

# **ERGO Previdenza S.p.A.**

Capitale sociale €90.000.000 interamente versato

Impresa autorizzata all'esercizio delle assicurazioni sulla vita con decreto del Ministero dell'Industria, del Commercio e dell'Artigianato del 6/4/1992 (G.U. 10/4/1992 N°85) N° di iscrizione al Registro Imprese di Milano e Codice Fiscale 03735041000 - Partita IVA N° 10637370155. Società soggetta a direzione e coordinamento di ERGO Versicherungsgruppe AG.

## **Resoconto intermedio sulla gestione al 31 marzo 2008**

**Consiglio di Amministrazione  
del 14 maggio 2008**

# ERGO Previdenza S.P.A.

## INDICE

Composizione degli organi sociali

Parte I – Relazione degli amministratori sull’andamento della gestione

Parte II - Prospetti contabili

- **Stato Patrimoniale al 31 marzo 2008**
- **Conto Economico al 31 marzo 2008**
- **Prospetto delle variazioni di patrimonio netto**
- **Rendiconto finanziario**

Criteri di redazione della relazione trimestrale

Parte III - Note di commento ai prospetti contabili

- **Note di commento allo Stato Patrimoniale 31 marzo 2008**
- **Note di commento al Conto Economico al 31 marzo 2008**

# ERGO Previdenza S.p.A.

## **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

Presidente	<b>Klaus FLEMMING</b>
Amministratore delegato	<b>Peter GEIPEL</b>
Consiglieri	<b>Carlo ACUTIS Josef Karl MAREK Roberto PONTREMOLI Giorgio SACERDOTI Hans UFER</b>

## **COLLEGIO SINDACALE**

Presidente Sindaci effettivi	<b>Claudio MAUGERI Diego VICHI Dario LANDONI</b>
Sindaci supplenti	<b>Fabio GRECO Massimo DE STEFANO</b>

## **DIREZIONE GENERALE**

Direttore Generale	<b>Peter GEIPEL</b>
--------------------	---------------------

## **SOCIETA' DI REVISIONE**

**KPMG S.p.A.**

\* \* \* \* \*

La composizione del Consiglio di Amministrazione è quella in essere alla data di presentazione del presente documento. .



# **ERGO Previdenza S.p.A.**

## **Resoconto intermedio sulla gestione al 31 marzo 2008**

### **Parte I**

#### **- Relazione degli amministratori sull'andamento della gestione -**



## **Parte I**

### **Relazione degli amministratori sull'andamento della gestione**

#### ***1.1 Andamento generale***

Il risultato finale del primo trimestre dell'esercizio 2008 è caratterizzato da un valore decisamente positivo e superiore a quello dello stesso periodo dell'esercizio precedente (+11,9%): l'utile netto al 31 marzo 2008, infatti, è pari a Euro 9.682 mila, quello dello scorso anno Euro 8.653 mila. La variazione è principalmente determinata dal minore carico fiscale del periodo in confronto al precedente anno: il risultato prima delle imposte è infatti simile tra i due esercizi.

Si evidenzia inoltre una positiva raccolta complessiva netta: l'insieme dei premi sui prodotti assicurativi e dei depositi su quelli finanziari risulta infatti maggiore a quello del medesimo periodo dello scorso anno: Euro 59.160 mila contro Euro 58.000, in incremento del 2,0% per i maggiori premi annui di nuova produzione, per i maggiori depositi dei prodotti finanziari e per i minori premi ceduti.

Si riportano nel seguito le analisi e i commenti relativi alle più importanti componenti del periodo.

I premi lordi emessi sino al primo trimestre del 2008 (Euro 93.915 mila) sono inferiori a quelli dello stesso periodo del precedente anno, pari ad Euro 98.423 mila, del 4,6%; tale contrazione è principalmente determinata dalla riduzione dei premi di annualità precedenti.

Si evidenzia preliminarmente la significativa ripresa della nuova produzione a premi annui ed unici.

I premi ceduti evidenziano una contrazione del 8,5% (premi ceduti 2008 Euro 37.798 mila, premi ceduti 2007 Euro 41.319 mila), in quanto le cessioni sono principalmente alimentate dai rinnovi di premi emessi antecedentemente al 2001, oltre ad un limitato apporto dei premi per i trattati di rischio.

I premi netti, pari ad Euro 56.117 mila, per l'effetto combinato dei motivi sopraesposti, risultano in decremento solamente dello 1,7% nei confronti del pari periodo del precedente esercizio.

