% rispetto al 30/09/2006) e € mil. 519 riguardano gli altri rami, dove si è conseguito uno sviluppo del 2,4%. L'andamento dei premi dei Rami Auto risente delle effettuate azioni di risanamento nelle aree geografiche e nei settori tariffari che presentavano un andamento tecnico non soddisfacente, nonché del ridimensionamento del portafoglio flotte.

I sinistri denunciati dal Gruppo Milano segnano, al 30/09/2007 e su base annua, un decremento del 5,3%, mentre quelli R.C. Auto segnano una significativa riduzione del 7,6%. Nel corso del terzo trimestre 2007, il numero totale di denunce risulta ulteriormente in diminuzione: ciò conferma il trend di miglioramento già osservato da alcuni mesi, frutto anche delle azioni mirate di risanamento e, più in particolare, del già citato ridimensionamento del portafoglio flotte.

Al 30 settembre le denunce con seguito pervenute nell'ambito del nuovo regime di indennizzo (c.d. CARD gestionario) risultano pari a n. 120.810, delle quali n. 82.564 sono già state oggetto di integrale pagamento. Le denunce con seguito 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), risultano pari a n. 142.383, delle quali n. 86.098 hanno dato luogo al pagamento integrale dell'indennizzo e n. 56.285 risultano iscritte a riserva.

Dal punto di vista finanziario, al 30 settembre sono stati ricevuti dalla stanza di compensazione n. 97.963 addebiti, per un controvalore totale di € 182.462 migliaia. Gli accrediti sono stati invece n. 96.261, per un controvalore di € 180.995 migliaia.

I sinistri pagati al 30 settembre 2007, al lordo della riassicurazione passiva, ammontano a € mil. 1.361, contro €mil. 1.377 del corrispondente periodo del precedente esercizio (meno 1,1%).

Nell'ambito del Gruppo Milano prosegue lo sviluppo della controllata Dialogo, attiva nel collocamento di prodotti auto attraverso il canale telefonico ed Internet. Nel mese di giugno del corrente esercizio la Società ha avviato una campagna pubblicitaria finalizzata a promuovere il marchio "DIALOGO" attraverso la stampa nazionale ed i canali radio e televisivi. Nel mese di settembre è iniziata la fase di richiamo della campagna di giugno ed è stata lanciata anche la prima fase della campagna pubblicitaria on-line, orientata allo sviluppo del canale internet.

Il costo di tali interventi per l'intero esercizio 2007 è previsto in €5.400 migliaia. Di tale importo, € 4.446 migliaia sono stati imputati al conto economico dei primi nove mesi dell'esercizio.

L'avvio della campagna pubblicitaria sta già producendo positivi effetti sul portafoglio. La raccolta premi al 30 settembre 2007 ammonta infatti a €9.704 migliaia e, pur registrando ancora un decremento (-1,75%) rispetto al settembre 2006, si presenta in significativo recupero rispetto alla situazione emergente alla fine del mese di giugno, che evidenziava una contrazione del 13,39% rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio.

Il rapporto sinistri a premi di competenza fa rilevare un moderato peggioramento rispetto al 30 settembre 2006, principalmente a causa di una dinamica meno favorevole dei sinistri di esercizi precedenti iscritti a riserva. Il conto tecnico è condizionato in modo determinante dai già menzionati costi di pubblicità e chiude con un saldo negativo di € 5.386 migliaia (utile di €368 migliaia al 30 settembre 2006).

La controllata Sasa Assicurazioni ha chiuso i primi nove mesi dell'esercizio con una raccolta premi di €mil. 279 (+5,3%). In particolare i rami Marine ed Aviation segnano una riduzione conseguente alla scelta di focalizzare la raccolta agli affari provenienti dal solo canale agenziale.

Viceversa i Rami Auto e gli altri rami elementari registrano un incremento dell'8,5%, attribuibile alla maggiore operatività commerciale acquisita dalle agenzie aperte nell'ultimo triennio.

Il numero dei sinistri denunciati nel periodo rileva un incremento del 26%: il ramo R.C. Auto segna un +13,9%. In tale ramo l'incremento del flusso di denunce consegue all'introduzione del nuovo sistema di gestione dei sinistri di gruppo che ha razionalizzato ed accelerato i flussi informativi.

Al netto di tale fenomeno ed in termini omogenei le denunce R.C. Auto sarebbero pari ad un +6,5% a fronte di un incremento del parco veicoli annuo di circa il 13%.

Il ramo CVT segna un incremento del denunciato del 39% ascrivibile alla garanzia cristalli e, in parte, ad una maggiore frequenza sinistri per le garanzie incendio e furto.

Con riferimento ai rami elementari l'incremento del denunciato è concentrato al ramo Infortuni (convenzione con il settore "scuole"), ai rischi grandine e, nell'R.C. Generale, ad una convenzione di responsabilità civile nel settore bancario.

Tutte le suddette convenzioni sono comunque caratterizzate dalla presenza di un elevato numero di denunce, il cui ammontare unitario risulta comunque contenuto. Il risultato di periodo risulta comunque positivo per €mil. 7 circa, dopo aver beneficiato di proventi netti da investimenti per €mil. 9,9.

Nel complesso i risultati conseguiti al 30/09/2007 giustificano un discreto ottimismo circa i risultati attesi per fine esercizio.

Con riferimento alla controllata Liguria Assicurazioni l'andamento del terzo trimestre segnala un sostenuto sviluppo del portafoglio, con una crescita del 24,5% complessivo (+26,3% nei Rami Auto e +19,4% nei Rami Danni Non Auto). Tale risultato è frutto della politica di espansione avviata nel secondo semestre del precedente esercizio e che si sta consolidando nel 2007. Durante i primi nove mesi dell'anno sono state aperte 36 nuove agenzie di cui 6 al sud, 13 al nord e 17 al centro.

I sinistri denunciati di generazione aumentano complessivamente del 13,6% (+14,5% nei Rami Auto e +10,3% nei rami danno non auto). In particolare nel ramo R.C.A. la frequenza segnala un miglioramento rispetto al terzo trimestre del 2006 e passa dall'8,3% al 7,7%. In miglioramento anche la velocità di liquidazione che passa da 59,9% a 62,5% in un contesto sostanzialmente diverso a quello del 2006 a seguito dell'entrata in vigore della CARD.

Per quanto riguarda l'andamento tecnico nei Rami Non Auto, si segnala un modesto appesantimento del saldo tecnico del lavoro diretto, peraltro in parte compensato dal risultato della riassicurazione passiva, dovuto alla necessità di rafforzare le riserve di generazione nei rami RCG e ADB.

Il risultato del conto tecnico al terzo trimestre ammonta a €mil. 3,7 rispetto a €mil. 6,3 del terzo trimestre 2006 e segnala un peggioramento dovuto alla necessità di rafforzare ulteriormente le riserve sinistri delle generazioni precedenti soprattutto nel ramo R.C. Auto.

Per quanto riguarda i costi di struttura, la loro incidenza in rapporto ai premi emessi è del 6,2% (era del 6,7% a settembre 2006).

Per quanto riguarda la gestione patrimoniale, la politica di investimento dei flussi finanziari generati nel periodo ha continuato a privilegiare il comparto dei titoli di Stato, prevalentemente a tasso variabile. La massa investita ha raggiunto la consistenza di €mil. 219 rispetto a €mil. 197 di fine 2006 ed ha conseguito redditi netti per €mil. 4,0 rispetto a €mil. 2,3 del terzo trimestre 2006 e €mil. 4,4 dell'intero esercizio 2006.

Il risultato netto di periodo ammonta a €mil. 2,4 (perdita di €mil. 2,5 al 30/09/2006).

Con riferimento alla controllata Siat S.p.A. l'andamento gestionale al 30/09/2007 conferma il rafforzamento del risultato tecnico, ascrivibile esclusivamente al settore "Trasporti". Infatti, tale risultato beneficia di un rilevante incremento di redditività del comparto Merci, mentre quello Corpi, pur in miglioramento, risente negativamente di vari sinistri gravi accaduti nel corso del 2007. Il citato rafforzamento è anche da correlarsi alla costituzione, presso la società e con decorrenza dallo scorso anno, del "Polo Trasporti" di Gruppo.

I Rami Auto ed elementari, pur avendo una produzione di provenienza "non Trasporti" in via di esaurimento, sono appesantiti da un aggravamento della riserva sinistri (per i rami elementari, di quella in delega terzi).

Il mercato assicurativo "Trasporti" è stato principalmente caratterizzato da una sempre più accesa concorrenza e da tassi di premio sostanzialmente stabili, seppure con taluni segnali di cedimento per il comparto Corpi. Circa la sinistralità, per le Merci non si ravvisa un andamento particolarmente difforme rispetto al passato, mentre per i Corpi il 2007 verrà ricordato come un anno caratterizzato dal verificarsi di un numero elevato di sinistri gravi. Sul fronte riassicurativo, permangono ancora condizioni di selettività da parte dei riassicuratori professionali, che continuano a prestare sempre grande attenzione

all'andamento tecnico – statistico.

I premi emessi ammontano a circa 148 milioni di € e risultano in apprezzabile incremento rispetto a quelli dell'analogo periodo del precedente esercizio (circa €mil. 139). Gli stessi confermano una sempre maggiore concentrazione nel settore "Trasporti" ed un pressoché totale disimpegno dai Rami Auto ed elementari (la produzione di questi ultimi sulla base dei rami di bilancio, infatti, è prevalentemente di provenienza "Trasporti"). In particolare per il ramo Corpi, la produzione è negativamente influenzata dall'andamento nella parità del dollaro statunitense (il cui corso contro Euro al 30 settembre 2007 era pari a 1,4179, in ulteriore e progressivo indebolimento rispetto a 1,2660 al 30 settembre 2006).

Per quanto concerne i sinistri denunciati "Merci" non ha evidenziato sinistri gravi al contrario di quanto accaduto nei "Corpi", per i quali hanno operato efficacemente idonee coperture riassicurative. Lo smontamento della riserva sinistri del ramo "Trasporti" ha evidenziato la consueta sufficienza, mentre per i rami elementari la stessa ha risentito negativamente del deterioramento degli affari in delega terzi.

Le spese di amministrazione, come nelle attese, risultano in aumento rispetto a quelle risultanti al termine del terzo trimestre 2006, conseguentemente ai costi sostenuti per la gestione del "Polo Trasporti" di Gruppo. Il risultato di periodo ammonta a €mil. 1,5 (€mil. 0,9 al 30/09/2006).

Progetto Autoriparazioni

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

Tenuto conto che Fondiaria-SAI S.p.A. ha liquidato nel 2006 poco più di 1 miliardo di euro per autoriparazioni, si sottolinea come l'indennizzo diretto amplifichi la possibilità di estrarre valore dal sistema autoriparazioni e come la quota di mercato raggiunta consenta alla Compagnia e al Gruppo di poter cogliere l'opportunità di mercato.

Le canalizzazioni obbligatoria e facoltativa previste dalla nuova normativa rappresentano uno dei driver per la creazione di valore, unitamente alla possibilità di presidiare il livello di servizio e di intervenire nella supply chain attraverso accordi con fornitori e riparatori. Il tutto con l'obiettivo di pagare il giusto prezzo, offrire un servizio di eccellenza e catturare margini nella catena del valore.

Il progetto consentirebbe la riduzione dei costi della manodopera e dei costi di acquisto dei ricambi. Il primo passo per ridurre i costi di riparazione è quello di assicurare un controllo adeguato volto ad identificare le criticità sull'attività degli autoriparatori.

Stante l'assoluta diversità del business delle autoriparazioni da quello assicurativo, si è reso necessario – in linea con quanto già fatto da altre compagnie, tenere separate le due attività. A tal fine è stata appunto individuata la suddetta società veicolo, che svolgerà le seguenti attività:

- aggregazione della domanda e negoziazione con i fornitori;
- presidio costi di riparazione con risorse specialistiche;

- presidio infrastrutture IT;
- controllo capitale circolante e bilanciamento scorte;
- audit e sviluppo autoriparatori.

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

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

Il modello operativo si pone i seguenti principali obiettivi:

- implementazione del sistema di controllo periferico per periti e carrozzerie;
- ottimizzazione del sistema dei controlli fiduciari;
- coinvolgimento degli agenti per l'efficienza del sistema di canalizzazione;
- rapida attivazione delle interfacce IT.

SETTORE ASSICURATIVO VITA

I premi emessi nei rami Vita ammontano a €mil. 3.377,2 con un incremento del 98,4% rispetto al dato al 30/09/2006. I dati al 30/09/2007 comprendono il consolidamento proporzionale, nella misura del 50% fino a giugno 2007 e del 100% per il terzo trimestre, del conto economico di Bipiemme Vita, che ha determinato un apporto complessivo di premi per €mil. 294 (la società era valutata con il metodo del patrimonio netto al 30/09/2006).

Il significativo incremento nella raccolta è tuttavia imputabile all'ottima performance della controllata Novara Vita che ha segnato un incremento della raccolta dei premi, secondo i criteri IFRS, da €mil. 57 al 30/09/2006 a €mil. 1.373 al 30/09/2007.

La suddivisione per ramo di attività è di seguito riportata:

(importi espressi in milioni di Euro)	30-set-07	30-set-06	Var. %	30-giu-07
I-Assicurazioni sulla durata della vita umana	925,9	882,7	4,89	652,3
III - Assicurazioni connesse con fondi di investimento	1.908,2	16,7	n.d.	1.261,9
IV - Assicurazione malattia	0,1	0,2	(63,29)	0,1
V - Operazioni di capitalizzazione	538,3	795,0	(32,29)	457,4
TOTALE	3.372,5	1.694,6	99,01	2.371,6
Lavoro indiretto	4,7	7,5	(36,62)	
TOTALE GENERALE	3.377,2	1.702,1	98,41	2.371,6

Fondiarria-SAI S.p.A. ha registrato una raccolta premi pari a €mil. 829, in diminuzione rispetto al dato consuntivato al 30/09/2006 (€mil. 974). La raccolta premi avvenuta tramite sportelli bancari ammonta ad €mil. 2.128 e rappresenta il 63% del totale della raccolta del lavoro diretto (25% al 31/12/2006).

Si segnala infine che la raccolta complessiva del settore comprende anche €mil. 131 (€mil. 800 al 30/09/2006), 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. 3.288 (€mil. 1.895 al 30/09/2006).

Le spese di gestione con esclusione di quelle relative alla gestione degli investimenti, ammontano a €mil. 214 in sostanziale aumento rispetto al 30/09/2006 (€mil. 96) con un'incidenza pari al 6,4% sui premi. L'incremento delle spese è riconducibile agli oneri sostenuti dalla Novara Vita per la remunerazione della rete commerciale a fronte del significativo incremento premi segnato nel periodo.

La nuova produzione, secondo la metrica dei premi annui equivalenti ("Annual Premium Equivalent" o "APE") per il Gruppo Fondiaria-SAI, 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 99%, attestandosi a €mil. 302 contro €mil. 152 al 30/09/2006. La Bancassurance contribuisce per €mil. 221 contro €mil. 110 al 30/09/2006 (+100%).

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.

Per le società Po Vita e Bipiemme Vita si sono riparametrati i valori della nuova produzione secondo la percentuale di consolidamento e quindi 50% per Po Vita, mentre per Bipiemme Vita 50% fino a giugno 2007 e 100% per il terzo trimestre.

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. 311 contro €mil. 229 al 30/09/2006 registrando un incremento del 36%.

Nei primi nove mesi del 2007 la produzione Vita Individuali da parte delle reti di distribuzione è stata orientata in larga parte verso prodotti collegati alle Gestioni Separate, in quanto caratterizzati da rendimento minimo garantito e protezione dell'investimento, con particolare attenzione al presidio dell'importante segmento dei capitali in scadenza di polizze vita e di capitalizzazione, e verso le polizze Index Linked, che nelle due edizioni MATCH RACE e GLOBAL RACE, sono state bene accolte dalla clientela.

Nel corso del terzo trimestre 2007 si conferma, per il segmento "corporate", il rallentamento del trend distributivo dei prodotti di capitalizzazione destinati a Clienti "istituzionali" quali Istituti di Credito, Finanziarie, Cooperative e imprese; il fatturato complessivo del principale prodotto a ciò dedicato (Conto Aperto Corporate) raggiunge comunque i livelli programmati.

E' da segnalare inoltre la presenza di concentrazioni di smobilizzi anticipati dovuti al rialzo dei tassi di mercato, che sta rendendo meno interessante l'investimento assicurativo, per sua natura conservativo, e questo nonostante l'ampia informativa ai contraenti sulle garanzie di rendimento, tipiche delle gestioni separate.

Per i prodotti connessi agli accantonamenti di fine rapporto (VALORE TFR e VALORE TFM), pur in presenza di una significativa distribuzione, è da evidenziare il rallentamento

connesso all'impatto della nuova normativa la quale destina, in maniera quasi automatica, le future quote annue di TFR alla previdenza complementare, e obbliga in ogni caso le aziende con più di 50 dipendenti a spossessarsi della disponibilità finanziaria collegata alle future quote annue del TFR.

Il comparto delle coperture di rischio ha focalizzato il presidio del settore sulle assicurazioni derivanti dalla contrattazione collettiva, con particolare riferimento ai dirigenti di aziende industriali, per i quali era prevista una maggior copertura a partire dal 1° luglio 2007: ciò è tradotto in un incremento, seppure modesto, dei relativi premi.

Il prodotto a copertura dei mutui manifesta una certa vitalità (nonostante l'incremento dei tassi sottostanti ai finanziamenti) con la conclusione anche delle prime convenzioni, mentre è sempre in fase di realizzazione il nuovo prodotto multiramo per la copertura di prestiti concessi a fronte di cessione di quote dello stipendio.

In riferimento al segmento delle previdenza complementare, attuata mediante Piani Individuali Pensionistici, nei primi nove mesi dell'esercizio si è assistito al previsto incremento di nuovi contratti rispetto all'esercizio precedente.

Il presidio effettuato nell'ambito dei Fondi Pensione Preesistenti per lavoratori dipendenti ha favorito l'affluenza nei nostri contratti delle quote di TFR maturando destinate (sia in maniera esplicita che in maniera tacita) ai Fondi stessi.

I risultati rilevati ad oggi risultano in linea col mercato avendo registrato sin dal corrente esercizio un incremento significativo di fatturato; incremento che si livellerà nel prossimo esercizio quando la destinazione del TFR avrà coinvolto l'intero arco temporale dei 12 mesi.

Solo dal mese di luglio pertanto si è potuto quantificare il numero delle nuove adesioni pervenute, rilevando un aumento sia di quelle sottoscritte individualmente dai lavoratori dipendenti che di quelle derivanti da adesioni su base collettiva. Conseguentemente, la Compagnia ha registrato un aumento dei premi anche se non proporzionale al numero delle nuove adesioni pervenute.