La raccolta dei prodotti di tipo finanziario sino a marzo 2008 è pari ad Euro 3.043 mila mentre nello stesso periodo del precedente esercizio era di Euro 895 mila.

Il saldo dei proventi da investimenti, al netto degli oneri patrimoniali e finanziari, pari a Euro 21.528 mila, manifesta una diminuzione del 14,1% rispetto al primo trimestre dello scorso esercizio (Euro 25.064 mila), principalmente determinato dai maggiori interessi passivi pagati ai riassicuratori.

Si evidenzia che nel corso del primo trimestre le spese hanno manifestato una riduzione (-8,3%), specialmente nelle spese commerciali, mentre le altre spese di amministrazione e quelle relative alla gestione degli investimenti sono rimaste sostanzialmente stabili.

In conclusione, i primi tre mesi hanno presentato dati economici decisamente positivi ma caratterizzati da una contenuta contrazione della raccolta premi complessiva; valore quest'ultimo determinato dai ridotti rinnovi a fronte di una crescita della nuova produzione e comunque compensato dall'incremento della raccolta dei prodotti di tipo puramente finanziario.

## ***1.2 Andamento della raccolta***

La nuova produzione diretta è pari a Euro 12.044 mila, ed è composta da premi annui per Euro 4.253 mila (+59,0% nei confronti dell'anno precedente) e da premi unici per Euro 7.791 mila; lo stesso periodo dello scorso esercizio presentava rispettivamente Euro 10.288 mila di nuova produzione suddivisa tra Euro 2.675 mila di premi annui e Euro 7.613 mila di premi unici.

I rinnovi al 31 marzo 2008 ammontano ad Euro 78.680 mila, in decremento del 8,4% (Euro 85.918 mila lo scorso anno).

Si segnala che la raccolta tramite l'accordo con Fonchim, incluso tra i prodotti finanziari quale deposito, ha apportato Euro 2.280 mila.

## ***1.3 Politica commerciale e reti di vendita***

Nel primo trimestre dell'anno è stata effettuata la pianificazione commerciale delle vendite con tutti i Canali Distributivi.

In particolare quella delle agenzie è stata personalizzata, in base ai potenziali produttivi di ogni singolo punto vendita, e condivisa individualmente con loro. E' stata programmata l'uscita di nuovi prodotti, sono state studiate incentivazioni dedicate, sono stati migliorati alcuni applicativi informatici in dotazione alla rete ageziale ed ai Responsabili Commerciali di Zona, per ottimizzare i risultati attesi dalle attività di cross selling e migliorare la product density.

Sono state pianificate specifiche azioni volte a favorire il reinvestimento dei capitali a scadenza: il fenomeno quest'anno riveste particolare importanza per alcune azioni specifiche e per proseguire nell'attività di fidelizzazione della clientela.

Procedono, infine, le verifiche sulla regolarità delle posizioni agenziali nel rispetto del Regolamento degli Intermediari Assicurativi.

Il numero delle agenzie, al 31 marzo 2008, ammonta a 232 unità (erano 227 alla fine del 2007).

Nella Bancassurance, e più specificatamente con il partner bancario Banca Popolare di Intra appartenente al Gruppo Veneto Banca, è stata avviata la formazione indirizzata agli operatori bancari per l'aggiornamento professionale annuale richiesto dal Regolamento ISVAP sull'intermediazione assicurativa, direttamente erogato dalla Banca con il supporto della Compagnia.

Per favorirne l'attività commerciale è stata anche predisposta una Newsletter finanziaria con i dati relativi ai prodotti in collocamento ed in gestione presso gli sportelli della medesima banca.

Relativamente alle reti indirette si registra un netto incremento della raccolta premi annui di Assconsult ed Assiprofin, a conferma del trend iniziato nell'ultimo trimestre del 2007; TBOne registra una temporanea contrazione. Complessivamente i valori sono analoghi allo stesso periodo del precedente esercizio.

#### ***1.4 Introduzione di nuovi prodotti***

I primi mesi dell'anno hanno visto la Compagnia impegnata nell'attività di aggiornamento prevista per i prodotti vita, per il Fondo Pensione Aperto Bay Domani e per i Piani Individuali Pensionistici NG Nuova Generazione e Stilnovo.

Alla fine del primo trimestre è inoltre iniziata la collocazione anche da parte della rete agenziale del prodotto a premi annui e capitale differito, già distribuito da alcune reti indirette; questo prevede il pagamento di cedole e offre importanti garanzie quali la Temporanea Caso Morte, l'IP e la Long Term Care.