I rami Vita della controllata Milano Assicurazioni ammontano complessivamente, a livello di Gruppo, a €mil. 638 (+54,6%; €mil. 413 al 30/09/2006). Il significativo incremento della raccolta è riconducibile all'apporto di Bipiemme Vita già citato in premessa: a parità di area di consolidamento i premi ammontano a €mil. 344 con una flessione del 16,7% rispetto al 30/09/2006. Tale diminuzione è principalmente imputabile ad una minore produzione proveniente dal canale bancario, nonché ad un minor volume di contratti di pura capitalizzazione con clienti istituzionali, caratterizzati da bassi margini di redditività. Complessivamente in crescita risulta invece la produzione attribuibile alle reti agenziali. Il conto economico del settore segna un risultato prima delle imposte di €mil. 71 in crescita del 13% rispetto allo scorso esercizio.

Con riferimento alla controllata indiretta Bipiemme Vita S.p.A. si segnala che la società si mantiene tra gli operatori più attivi nel mercato della bancassicurazione, focalizzando la propria attività nella razionalizzazione del portafoglio prodotti, rinnovato e semplificato e nell'estrema cura rivolta alla gestione finanziaria delle polizze a capitale e rendimento garantito, nonché in un periodo di turbolenza sui mercati finanziari. Il conto economico di

periodo fa rilevare un risultato netto di € mil. 12,3 (€ mil. 11,5 al 30/09/2006) ed una raccolta premi complessiva di €mil. 442.

Per quanto riguarda la controllata Novara Vita, si segnala che in concomitanza delle evoluzioni societarie che hanno interessato il Gruppo Banco Popolare di Verona e Novara, la rete di vendita si è significativamente ampliata e comprende gli sportelli della Banca Popolare di Novara, della Banca Popolare di Verona S.Geminiano e S.Prospecto, della Banca Popolare di Lodi, della Banca Popolare di Mantova e del Credito Bergamasco.

Ciò ha comportato un significativo impulso all'attività commerciale con una raccolta premi a tutto il 30/09/2007 pari a € mil. 1.385 (+127,8%). Tale incremento è ancora più significativo in ottica Ias/Ifrs dal momento che i premi rilevabili secondo i nuovi principi contabili ammontano a € mil. 1.373 contro gli € mil. 57 al 30/09/2006. La raccolta è prevalentemente concentrata nelle index di ramo III.

Il risultato di periodo secondo i trinci italiani è tuttavia negativo per €mil. 9,8. dopo aver scontato €mil. 10,7 di allineamenti netti di titoli in portafoglio. Il contributo al risultato del settore vita, determinato secondo i criteri Ias/Ifrs, è positivo per €mil. 2,4.

Con riferimento a Liguria Vita l'andamento del terzo trimestre segnala un incremento nella raccolta dei premi pari a € mil. 12,6 (€ mil. 9,9 al 30/09/2006; +27,3%). Tale raccolta riguarda per €mil. 9,6 il ramo I (€mil. 8,5 al 30/09/2006) e per €mil. 2,9 il ramo V (€mil. 1,4 al 30/09/2006). La nuova produzione ammonta a €mil. 7,0 (€mil. 3,2 al 30/09/2006) e riguarda per €mil. 1,6 premi annui e per €mil. 5,4 premi unici.

Le somme pagate ammontano a €mil. 6,2 rispetto a €mil. 5,2 del precedente periodo e le riserve matematiche hanno raggiunto la consistenza di € mil. 75,0 (€ mil. 68,4 al 31/12/2006).

Gli investimenti ammontano a €mil. 77,1 (€mil. 67,5 al 31/12/2006).

Il risultato del conto tecnico al terzo trimestre ammonta a €mil. 0,5 rispetto a €mil. 0,1 del terzo trimestre 2006 con un miglioramento anche dovuto alla minore incidenza delle minusvalenze nette da valutazione dei titoli che nel precedente periodo hanno pesato per € mil. 0,4 rispetto a €mil. 0,2 del corrente esercizio.

Le spese generali ammontano a €mil. 0,7 (€mil. 0,6 al 30/09/2006), con una incidenza sui premi del 5,5% (5,9% al 30/09/2006).

Il risultato di periodo è in pareggio a fronte della perdita di € mil. 0,6 registrata al 30/09/2006.

Con riferimento a Sasa Vita si evidenzia che i premi emessi a tutto il terzo trimestre 2007 ammontano a €mil. 52,7, con un decremento del 9,7% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il decremento premi consegue alla ristrutturazione della gestione separata SASARIV con la conseguente riduzione della presenza in portafoglio di polizze corporate.

Il risultato di periodo è pari a € mil. 1,2 in linea con quello registrato al 30/09/2006. Nell'ultimo trimestre dell'esercizio è stata pianificata una forte azione commerciale finalizzata al recupero degli obiettivi già programmati per l'esercizio corrente.

Con riferimento a Po Vita, l'andamento dell'attività commerciale al 30 settembre evidenzia una raccolta complessiva premi di € mil. 1.003 con un incremento del 31% rispetto all'analogo periodo del 2006. L'incremento della raccolta, in controtendenza rispetto agli indicatori nazionali, beneficia tra l'altro dell'allargamento e potenziamento

della rete distributiva. La raccolta premi, al netto dei contratti di investimento del settore, ammonta a € mil. 922 (+26,8%). La dinamica delle vendite conferma la tendenza, già emersa nel semestre, di uno spostamento rilevante delle vendite a favore dei prodotti Index ed Unit linked a discapito dei prodotti in Gestione Separata.

Accordo con il Gruppo Banco Popolare di Verona e Novara e con il Gruppo Banca Popolare Italiana nel settore bancassurance vita.

Ad esito del processo di selezione di un partner assicurativo nei rami Vita avviato dal Banco Popolare di Verona e Novara (BPVN) e da Banca Popolare Italiana (BPI), Fondiaria-SAI S.p.A. è stata selezionata quale partner con cui il nuovo Gruppo Banco Popolare nato dalla fusione fra BPVN e BPI intende realizzare una collaborazione industriale nel settore assicurativo Vita.

Il veicolo per la realizzazione della collaborazione nel settore danni è la società BPV Vita S.p.A, già partecipata da BPVN e dalla Società Cattolica di Assicurazione.

BPVN, in nome e per conto della propria controllata Holding di Partecipazioni Finanziarie di Verona e Novara S.p.A., ha esercitato il diritto di opzione per l'acquisto di tutte le azioni BPV Vita di proprietà della Società Cattolica di Assicurazioni.

Fondiaria-SAI S.p.A., BPVN e BPI hanno quindi definito accordi per la realizzazione di detta collaborazione, conformemente ai quali è stato previsto, fra l'altro, l'acquisto, da parte di Fondiaria-SAI S.p.A., delle intere partecipazioni in BPV Vita già detenute da BPVN e Creberg.

L'operazione ha ottenuto le preventive autorizzazioni da parte dell'Isvap e dell'Autorità Antitrust, per quanto di rispettiva competenza.

Gli accordi sono stati perfezionati in data 7 settembre 2007.

In particolare, tali accordi hanno ad oggetto la realizzazione di un progetto di bancassurance da attuarsi attraverso l'acquisizione da parte di Fondiaria-SAI S.p.A. del controllo esclusivo di BPV Vita e la stipulazione di un contratto di distribuzione di polizze assicurative, di durata decennale, tra il Banco Popolare e sue controllate, in qualità di banche distributrici tramite la propria rete di sportelli, e BPV Vita, in qualità di fornitore di polizze assicurative.

Fondiaria-SAI ha quindi acquisito dal Gruppo Banco Popolare una partecipazione complessiva del 50% più un'azione del capitale sociale di BPV Vita S.p.A. al prezzo di € mil. 530. Nello specifico tale partecipazione è stata acquisita da Fondiaria-SAI quanto ad una quota del 35% del capitale da Banco Popolare S.c.a.r.l., al prezzo di € mil. 371 e quanto ad una quota del 15% del capitale dal Credito Bergamasco S.p.A., al prezzo di € mil. 159.

A seguito dell'ingresso di Fondiaria-SAI S.p.A. nel capitale sociale di BPV Vita, quest'ultima continua a realizzare, gestire e vendere propri prodotti assicurativi, contraddistinti dal marchio "BPV Vita", con il supporto ed il know-how tecnico, di prodotto e manageriale che le verrà fornito da Fondiaria-SAI S.p.A., anche con l'obiettivo di migliorare la qualità e la varietà di detti prodotti.

Negli accordi è anche previsto che la controllata Novara Vita S.p.A., compartecipata al 50% ciascuna tra BPVN e Fondiaria-SAI, venga, nel più breve tempo tecnico possibile successivo al 1° gennaio 2008, incorporata, mediante fusione, in BPV Vita.

E' stato inoltre sottoscritto un patto parasociale volto a disciplinare gli aspetti industriali della partnership e le regole di corporate governance di BPV Vita. La complessiva disciplina contenuta nello statuto e nel patto parasociale di BPV Vita è volta a consentire a Fondiaria-SAI di detenere il controllo esclusivo su BPV Vita, con conseguente consolidamento integrale di BPV Vita da parte del Gruppo, pur prevedendosi maggioranza qualificata per le deliberazioni da parte dei competenti organi aventi ad oggetto determinate materie. Inoltre, in coerenza con gli effetti degli accordi, l'attività di direzione e coordinamento di BPV Vita, ai sensi dell'articolo 2497 e seguenti del Codice Civile, spetterà in via esclusiva a Fondiaria-SAI. Il patto prevede altresì reciproche opzioni put&call in caso di scioglimento della partnership, con previsione di valorizzazione della partecipazione di Fondiaria-SAI con il metodo dell'appraisal value.

L'accordo di distribuzione firmato fra BPV Vita e le reti del Gruppo Banco Popolare ha durata decennale ed è rinnovabile per ulteriori periodi di 5 anni. Tale accordo sarà in esclusiva a partire dal 1° gennaio 2008, fermi restando i residui accordi distributivi con Aviva (accordo non in esclusiva con scadenza a fine 2009) ed Aurora (accordo in esclusiva con scadenza a maggio 2009) a valere, rispettivamente, sugli sportelli BPI e sugli sportelli reti bancarie S.p.A. A regime la distribuzione di BPV Vita potrà contare quindi su una rete complessiva di circa 2.200 sportelli con obiettivi di raccolta premi annua a regime pari a € miliardi 6 circa.

Per il Gruppo l'accordo rappresenta una ulteriore opportunità di sviluppo nel settore vita, sia per la coerenza con gli obiettivi del proprio Piano Industriale, sia per il forte legame storico con il Gruppo Banco Popolare. L'operazione, dal punto di vista industriale, si integra perfettamente con gli attuali accordi di bancassurance di Fondiaria-SAI S.p.A., che continueranno ad essere strategici nell'ambito delle politiche di crescita del Gruppo.

Per il Gruppo Banco Popolare l'accordo consentirà di disporre di un rilevante supporto tecnico-gestionale nei servizi assicurativi necessari per perseguire, attraverso un'ampia gamma di offerta che risponda al meglio alle esigenze della propria clientela, significativi obiettivi di crescita dei volumi di produzione. Ciò anche con riferimento al ruolo che banche e compagnie di assicurazione potranno svolgere a favore delle famiglie e delle piccole-medie imprese in previsione del futuro sviluppo della previdenza complementare.

Progetto di alleanza e cooperazione con Banca Popolare di Milano nel settore Bancassicurazione

In data 29/06/2007 la controllata Milano Assicurazioni S.p.A. ha acquistato un ulteriore 1% del capitale sociale di Bipiemme Vita S.p.A., elevando conseguentemente la soglia complessiva di partecipazione al 51% del capitale della società, acquisendone così il controllo esclusivo.

Si ricorda che, in data 14/06/2006, Banca Popolare di Milano (BPM) e Milano Assicurazioni S.p.A. avevano perfezionato l'accordo per lo sviluppo congiunto ed in esclusiva dell'attività di bancassicurazione del Gruppo Bipiemme nel Ramo Vita, sottoscritto in data 21/12/2005. Tale accordo prevede la realizzazione di un più ampio progetto di alleanza e cooperazione industriale con BPM nel settore bancassurance, da attuarsi, oltre che nel Ramo Vita, nei Rami Danni e nei servizi bancari e finanziari.

Ai sensi dell'accordo, Milano Assicurazioni S.p.A. ha inizialmente acquistato da BPM e dalla controllata Banca di Legnano, una quota pari al 46% del capitale sociale di Bipiemme Vita con possibilità del passaggio del controllo di quest'ultima dal Gruppo BPM alla stessa Milano Assicurazioni S.p.A., attraverso la compravendita di ulteriori due quote pari rispettivamente al 4% ed all'1%, in due tempi successivi, rispettivamente entro il 31/12/2006 ed entro il 30/06/2007, in esercizio di opzioni put e call, in due tranches, che le parti si sono reciprocamente concesse a determinate condizioni.

BPM e Milano Assicurazioni S.p.A. hanno sottoscritto un patto parasociale contenente le regole di corporate governance di Bipiemme Vita, nonché gli aspetti industriali della partnership, prevedendo che la stessa Bipiemme Vita continui ad avere accesso alle reti distributive del Gruppo BPM per una durata di 5 anni a partire dal closing, con possibilità di rinnovo a scadenza di comune accordo tra le parti per ulteriori 5 anni.

L'operazione ha ricevuto il nulla osta dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ed è stata autorizzata dall'Isvap.

Il prezzo di acquisto del 46% di Bipiemme Vita, inizialmente concordato in €mil. 94,3, è stato ridotto, in accordo con le previsioni del Contratto di Compravendita, ad €mil. 90,5, prevalentemente in funzione delle variazioni patrimoniali (distribuzione di dividendi ed aumento di capitale) intervenute dalla data di stipula dell'accordo (dicembre 2005).

In data 18 ottobre 2006, Milano Assicurazioni S.p.A. ha esercitato la prima tranche dell'opzione call suddetta, acquistando il 4% di Bipiemme Vita e portando così la sua partecipazione al 50%. Il prezzo di acquisto, in accordo con le previsioni contrattuali, è stato fissato in € mil. 7,9. Tale acquisizione ha consentito al Gruppo di consolidare proporzionalmente la partecipazione a decorrere dal mese di ottobre 2006.

Infine, come detto, in data 29/06/2007, Milano Assicurazioni S.p.A. ha esercitato la seconda ed ultima tranche dell'opzione call, portando così la sua partecipazione al 51% ed acquisendo il controllo esclusivo della società, con conseguente possibilità di procedere al consolidamento integrale della medesima.

Il prezzo di acquisto, in accordo con le previsioni contrattuali, è stato fissato in circa €mil. 2, convenzionalmente stabilito (come già quello per l'acquisto di della quota del 4%) in misura corrispondente al prezzo definitivo pagato per il 46% rivalutato fino alla data di regolamento dell'esercizio delle opzioni al tasso di riferimento, al netto di eventuali dividendi distribuiti e maggiorato di eventuali aumenti di capitale versati, entrambi pro-quota, dalla data del closing alla data di regolamento del prezzo di esercizio dell'opzione.

L'esercizio della seconda tranche dell'opzione call di Milano Assicurazioni S.p.A. ha ottenuto il preventivo parere positivo di un comitato paritetico composto da quattro membri (due per parte) chiamato a valutare, tempo per tempo, l'esecuzione ed i risultati dell'accordo, nonché all'autorizzazione da parte dell'Isvap.

Nell'attuale contesto di mercato, caratterizzato da una rifocalizzazione della clientela verso prodotti assicurativi tradizionali, la partnership consente a Bipiemme Vita di beneficiare del know-how tecnico e commerciale di un primario operatore assicurativo, favorendo lo sviluppo di nuovi prodotti e migliorando la penetrazione sulla clientela di BPM, ed a Milano Assicurazioni S.p.A. di beneficiare dell'expertise del Gruppo BPM nel commercial banking.

Per il Gruppo BPM l'accordo consente di disporre di un più ampio supporto tecnico-gestionale nei servizi assicurativi necessari per perseguire, attraverso una gamma di offerta che risponda al meglio alle esigenze della propria clientela, significativi obiettivi di crescita dei volumi di produzione. Questo anche con riferimento al ruolo che banche e compagnie di assicurazione potranno svolgere a favore delle famiglie e delle piccole medie imprese in previsione del futuro sviluppo della previdenza complementare.

L'accordo rappresenta per la Compagnia e per il Gruppo un'ulteriore opportunità di sviluppo nel settore Vita. L'operazione, dal punto di vista industriale, si integra perfettamente con gli attuali accordi di bancassurance che continueranno ad essere strategici nell'ambito delle politiche di crescita.

SETTORE IMMOBILIARE

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

Il risultato prima delle imposte del settore immobiliare è positivo per €mil. 33 (€mil. 26 al 30/09/2006).

Il terzo trimestre risulta principalmente caratterizzato dal realizzo di una significativa plusvalenza, pari a €mil. 37 a livello consolidato, per effetto della vendita dell'immobile, sito in Roma, Piazzale dell'Industria da parte del Fondo Tikal.

Per il resto l'attività immobiliare è proseguita secondo gli ordinari livelli di operatività, orientata al consolidamento delle iniziative di valorizzazione e sviluppo del patrimonio esistente. Infatti al fine di cogliere le opportunità del mercato immobiliare, Fondiaria – SAI S.p.A. ha presentato nel piano industriale 2006-2008 tre modalità di investimento, classificate in funzione del differente livello di rischiosità:

- investimenti in immobili già sviluppati e messi a reddito con significativi ritorni (escluse joint venture), da effettuarsi tramite l'utilizzo delle riserve tecniche del Gruppo;
- investimenti in immobili da ristrutturare o in nuovi sviluppi (posseduti al 100%), utilizzando il veicolo di Gruppo rappresentato dal fondo comune di investimento immobiliare chiuso ad apporto privato Tikal R.E. Fund;
- investimenti in immobili e/o in iniziative immobiliari in joint venture (inclusi i nuovi sviluppi), tramite le società del Gruppo Immobiliare Lombarda.

Tale approccio strategico si è mantenuto inalterato anche nel corso dei primi nove mesi del 2007.

In particolare per quanto riguarda International Strategy S.r.l. prosegue l'attività di valorizzazione del patrimonio immobiliare, mediante vendita frazionata, che ha generato un apporto positivo, al risultato di settore, per oltre 4,5 milioni di Euro.

Per ciò che concerne il Gruppo Immobiliare Lombarda sono state completate le operazioni di vendita di alcuni fabbricati, mentre è proseguita l'attività di valorizzazione del restante patrimonio immobiliare. Nel terzo trimestre 2007 è quindi proseguita l'attività del Gruppo volta alla riqualificazione del patrimonio di proprietà e all'incremento di redditività del medesimo, contestualmente allo sviluppo delle iniziative immobiliari in portafoglio.