La pianificazione commerciale avviata a inizio anno prevede l'emissione di due emissioni di Index Linked, volte anche a favorire il reinvestimento di capitali a scadenza, e il lancio di un nuovo prodotto per la Rete One.

#### ***1.5 Andamento della gestione finanziaria***

La gestione finanziaria è indirizzata dalle linee guida dettate dal Consiglio di Amministrazione e svolta sotto la stretta sorveglianza del Comitato Investimenti; tali linee sono improntate alla massima prudenza e prevedono, in generale, la realizzazione di investimenti caratterizzati da bassa rischiosità in termini di emittente, rischio Paese e rischio valuta, mantenendosi coerente con i criteri di un corretto Asset Liability Management.

Complessivamente la gestione finanziaria al 31 marzo 2008 ha generato un beneficio economico netto di Euro 21.528 mila (Euro 25.064 mila al 31

marzo 2007, -14,1%). La prevalente componente ordinaria del risultato netto conferma il raggiungimento di una sostanziale stabilità in termini di contributo reddituale degli investimenti finanziari. Rispetto al 31 marzo 2007 il reddito ordinario risulta infatti in aumento del 1,4% circa, nonostante la massa media amministrata si sia mantenuta sostanzialmente stabile (-1%).

La valutazione degli investimenti finanziari nella categoria Attività finanziarie disponibili per la vendita evidenzia una riserva patrimoniale netta (al lordo di shadow accounting e contabilizzazione di imposte differite) negativa pari a Euro 43.584 mila (positiva per Euro 102.848 mila al 31 marzo 2007 e negativa per Euro 44.727 mila al 31 dicembre 2007). La variazione negativa è principalmente la conseguenza della recente crisi delle valutazioni di mercato delle obbligazioni societarie; queste hanno risentito della crisi del rischio di credito corporate iniziata nell'estate del 2007 dalle obbligazioni di tipo sub-prime americano ed estesasi nel primo trimestre 2008 a tutto il comparto delle emissioni obbligazionarie societarie. Una minore parte della variazione negativa della riserva è stata provocata inoltre dalla valutazione della componente azionaria, opportunamente ridotta di quasi la metà rispetto al primo trimestre 2007, a seguito della recente caduta dei relativi mercati.

La riserva rimane comunque sensibile al movimento della curva dei tassi di interesse dato che il portafoglio rimane caratterizzato da una duration lunga per ragioni di Asset Liability Management.

#### ***1.6 Andamento della gestione riassicurativa***

Viene confermata la politica riassicurativa della Compagnia con la diminuzione delle cessioni a premi commerciali in quota ai riassicuratori e la prosecuzione della cessione a premi di rischio.

L'acquisizione in riassicurazione della produzione assunta dalla società collegata ERGO Vida Seguros e dalla società FIATC, entrambe operanti sul mercato spagnolo, è alimentata dai soli rinnovi.

Dal primo gennaio 2006 è in essere un trattato di riassicurazione attiva con una compagnia del Gruppo, Hamburg Mannheimer Belgio. Si tratta di una accettazione in quota del 20% dei nuovi affari sottoscritti ed in forza anche nel corrente esercizio.

#### ***1.7 Andamento delle riserve tecniche e delle liquidazioni***

La crescita delle riserve tecniche, dirette e cedute, risulta coerente con lo sviluppo del portafoglio assicurativo e delle liquidazioni connesse.

Relativamente a queste ultime, l'andamento delle scadenze è in linea con le previsioni; i riscatti registrano invece un lieve incremento rispetto allo stesso periodo del 2007 e in considerazione di ciò, la Compagnia continua a sviluppare azioni volte a mantenere il valore del proprio portafoglio.

## ***I.8 Evoluzione della gestione nel periodo ed eventi successivi***

L'andamento della gestione sino al primo trimestre 2008 ha mostrato un risultato complessivo allineato a quanto previsto in termine di profitto nel piano triennale della Compagnia.

La nuova raccolta dei premi assicurativi e dei prodotti di tipo finanziario ha mostrato importanti segni di ripresa in linea con le prospettive di crescita già presenti durante l'esercizio 2007. Gli sforzi commerciali sono infatti indirizzati in tal senso. Viene però confermata la necessità di un sempre maggiore impegno a protezione del portafoglio in essere per salvaguardare il valore della Compagnia.