I ricavi complessivi a tutto il 30/09/2007, comprensivi delle vendite e dei servizi infragruppo, sono ammontati a €mil. 136 (€mil. 38 al 30/09/2006), mentre il risultato di periodo si è attestato a €mil. 2,1 (€mil. 1,6 al 30/09/2006).

Il Fondo Immobiliare Chiuso Tikal ha improntato la gestione alla massimizzazione del reddito derivante dai canoni di locazione, nonché alla conservazione e al miglioramento dei valori immobiliari attraverso interventi di manutenzione, ampliamento e riconversione, ponendo le premesse per cogliere, oltre a quella già citata, ulteriori le opportunità di realizzo che l'andamento del mercato immobiliare potrà favorire.

Movimenti di Patrimonio del Settore Immobiliare

- Nel corso dei primi nove mesi del 2007 il fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso Tikal R.E. Fund ha venduto il fabbricato ad uso commerciale sito in Torino – Via Lagrange n. 35/A, per €mil.13,7 e il fabbricato ad uso commerciale sito in Firenze – Via de Sanctis n. 49-51, per €mil. 5,75. In entrambi i casi è stata realizzata una plusvalenza, ammontante complessivamente a oltre €mil. 5. Nel terzo trimestre il fondo Tikal R.E. Fund ha venduto il fabbricato ad uso commerciale sito in Roma, Piazzale dell'Industria per €mil. 120, con il realizzo di una plusvalenza di €mil. 37;
- La controllata Meridiano Risparmio ha acquistato un fabbricato sito in Firenze, via Salvagnoli 4 per complessivi €mil. 8,5;
- Nel corso del mese di febbraio la controllata Meridiano Secondo ha acquisito diritti volumetrici ad uso ricettivo-alberghiero nell'area Garibaldi-Repubblica sita in Milano, con un esborso di €mil. 17,7. Contestualmente sono stati permutati diritti volumetrici ad uso diverso dal ricettivo con ulteriori diritti volumetrici ad uso ricettivo alberghiero per €mil. 9,3. Con tale acquisto la società ha completato le attività di acquisizione propedeutiche alla costruzione di una struttura alberghiera di altissimo livello in Milano;
- In data 12 giugno sono stati stipulati i rogiti relativi alle vendite dei fabbricati siti in Milano via Torino 66/68 e via Larga 26 di proprietà di Immobiliare Lombarda a Meridiano Quinto Srl per complessivi €mil. 42. Trattandosi di operazione infragruppo gli effetti economici dell'operazione sono stati stornati in consolidato;
- In data 27 luglio Immobiliare Lombarda ha sottoscritto il preliminare per la vendita del fabbricato sito in Milano, via Macchi,38/40 con il contestuale versamento di una caparra di €mil. 0,35. Il prezzo complessivo è stato fissato in €mil. 3,7.

Acquisto da parte della controllata Immobiliare Lombarda di una partecipazione al capitale della società IGLI

In data 27 febbraio 2007 è stato perfezionato, da parte della controllata Immobiliare Lombarda, l'acquisto di una partecipazione nella società IGLI S.p.A. pari al 33,3% del capitale.

IGLI è una holding di partecipazioni che detiene quale unico asset una quota pari al 29,9% circa di Impregilo. In particolare, Immobiliare Lombarda ha proceduto all'acquisto dell'intera partecipazione in IGLI già detenuta da Efibanca, pari al 20%, e di una ulteriore partecipazione pari al 13,3% circa da Tesir, al prezzo rispettivamente di €mil. 38,3 e di €mil. 48,9 e, così, per complessivi €mil. 87,2.

In pari data Tesir ha poi ceduto le ulteriori quote di IGLI ancora detenute rispettivamente ad Argo Finanziaria (3,3% circa) ed Autostrade per l'Italia (13,3% circa) così che l'attuale capitale sociale di IGLI risulta pariteticamente ripartito fra i tre soci, ciascuno dei quali possiede il 33,3% circa di IGLI.

Il prezzo complessivamente pagato da Immobiliare Lombarda corrisponde, sulla base della situazione patrimoniale di IGLI al 30 settembre 2006, ad una valorizzazione implicita media della partecipazione detenuta da IGLI in Impregilo pari a €4,1 per azione circa, contro un prezzo di borsa ufficiale del titolo Impregilo alla data dell'operazione di €4,67 per azione.

L'investimento in IGLI – già di per sé positivo in virtù delle prospettive dell'azienda, evidenziate sia dal favorevole andamento del titolo, sia dal consensus espresso dagli analisti finanziari – è da inquadrarsi nell'ambito delle potenziali sinergie con le numerose ed importanti iniziative di sviluppo immobiliare che Immobiliare Lombarda, insieme a Fondiaria-SAI ed altri investitori istituzionali, sta finalizzando su tutto il territorio nazionale (es. Citylife, Città della Moda, Ex Varesine, Area Castello, Cinque Cerchi, Torre Spaccata, etc.).

Tali iniziative implicano la realizzazione di lavori di edilizia civile e residenziale/terziario per un ammontare di diversi miliardi di Euro nel corso dei prossimi 10-15 anni, ma soprattutto, come nel caso del progetto Citylife, implicano il coinvolgimento di operatori (general contractor) con acclarata esperienza internazionale nella realizzazione di opere complesse in virtù delle innovative caratteristiche tecniche degli immobili che si intendono realizzare (i tre grattacieli). L'acquisizione di una quota in IGLI costituisce peraltro un "ritorno" del Gruppo Fondiaria-SAI nel capitale di Impregilo, importante realtà imprenditoriale italiana e società per diversi anni posseduta in maggioranza da Gemina, di cui Fondiaria-SAI detiene storicamente una partecipazione ed al cui patto di sindacato già partecipa. Immobiliare Lombarda ha fatto fronte all'investimento complessivo in parte con la vendita di immobili e in parte ricorrendo a finanziamenti.

L'acquisto della complessiva partecipazione pone le premesse per Immobiliare Lombarda, in una delicata fase di ristrutturazione dell'azionariato di IGLI, per assumere un ruolo di maggior peso nella compagine sociale della holding, coerentemente con la volontà di sviluppare sinergie industriali connesse al core business di Immobiliare Lombarda.

Altre partecipazioni immobiliari

- In data 23 febbraio Immobiliare Lombarda ha sottoscritto il preliminare per l'acquisto del 51,67% del capitale sociale della società SEIS S.p.A. con il contestuale versamento di un importo di €mil. 1,2 a titolo di caparra. Il prezzo complessivo per l'acquisizione di tale quota è pari a €mil. 12. Il closing dell'operazione è stato completato in data 29 giugno con il contestuale versamento del saldo. La Società oggetto di acquisto è proprietaria di un complesso residenziale sito sull'isola della Maddalena in Sardegna. Per finanziare tale acquisto è stato concluso un finanziamento bancario per €9.600.000 con Efibanca. Tale finanziamento è garantito da pegno di 1° grado sulla partecipazione detenuta da Immobiliare Lombarda nella Società ed è stata inoltre costituita ipoteca sugli edifici denominati "Torre 2 – Torre 3" siti in Milano, via Val Formazza, 10 di proprietà dell'acquirente;
- In data 2 marzo Immobiliare Lombarda ha sottoscritto una proposta di acquisto dell'intera partecipazione detenuta dalla società S.G.A. S.p.A. nella Sintesi Seconda S.r.l. con il contestuale versamento di un importo di €mil. 3,6 a titolo di caparra. Il closing dell'operazione è avvenuto l'11 maggio con il versamento del saldo prezzo pari a €mil. 32,4. La Società oggetto di acquisto è proprietaria di 4 edifici ad uso uffici e servizi siti in Milano, via Missaglia, 97. Tale acquisto è stato finanziato con un finanziamento rilasciato da Banca Popolare di Milano per un ammontare di €mil. 36;
- La società Chrysalis S.p.A. di cui Immobiliare Lombarda detiene il 20% del capitale sociale, ha lanciato nel mese di luglio 2007 un'offerta per l'acquisto in via totalitaria delle quote del fondo "BETA Immobiliare - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso" istituito e gestito da FIMIT Sgr. Il corrispettivo offerto per ciascuna quota è stato convenuto in €1.213,00. L'operazione si è conclusa il 21 settembre 2007 con l'acquisto del 67.164% delle quote del fondo;
- In data 2 agosto Immobiliare Lombarda ha stipulato il preliminare di cessione delle quote della controllata Crivelli Srl a Unicredit R.E con il contestuale incasso di un acconto prezzo pari a €mil. 12. La società Crivelli Srl provvederà alla costruzione di un fabbricato ad uso uffici nel terreno di proprietà sito in via Cambi in Milano. Al completamento della costruzione è previsto il passaggio definitivo della proprietà delle quote dalla società al prezzo complessivo di €mil. 59,5.

SETTORE ALTRE ATTIVITA'

Tale settore comprende la Capogruppo e le Società operanti nell'ambito del risparmio gestito, le società finanziarie nonché le controllate Banca Sai e Banca Gesfid.

Il risultato prima delle imposte del settore è positivo per €mil. 0,3 (negativo per €mil. 1,8 al 30/09/2006) grazie al positivo contributo delle società finanziarie che hanno segnato, nel periodo, una vivace attività di trading con il realizzo di interessanti plusvalenze. In particolare si segnala, nei primi nove mesi dell'esercizio, il contributo al risultato netto di Banca Gesfid per €mil. 5,2, nonché il buon risultato di Sainternational per €mil. 11,8.

Nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio l'attività delle controllate operanti nel settore si è rivolta al consolidamento delle iniziative, avviate negli esercizi precedenti, rivolte a razionalizzare le strutture societarie e l'operatività. In questo contesto particolare attenzione è stata rivolta, con successo, all'ulteriore contenimento dei costi di gestione e all'incremento dei volumi gestiti e intermediati. A parte va considerata l'attività di Banca Gesfid, la cui acquisizione ha permesso di cogliere un'interessante opportunità di investimento in relazione all'opportunità di ingresso in un mercato estero ad un prezzo relativamente contenuto, in assenza di altri target con dimensioni comparabili e data la recente tendenza alla forte concentrazione bancaria.

Con riferimento a Banca Sai il risultato del periodo rileva una perdita di €mil 2,3 al netto delle imposte.

Gli impieghi, al netto delle rettifiche di valore, hanno registrato, rispetto al 30/09/2006 un incremento di €mil. 223,6, raggiungendo € mil. 325,7.

La crescita degli impieghi della Banca è da attribuire ad una politica di maggior focalizzazione sull'attività creditizia rivolta principalmente al segmento Corporate e, all'interno di questo, verso società fuori dall'orbita del Gruppo ma ad esso vicine oltre a quelle proposte dalle Filiali o dai corporate bankers.

Il segmento Retail e, in particolar modo quello dei mutui residenziali, è stato altresì sviluppato attraverso un accordo di collaborazione con la società Mutui On Line che, dal punto di vista organizzativo, dei costi e più in generale a livello di gestione complessiva del processo, ha rappresentato la soluzione migliore per la Banca, consentendole di entrare in un segmento che, seppur maturo, permette di sfruttare progressivamente le potenzialità della sua rete, in un ambito di sostenibilità dei costi.

Il portafoglio valori mobiliari della Banca è costituito da titoli di largo mercato, di elevato rating ed è caratterizzato da una duration inferiore all'anno.

E' proseguita l'attività di collocamento di servizi finanziari (fondi comuni di investimento, SICAV, gestioni patrimoniali in titoli e fondi) che ha registrato un decremento in termini di raccolta lorda (€mil. 147a rispetto a €mil. 200 al 30/09/2006) e in termini di raccolta netta (- € mil 48,7 rispetto a + € mil. 13,8 al 30/09/2006).

L'entità del portafoglio di risparmio gestito della clientela è rimasto quasi stabile rispetto al 30 settembre 2006, posizionandosi a €mil. 621,8 con un decremento di €mil. 54,8. Il numero dei Promotori Finanziari è passato da 1.449 a 1.348.

Su tali risultati ha inciso sicuramente un non brillante andamento del mercato. Nel corso del periodo considerato è stata ampliata l'operatività dello strumento informatico messo a disposizione dei promotori finanziari, denominato Banca Sai.NET, che offre funzionalità informative e dispositive on-line sull'intera gamma di prodotti e servizi.

Rapporti con Banca Italease

Date le note vicende che hanno interessato il Gruppo Italease e la posizione assunta al riguardo da Banca d'Italia, tenuto altresì conto dei colloqui intercorsi con il nuovo vertice operativo di Banca Italease e con il suo principale azionista, si sono manifestate incertezze legate all'esecuzione dell'accordo stipulato fra le parti nello scorso mese di aprile.

Tale accordo, come noto, ha ad oggetto lo sviluppo di un'alleanza strategica nei rispettivi core business da attuarsi mediante:

- l'acquisizione di parte delle attività del Gruppo nel settore del credito al consumo e del risparmio gestito, nell'ambito della strategia di sviluppo di Banca Italease nei mercati retail;
- la stipula di un accordo di bancassurance che prevede la distribuzione di prodotti assicurativi Vita del Gruppo tramite Banca Sai e Banca Italease.

Nell'ambito della partnership, gli accordi prevedono che Banca Italease acquisisca da Fondiaria-SAI S.p.A.:

- il 50% del capitale sociale di Banca Sai, al prezzo di €mil. 61 circa (corrispondente ad un valore del 100% della società pari a €mil. 122). La partecipazione di Banca Italease potrà essere incrementata dalle Parti sino al 70% nel corso dei 18 mesi successivi alla data di acquisto della partecipazione iniziale, mediante l'esercizio di opzioni put & call su un'ulteriore quota massima del 20% del capitale, il cui valore sarà pari al medesimo prezzo di trasferimento rivalutato finanziariamente. In particolare, un ulteriore 10% a 12 mesi dalla data di acquisto della partecipazione iniziale ed un ulteriore 10% a 18 mesi dalla data della medesima;
- l'80% di SAI Asset Management SGR, al prezzo di €mil. 9,6, (corrispondente ad un valore del 100% della società pari ad €mil. 12);
- il 5% di Effe Vita, al prezzo di €mil. 0,7 circa, al fine di costituire una joint venture assicurativa nel ramo Vita, con facoltà di incrementare tale quota di un ulteriore 10% nel corso dei 18 mesi successivi alla data di acquisto della partecipazione iniziale.

Per quanto detto all'inizio, non può escludersi l'opportunità di valorizzare Banca Sai e la sua controllata Finitalia con modalità diverse da quelle previste nell'accordo con Banca Italease.

Acquisizione di un ulteriore 40% di Banca Gesfid S.A.

Nel mese di dicembre 2006 il Gruppo aveva dato esecuzione agli accordi raggiunti il 22 settembre scorso, realizzando la compravendita da parte di Fondiaria-SAI S.p.A. del 60% del capitale di Banca Gesfid, istituto di credito svizzero interamente controllato da Rinascita Holding, holding di partecipazioni facente interamente capo a Meliorbanca, al prezzo di Franchi Svizzeri 54 mil.. L'accordo prevedeva altresì un diritto di opzione reciproco relativo, rispettivamente, all'acquisto ed alla vendita del restante 40% del capitale di Banca Gesfid, da esercitarsi nel periodo compreso fra il 1° novembre e il 31 dicembre 2008, ad un prezzo di esercizio che tenesse conto prevalentemente dell'evoluzione patrimoniale.

Si è quindi manifestata per Fondiaria-SAI S.p.A. l'opportunità di esercitare l'opzione anticipatamente rispetto alle scadenze originariamente previste. Nel corso del mese di

maggio 2007, quindi, Fondiaria-SAI S.p.A. e Meliorbanca hanno raggiunto l'accordo avente per oggetto il trasferimento del residuo 40% del capitale di Banca Gesfid, al prezzo di Franchi Svizzeri 47 mil., comprensivo di un incentivo per tener conto degli utili di Banca Gesfid stimati per gli esercizi 2007 e 2008, che non verranno incassati dal venditore: il closing dell'operazione è avvenuto nel corso del mese di luglio 2007, subordinatamente al pervenimento delle autorizzazioni da parte delle competenti autorità bancarie elvetiche.

L'esercizio anticipato dall'opzione ha consentito a Fondiaria-SAI S.p.A. di acquisire fin da subito l'intera partecipazione al capitale della Banca, con conseguente risoluzione del patto parasociale con due anni di anticipo sulla scadenza prevista e piena disponibilità del management control, avuto riguardo alle strategie di sviluppo ed eventuale aggregazione con altri target, permettendo inoltre di cogliere appieno i benefici di una gestione che ha evidenziato risultati estremamente soddisfacenti.

Joint Venture con il Gruppo EDS per la gestione delle infrastrutture Information Technology del Gruppo

Nei primi mesi del 2007 è stato attuato il progetto che prevedeva l'affidamento della gestione delle infrastrutture Information Technology (IT) del Gruppo ad una joint venture costituita con un partner di comprovata capacità ed esperienza nel settore informatico, individuato in EDS Italia S.p.A. (di seguito EDS).

Tenuto conto delle previsioni di crescita nel livello di competizione nel mercato assicurativo, si è infatti ritenuto che uno dei fattori chiave per il raggiungimento degli obiettivi contenuti nel Piano Industriale 2006-2008 del Gruppo Fondiaria-SAI fosse costituito dalla realizzazione di un progetto informatico di adeguamento delle infrastrutture IT del Gruppo volto a consentire il miglioramento del livello di competitività del Gruppo stesso a fronte, altresì, di un risparmio di costi.

Lo schema di attuazione del progetto, in estrema sintesi, prevede lo svolgimento dell'attività di gestione delle infrastrutture IT in esecuzione di un contratto di servizi di durata pluriennale stipulato all'uopo tra, da una parte, la società Fondiaria-SAI Servizi Tecnologici S.r.l. (di seguito FonSAI ST), partecipata da EDS e da società del Gruppo ed alla quale queste ultime hanno trasferito personale e/o hardware e software secondo lo schema giuridico del conferimento di ramo d'azienda e, dall'altra parte, Uniservizi S.c.r.l., la società consortile del Gruppo che fungerà da collettrice dei servizi e da distributrice degli stessi a favore di società del Gruppo anche diverse dalle conferenti. FonSAI ST opera in esclusiva per il Gruppo.

FonSAI ST è stata costituita nel mese di dicembre 2006 con un capitale sociale iniziale di € 10.000, ripartito fra Fondiaria-SAI ed EDS con quote, rispettivamente, del 51% e del 49%.

Ancorché Fondiaria detenga il 51% del capitale di FonSAI ST, tuttavia, sulla base delle complessive pattuizioni di governance stipulate, il controllo operativo della società resta

attribuito a EDS, condizione necessaria – questa – per garantire al Gruppo i vantaggi dell'operazione in termini di riduzione dei costi.