Il portafoglio investimenti seguirà le linee guida decise dal Consiglio di Amministrazione, improntate alle esigenze di un puntuale Asset Liability Management e con l'obiettivo di massimizzare la redditività senza esporsi a rischi indesiderati, monitorando altresì gli andamenti dei mercati finanziari, con speciale attenzione al comparto dei Corporate Bond.

La gestione ordinaria, particolarmente attenta ai costi, si svolgerà con un puntuale controllo degli stessi.

Alla data attuale non risultano evidenti né definitive decisioni prese da parte del Gruppo di riferimento in merito a quanto comunicato dallo stesso alla stampa nel gennaio del corrente anno.

Non si prevedono altri significativi cambiamenti.

Milano, 14 maggio 2008

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

L'Amministratore Delegato  
Dr. Peter Geipel



# **ERGO Previdenza S.p.A.**

## **Resoconto intermedio sulla gestione al 31 marzo 2008**

### **Parte II**

#### **- Prospetti contabili -**

## STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ

(Valore in Euro)

		31/03/2008	31/12/2007
<b>1</b>	<b>ATTIVITÀ IMMATERIALI</b>	<b>568.652,95</b>	<b>642.170,50</b>
1.1	Avviamento	0,00	0,00
1.2	Altre attività immateriali	568.652,95	642.170,50
<b>2</b>	<b>ATTIVITÀ MATERIALI</b>	<b>567.858,83</b>	<b>612.100,48</b>
2.1	Immobili	0,00	0,00
2.2	Altre attività materiali	567.858,83	612.100,48
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>	<b>1.984.180.738,88</b>	<b>1.964.123.451,69</b>
<b>4</b>	<b>INVESTIMENTI</b>	<b>4.409.555.703,63</b>	<b>4.331.300.855,73</b>
4.1	Investimenti immobiliari	0,00	0,00
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	0,00	0,00
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	0,00	0,00
4.4	Finanziamenti e crediti	249.710.452,48	248.018.241,04
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.959.039.064,16	3.871.947.823,78
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	200.806.186,99	211.334.790,91
<b>5</b>	<b>CREDITI DIVERSI</b>	<b>58.670.746,00</b>	<b>74.182.754,03</b>
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	54.051.786,82	68.588.394,26
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	702.284,23	490.535,86
5.3	Altri crediti	3.916.674,95	5.103.823,91
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>	<b>182.395.860,09</b>	<b>176.759.649,38</b>
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0,00	0,00
6.2	Costi di acquisizione differiti	35.921.948,20	34.263.540,22
6.3	Attività fiscali differite	0,00	0,00
6.4	Attività fiscali correnti	53.335.323,42	51.121.471,06
6.5	Altre attività	93.138.588,47	91.374.638,10
<b>7</b>	<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>124.560.884,51</b>	<b>152.990.025,98</b>
	<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>6.760.500.444,89</b>	<b>6.700.611.007,79</b>

## STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

		<b>31/03/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
<b>1</b>	<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>317.694.513,81</b>	<b>320.488.941,75</b>
1.1	Capitale	90.000.000,00	90.000.000,00
1.2	Altri strumenti patrimoniali	0,00	0,00
1.3	Riserve di capitale	104.753.146,51	104.753.146,51
1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	140.326.324,22	97.083.317,44
1.5	(Azioni proprie)	0,00	0,00
1.6	Riserva per differenze di cambio nette	0,00	0,00
1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-27.067.013,82	-14.590.528,98
1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	0,00	0,00
1.9	Utile (perdita) dell'esercizio	9.682.056,90	43.243.006,78
<b>2</b>	<b>ACCANTONAMENTI</b>	<b>11.045.529,94</b>	<b>10.824.926,97</b>
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE</b>	<b>4.256.461.820,89</b>	<b>4.197.606.873,34</b>
<b>4</b>	<b>PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>2.105.512.665,44</b>	<b>2.095.927.505,31</b>
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	152.961.258,19	160.434.678,89
4.2	Altre passività finanziarie	1.952.551.407,25	1.935.492.826,42
<b>5</b>	<b>DEBITI</b>	<b>28.881.030,29</b>	<b>42.841.616,27</b>
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	4.624.656,50	9.185.013,95
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	15.246.345,37	22.727.505,52
5.3	Altri debiti	9.010.028,42	10.929.096,80
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>	<b>40.904.884,52</b>	<b>32.921.144,15</b>
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0,00	0,00
6.2	Passività fiscali differite	11.935.786,95	8.062.911,72
6.3	Passività fiscali correnti	17.819.357,15	11.434.092,59
6.4	Altre passività	11.149.740,42	13.424.139,84
	<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>6.760.500.444,89</b>	<b>6.700.611.007,79</b>