Successivamente, in data 1° febbraio u.s., l'assemblea di FonSAI ST ha deliberato un aumento di capitale da €10.000 a €120.000, sottoscritto e versato in pari data come segue:

- per parte di EDS, con versamento in denaro di un importo tale da mantenere la partecipazione al capitale di FonSAI ST al 49%;
- per parte del Gruppo, con conferimento di Rami d'azienda da parte, oltre che di Fondiaria-SAI S.p.A., di Milano Assicurazioni S.p.A., Starvox S.p.A ed Uniservizi. Tali Rami d'azienda sono costituiti da personale e/o hardware e software riconducibili alle attività affidate in gestione a EDS.

Il valore dei Rami d'azienda conferiti è quello risultante dalle situazioni patrimoniali dei Rami medesimi alla data del 31 ottobre 2006, quali allegate alle perizie di stima redatte, ai sensi dell'art. 2465 C.C., da un esperto iscritto nel registro dei revisori contabili.

Il valore complessivo dei Rami di cui a dette situazioni patrimoniali è stato imputato al capitale sociale di FonSAI ST fino a concorrenza di €120.000 e, per la parte eccedente, a riserva sovrapprezzo, per complessivi €mil. 7,4 circa dopo la revisione dei valori conferiti che ha tenuto conto del decorso temporale tra la data di riferimento delle situazioni di conferimento e la decorrenza dell'atto (01/02/2007).

I Rami d'azienda oggetto di conferimento comprendevano anche n. 134 dipendenti della Capogruppo, di Milano Assicurazioni e di Starvox, con riferimento ai quali è stata esperita, ai sensi di legge, la procedura con le organizzazioni sindacali, conclusasi con la sottoscrizione di un apposito accordo.

Nel corso del mese di marzo 2007, Milano Assicurazioni S.p.A., Uniservizi e Starvox hanno ceduto a Fondiaria-SAI S.p.A. le rispettive partecipazioni in FonSAI ST, al fine di riunire nella stessa Fondiaria-SAI S.p.A. la partecipazione nel veicolo societario, fermo restando che l'erogazione dei servizi informatici oggetto del contratto di servizi fra FonSAI ST ed Uniservizi interesserà comunque le società del Gruppo, anche diverse dalle conferenti.

E' infine prevista la trasformazione di FonSAI ST da S.r.l. in S.p.A., con emissione di diverse categorie di azioni con diritti differenziati in termini di voto e di partecipazioni agli utili ed alle perdite, coerenti con il complesso delle suddette pattuizioni di governance.

Accordo IT per la Bancassicurazione Danni

Nel corso del mese di marzo 2007, RGI S.p.A. – società quotata al segmento Espandi ed attiva nel settore dell'Information Technology per il mondo assicurativo e bancario – ha stipulato un contratto con il Gruppo riguardo la fornitura in outsourcing del Sistema Informativo per la gestione della Bancassicurazione Danni.

Il progetto supporterà le attività di vendita di prodotti assicurativi sui circa 3.000 sportelli bancari distribuiti su tutto il territorio nazionale.

Il contratto, della durata di tre anni, vale circa €mil. 3,7.

Fusione per incorporazione nella Milano Assicurazioni S.p.A. di Maa Finanziaria S.p.A.

Nell'ambito del processo di riorganizzazione della struttura societaria del Gruppo, si è manifestata l'opportunità di procedere alla fusione per incorporazione nella Milano Assicurazioni S.p.A. della società Maa Finanziaria S.p.A., controllata al 100% della stessa Milano.

Maa Finanziaria, originariamente attiva nel settore della locazione finanziaria di beni strumentali e del finanziamento, è oggi una società in run-off che si limita a gestire alcuni contratti di finanziamento già in portafoglio.

Tenuto conto che Milano Assicurazioni possiede il 100% di Maa Finanziaria, la fusione avverrà in forma semplificata, senza che si determini alcun concambio.

E' previsto che l'atto di fusione già deliberato dai rispettivi Consigli di Amministrazione, decorso il termine di legge per l'eventuale opposizione da parte dei creditori, venga stipulato entro il corrente anno. Trattandosi di operazione infragruppo, la medesima non produrrà effetti patrimoniali ed economici.

Fusione per incorporazione di Campo Carlo Magno Sport S.r.l. in Campo Carlo Magno S.p.A.

Nel corso del mese di aprile è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione di Campo Carlo Magno Sport S.r.l. in Campo Carlo Magno S.p.A.. Gli effetti contabili e fiscali della fusione decorrono dal primo gennaio 2007. Trattandosi di operazione infragruppo, la medesima non produce effetti patrimoniali ed economici.

ALTRE INFORMAZIONI

Piani di stock option

In data 14 luglio 2006 il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI S.p.A. ha deliberato di assegnare le opzioni di cui ai Piani di stock option Fondiaria-SAI 2006-2011 a favore degli amministratori esecutivi e del management della stessa Fondiaria-SAI S.p.A., di sue controllate e della controllante per l'acquisto di azioni di risparmio Fondiaria-SAI. L'assegnazione da parte del Consiglio è avvenuta in esecuzione della delibera dell'assemblea straordinaria di Fondiaria-SAI del 28 aprile 2006.

Il Consiglio di Amministrazione riunitosi il 20 giugno 2007 ha deliberato di anticipare la scadenza del vesting period stabilito dai regolamenti dei piani di stock option.

In particolare ciascuna tranches di opzioni potrà essere esercitata con un anno di anticipo. La decisione di anticipare la scadenza del vesting period tiene conto, da un lato, dell'avvenuto anticipato raggiungimento di alcuni degli obiettivi del Piano Industriale 2006-2008 del Gruppo, cui era subordinato l'esercizio di opzioni e, dall'altro lato, della diversa fiscalità cui i piani sono oggi sottoposti rispetto alla data della loro approvazione.

Giuste le modifiche apportate ai regolamenti dei piani del CdA di Fondiaria-SAI S.p.A. del 20 giugno 2007, le opzioni non possono essere esercitate prima che sia decorso un vesting period, decorrente dalla data di assegnazione, secondo le seguenti modalità:

- il 40% delle opzioni è esercitabile a partire dal 14 luglio 2007 (trascorsi 12 mesi decorrenti dalla data di assegnazione);
- il 30% delle opzioni non potrà essere esercitato prima di 24 mesi decorrenti dalla data di assegnazione;
- il 30% delle opzioni non potrà essere esercitato prima di 36 mesi decorrenti dalla data di assegnazione.

Alla scadenza del vesting period i beneficiari potranno alternativamente:

- mantenere le opzioni sino alla loro scadenza;
- esercitare le opzioni, sottoscrivendo le azioni e mantenendole in portafoglio;
- esercitare le opzioni, sottoscrivendo le azioni e cedendole sul mercato.

In ogni caso, le opzioni non esercitate entro 5 anni dalla data dell'Assemblea decadranno automaticamente.

La facoltà di esercizio del diritto di opzione è comunque sospesa nel periodo intercorrente dai 10 giorni precedenti la data del Consiglio di Amministrazione di approvazione del bilancio fino alla data di stacco del dividendo.

I Regolamenti prevedono altresì limiti all'esercizio delle opzioni e precisamente:

- a seguito dell'esercizio delle opzioni e della relativa sottoscrizione delle azioni, non

potrà comunque essere giornalmente venduto sul mercato un numero complessivamente maggiore al 10% o al 15% (nei casi rispettivamente del piano destinato al management e di quello destinato agli amministratori esecutivi) della media giornaliera dei volumi rilevati nei trenta giorni antecedenti a quello prescelto per la vendita;

- non potranno essere negoziate azioni, rivenienti dall'esercizio delle opzioni, nel mese in cui è convocato il Consiglio di Amministrazione per l'approvazione del bilancio e del rendiconto semestrale.

Qualora, per modificazioni intervenute nello stato attuale della normativa previdenziale e fiscale e di ogni altra normativa applicabile ovvero nella relativa interpretazione ed applicazione, l'attuazione del Piano dovesse comportare rilevanti oneri previdenziali, tributari o di altra natura per la Società, quest'ultima avrà la facoltà di modificare il Piano, ovvero di recedere dal Piano stesso, senza che i beneficiari possano avere alcun diritto ad un indennizzo o a un risarcimento.

Il Consiglio di Amministrazione ha infine deliberato di vincolare l'esercizio delle opzioni al raggiungimento dei principali obiettivi del Piano Industriale di Gruppo 2006-2008, già reso noto al mercato.

Di conseguenza ai sensi dell'IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni" sono stati determinati nuovamente nel bilancio consolidato i periodi di imputazione a conto economico dei costi impliciti legati al citato piano di stock option, tenendo conto di questo anticipo di esercizio. Tramite idonei modelli valutativi si è provveduto quindi a determinare il fair value delle opzioni; di conseguenza il costo del lavoro di periodo del bilancio consolidato è stato incrementato in contropartita ad una riserva di netto patrimoniale di €mil. 20,6, di cui €mil. 2,8 relativi alla Capogruppo.

Poiché il piano coinvolge anche alcuni amministratori esecutivi e management delle controllate, gli effetti economici del piano di stock option sono rilevati anche nel bilancio delle società interessate per la parte di loro competenza. Il costo complessivo del piano è stimabile, per il Gruppo, in totali €mil. 42.

(Valori in €)	Numero opzioni concesse	Vita residua	Valore opzionale	Totale costo	Costo al 30/09/2007
Tranche A	6.000.000	0	2,792	16.754.226	12.857.894
Tranche B	4.500.000	1	2,708	12.184.734	4.550.523
Tranche C	4.500.000	2	2,809	12.639.037	3.148.228
Totale	15.000.000			41.577.997	20.556.645

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

In data 15/10/2007 il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI S.p.A. ha deliberato l'emissione di un prestito obbligazionario subordinato a durata indeterminata (c.d. "irredimibile"), denominato "Fixed Floating Rate Perpetual Subordinated Notes" per un valore pari ad un massimo di Euro 750.000.000, da collocarsi esclusivamente presso investitori qualificati italiani ed istituzionali esteri con esclusione degli Stati Uniti d'America.

E' altresì previsto che le obbligazioni vengano quotate presso il mercato ufficiale gestito dalla Borsa del Lussemburgo.

Il prestito obbligazionario consentirà il rafforzamento patrimoniale della Compagnia, in un'ottica di medio-lungo periodo, finalizzata tra l'altro al miglioramento del rating.

Le obbligazioni avranno durata indeterminata ed il rimborso, che potrà avvenire a far tempo dal decimo anno dell'emissione, sarà possibile solo ad iniziativa di Fondiaria-SAI, e soggetto a ulteriore autorizzazione da parte di ISVAP. In particolare, il rimborso sarà sempre possibile a partire dal decimo anno dell'emissione.

Gli interessi in relazione alle obbligazioni matureranno e saranno pagabili annualmente, a un tasso fisso annuo che verrà determinato in un momento immediatamente antecedente l'emissione, sino al decimo anno a fare tempo dalla data di emissione, ma comunque in linea con i tassi di mercato che prevarranno in quel momento. Successivamente, qualora non rimborsate, le obbligazioni matureranno interessi variabili pagabili in determinate date dell'anno, determinati secondo quanto previsto dai Terms and Conditions del prestito.

Il prestito si configura come irredimibile in quanto non è previsto rimborso su volontà dei portatori dei titoli, ma solo ipotesi di rimborso su iniziativa della Società, ovvero ipotesi di rimborso in caso di liquidazione della stessa. Il prestito inoltre si configura come subordinato ai sensi dell'art. 2411 comma 1 del C.C..

L'emissione ha già ottenuto la necessaria autorizzazione da parte dell'ISVAP e si è vista assegnare il rating BBB- da parte di Standard & Poor's. Si rammenta che l'attuale rating dell'emittente è BBB+ con outlook positivo.

L'emissione del prestito avverrà non appena le condizioni e l'andamento dei mercati finanziari consentiranno alla Compagnia di ottimizzare il costo della provvista.

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Nell'ultima parte del 2007 il settore assicurativo del Gruppo proseguirà le azioni e le iniziative gestionali finalizzate alla realizzazione degli obiettivi del piano strategico per il triennio 2006-2008.

In particolare le attività perseguiranno i seguenti obiettivi:

- essere leader nei Rami Auto e nel settore retail dei Rami Elementari in Italia;
- mantenere eccellenti livelli di profittabilità;
- sviluppare nuove iniziative di crescita in Italia e, eventualmente, all'estero;

- offrire un attrattivo profilo di rischio e rendimento per gli azionisti.

In questo contesto si stanno consolidando le iniziative di potenziamento e formazione della rete di vendita, mentre lo sviluppo dei Rami Non-Auto passerà anche attraverso l'avvio e/o il rafforzamento di accordi nel settore della bancassicurazione Danni. La leadership nei Rami Auto verrà poi a sua volta confermata attraverso il rilancio di canali di vendita diretta, cui saranno dedicate risorse per assicurare la necessaria visibilità e pubblicità.

L'attività nei Rami Vita, proseguirà con un maggior presidio posto sui capitali in scadenza, privilegiando obiettivi commerciali focalizzati maggiormente nel valore intrinseco del portafoglio che non sui volumi in quanto tali. Proseguirà lo sviluppo dei canali di bancassicurazione sia attraverso accordi commerciali mirati, sia attraverso società controllate a presidio di importanti partnership con il mondo bancario.

Per quanto concerne l'attività immobiliare prosegue l'attività basata su differenti profili di rischio: con riferimento alle compagnie assicurative del Gruppo continua l'investimento in immobili con ritorni significativi a presidio delle riserve tecniche; Immobiliare Lombarda ed il Fondo Tikal viceversa saranno impegnati in iniziative di sviluppo, sia in proprio sia in joint venture, con l'obiettivo di massimizzare il ritorno dell'investimento nel medio periodo.

Proseguirà infine l'azione di rafforzamento patrimoniale in ottica di miglioramento del rating, incrementando la diversificazione degli investimenti al fine di ridurre il rischio ed incrementare la profittabilità.

In un mercato nazionale in cui sono in atto processi strutturali di cambiamento, quali la nuova procedura di indennizzo diretto nell'RC Auto o le novità del Decreto Bersani, il Gruppo è comunque orientato a cogliere le opportunità di sviluppo e profittabilità che i nuovi scenari offrono.

In questo contesto, pur non disponendo ancora di dati oggettivamente certi circa gli effetti economici delle novità recentemente introdotte, confidiamo che il risultato 2007 si attesti su livelli di assoluta eccellenza.

Milano, 14 novembre 2007

Per il Consiglio di Amministrazione
il Presidente e Amministratore Delegato
Giulia Maria Ligresti

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.**Holding di Partecipazioni****DATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI AL 30 SETTEMBRE 2007**

(importi in migliaia di Euro)

	30-set-07	30-giu-07	Var. %	31-dic-06
INVESTIMENTI				
Investimenti immobiliari	2.120.634	2.150.384	(1,4)	2.148.954
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	233.238	234.607	(0,6)	135.590
Finanziamenti e crediti	1.212.207	1.272.939	(4,8)	1.307.372
Attività finanziarie disponibili per la vendita	24.209.380	23.775.319	1,8	23.017.969
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	11.014.904	8.950.664	23,1	7.159.694
Totale investimenti	38.790.363	36.383.912	6,6	33.769.579
Attività materiali: Immobili e altre attività materiali	1.189.842	1.219.990	(2,5)	1.168.076
Totale attività non correnti	39.980.205	37.603.902	6,3	34.937.655
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	886.023	795.780	11,3	754.265
Totale attività non correnti e disponibilità liquide	40.866.228	38.399.682	6,4	35.691.921
RISERVE TECNICHE NETTE				
Riserve tecniche Danni	10.915.202	11.005.031	(0,8)	10.977.378
Riserve tecniche Vita	19.481.283	16.756.785	16,3	15.053.513
Totale Riserve tecniche nette	30.396.485	27.761.817	9,5	26.030.890
PASSIVITA' FINANZIARIE				
Passività subordinate	814.770	817.815	(0,4)	807.386
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	5.582.491	5.589.508	(0,1)	4.842.032
Altre Passività finanziarie	1.680.417	1.880.854	(10,7)	1.803.067
Totale Passività finanziarie	8.077.678	8.288.178	(2,5)	7.452.485

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.**Holding di Partecipazioni****DATI ECONOMICI CONSOLIDATI AL 30 SETTEMBRE 2007**

(importi in migliaia di Euro)

	30-set-07	3° trim 2007	30-set-06	3° trim 2006
Premi netti	8.603.698	2.669.721	6.930.187	2.201.323
Commissioni attive	89.946	29.699	52.442	16.938
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(136.648)	(135.023)	42.197	64.177
Proventi derivanti da Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	21.220	3.524	38.149	11.779
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.042.639	381.030	902.251	276.136
- <i>Interessi attivi</i>	628.648	223.469	527.788	185.105
- <i>Altri proventi</i>	192.037	41.270	211.765	82.529
- <i>Utili realizzati</i>	221.720	116.249	162.175	8.426
- <i>Utili da valutazione</i>	234	42	523	76
Altri ricavi	273.410	46.549	271.830	77.393
TOTALE RICAVI	9.894.265	2.995.500	8.237.056	2.647.746
Oneri netti relativi ai sinistri	7.021.550	2.155.047	5.637.429	1.858.390
Commissioni passive	50.859	17.903	30.418	9.633
Oneri derivanti da Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	3.053	(1.735)	1	(2.559)
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	254.092	94.906	213.915	86.636
- <i>Interessi passivi</i>	106.609	31.182	76.629	24.361
- <i>Altri oneri</i>	38.295	7.165	75.902	40.279
- <i>Perdite realizzate</i>	81.760	47.266	32.342	12.111
- <i>Perdite da valutazione</i>	27.428	9.293	29.042	9.885
Spese di gestione	1.358.555	423.332	1.211.734	376.943
<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	1.075.038	320.863	902.301	276.770
<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	14.587	8.382	63.574	18.331
<i>Altre spese di amministrazione</i>	268.930	94.087	245.859	81.842
Altri costi	503.995	117.043	473.438	111.457
TOTALE COSTI	9.192.104	2.806.497	7.566.935	2.440.500
UTILE (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE	702.161	189.004	670.121	207.246
Imposte	(259.454)	(72.594)	(226.948)	(83.238)
UTILE (PERDITA) AL NETTO DELLE IMPOSTE	442.707	116.410	443.173	124.008
UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	(197)	0	0	0
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	442.510	116.410	443.173	124.008
UTILE (PERDITA) DI PERTINENZA DI TERZI	345.583	90.499	359.155	116.136
UTILE (PERDITA) DI PERTINENZA DEL GRUPPO	96.927	25.911	84.018	7.872

Dichiarazione ai sensi del comma 2, articolo 154 bis del Dlgs. 24/2/1998 n. 58, Testo Unico della Finanza

Il sottoscritto, Giuseppe Nassi, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Premafin HP S.p.A.

dichiara,

ai sensi del comma 2, articolo 154 bis del Dlgs. 24/2/1998 n. 58, Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nella Relazione Trimestrale sull'andamento della gestione al 30 settembre 2007 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Milano, 14 novembre 2007

Giuseppe Nassi
Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