## CONTO ECONOMICO

(Valore in Euro)

		31/03/2008	31/03/2007
1.1	Premi netti	56.117.230,86	57.104.526,26
1.1.1	Premi lordi di competenza	93.915.063,43	98.423.456,48
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-37.797.832,57	-41.318.930,22
1.2	Commissioni attive	965.835,58	207.314,95
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-3.646.379,35	-1.694.646,46
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0,00	0,00
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	47.390.249,91	46.796.127,23
1.5.1	Interessi attivi	45.255.112,71	44.640.340,55
1.5.2	Altri proventi	56.003,78	152.478,21
1.5.3	Utili realizzati	2.079.133,42	2.003.308,47
1.5.4	Utili da valutazione	0,00	0,00
1.6	Altri ricavi	4.221.212,56	2.433.576,39
<b>1</b>	<b>TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>	<b>105.048.149,56</b>	<b>104.846.898,37</b>
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	52.225.393,41	55.481.482,06
2.1.1	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	94.324.063,75	99.732.711,61
2.1.2	Quote a carico dei riassicuratori	-42.098.670,34	-44.251.229,55
2.2	Commissioni passive	420.847,88	-186.096,22
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0,00	0,00
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	22.215.643,79	20.037.149,04
2.4.1	Interessi passivi	21.770.427,54	20.027.399,18
2.4.2	Altri oneri	0,00	0,00
2.4.3	Perdite realizzate	89,73	9.749,86
2.4.4	Perdite da valutazione	445.126,52	0,00
2.5	Spese di gestione	11.313.415,75	12.333.894,84
2.5.1	Provvigioni e altre spese di acquisizione	4.863.397,64	5.992.694,37
2.5.2	Spese di gestione degli investimenti	997.976,72	934.925,09
2.5.3	Altre spese di amministrazione	5.452.041,39	5.406.275,38
2.6	Altri costi	4.433.167,96	3.109.169,12
<b>2</b>	<b>TOTALE COSTI E ONERI</b>	<b>90.608.468,79</b>	<b>90.775.598,84</b>
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>14.439.680,77</b>	<b>14.071.299,53</b>
3	Imposte	4.757.623,87	5.418.113,94
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>9.682.056,90</b>	<b>8.653.185,59</b>
4	<b>UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
	<b>UTILE (PERDITA)</b>	<b>9.682.056,90</b>	<b>8.653.185,59</b>

## Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

Impresa: ERGO PREVIDENZA

Esercizio: 2008

### PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(Valore in Euro)

		Esistenza al 31-12-06	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a Conto Economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 31-03-07
Capitale		90.000.000,00	0,00	0,00		0,00	90.000.000,00
Altri strumenti patrimoniali		0,00	0,00	0,00		0,00	0,00
Riserve di capitale		104.753.146,51	0,00	0,00		0,00	104.753.146,51
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali		73.010.755,46	0,00	0,00		39.732.561,98	112.743.317,44
(Azioni proprie)		0,00	0,00	0,00		0,00	0,00
Riserva per differenze di cambio nette		0,00	0,00	0,00	0,00		0,00
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita		27.716.509,46	0,00	-4.429.259,13	0,00	0,00	23.287.250,33
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00
	Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00
	Riserva di rivalutazione di attività immateriali	0,00	0,00	0,00			0,00
	Riserva di rivalutazione di attività materiali	0,00	0,00	0,00			0,00
	Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Altre riserve		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Utile (perdita) dell'esercizio		39.732.561,98	0,00	8.653.185,59		-39.732.561,98	8.653.185,59
<b>Totale</b>		<b>335.212.973,41</b>	<b>0,00</b>	<b>4.223.926,46</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>339.436.899,87</b>

		Esistenza al 31-12-07	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a Conto Economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 31-03-08
Capitale		90.000.000,00	0,00	0,00		0,00	90.000.000,00
Altri strumenti patrimoniali		0,00	0,00	0,00		0,00	0,00
Riserve di capitale		104.753.146,51	0,00	0,00		0,00	104.753.146,51
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali		97.083.317,44	0,00	0,00		43.243.006,78	140.326.324,22
(Azioni proprie)		0,00	0,00	0,00		0,00	0,00
Riserva per differenze di cambio nette		0,00	0,00	0,00	0,00		0,00
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita		-14.590.528,98	0,00	-12.476.484,84	0,00	0,00	-27.067.013,82
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00
	Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00
	Riserva di rivalutazione di attività immateriali	0,00	0,00	0,00			0,00
	Riserva di rivalutazione di attività materiali	0,00	0,00	0,00			0,00
	Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Altre riserve		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Utile (perdita) dell'esercizio		43.243.006,78	0,00	9.682.056,90		-43.243.006,78	9.682.056,90
<b>Totale</b>		<b>320.488.941,75</b>	<b>0,00</b>	<b>-2.794.427,94</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>317.694.513,81</b>

## Rendiconto finanziario

Impresa: ERGO PREVIDENZA

Esercizio: 2008

### RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)

(Valore in Euro)

	31/03/2008	31/03/2007
<b>Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte</b>	14.439.680,77	14.071.299,53
<b>Variazione di elementi non monetari</b>	36.236.560,15	3.053.754,20
Variazione della riserva premi danni	0,00	0,00
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	0,00	0,00
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	38.797.660,36	9.830.432,27
Variazione dei costi di acquisizione differiti	-1.658.407,98	41.770,37
Variazione degli accantonamenti	220.602,97	130.948,34
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	0,00	0,00
Altre Variazioni	-1.123.295,20	-6.949.396,78
<b>Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa</b>	1.551.422,05	-1.817.338,85
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	2.283.341,47	2.883.370,05
Variazione di altri crediti e debiti	-731.919,42	-4.700.708,90
<b>Imposte pagate</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria</b>	<b>3.500.309,74</b>	<b>10.628.269,02</b>
Passività da contratti finanziari	-7.473.420,70	-1.258.442,74
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	10.973.730,44	11.886.711,76
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>55.727.972,71</b>	<b>25.935.983,90</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti</b>	<b>-1.692.211,44</b>	<b>-7.655.918,76</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>-87.091.240,38</b>	<b>-37.768.800,78</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali</b>	<b>44.241,65</b>	<b>44.734,49</b>
<b>Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>-88.739.210,17</b>	<b>-45.379.985,05</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale</b>	<b>-12.476.484,84</b>	<b>-4.429.259,13</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Distribuzione dei dividendi</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse</b>	<b>17.058.580,83</b>	<b>21.644.692,71</b>
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>	<b>4.582.095,99</b>	<b>17.215.433,58</b>
<b>Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>152.990.025,98</b>	<b>111.815.126,41</b>
<b>INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>-28.429.141,47</b>	<b>-2.228.567,57</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>124.560.884,51</b>	<b>109.586.558,84</b>

## **CRITERI DI REDAZIONE DEL RENDICONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2008**

### **CRITERI GENERALI DI REDAZIONE**

Il Rendiconto intermedio di gestione al 31 marzo 2008 è stato predisposto in conformità all. articolo 154-ter del D. Leg. N. 58/1998 (TUF) e redatto secondo gli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea. Per International Financial Reporting Standards (IFRS) si intendono tutti i principi contabili internazionali denominati "International Financial Reporting Standards" (IFRS) e "International Accounting Standards" (IAS) e relative interpretazioni emanate dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) e dal predecessore Standing Interpretations Committee (SIC). Gli schemi contabili sono redatti secondo i Provvedimenti ISVAP.

### **PRINCIPI CONTABILI**

La relazione trimestrale al 31 marzo 2008 è stata predisposta secondo i principi generali e i criteri di presentazione e valutazione utilizzati per la redazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2007.



# **ERGO Previdenza S.p.A.**

## **Resoconto intermedio sulla gestione al 31 marzo 2008**

### **Parte III**

#### **- Note di commento ai prospetti contabili -**



## **PARTE III**

### **Note di commento allo stato patrimoniale sintetico al 31 marzo 2008**

Vengono di seguito commentate le principali variazioni dei saldi di stato patrimoniale rispetto al fine esercizio 2007. Le cifre indicate nei commenti sono espresse in migliaia di Euro, salvo diversa indicazione.

#### ***III.A.1 Attività immateriali***

La variazione rispetto al 31 dicembre 2007 deriva principalmente dalla quota di ammortamento contabilizzata nel periodo.

#### ***III.A.2 Attività materiali***

La variazione rispetto al 31 dicembre 2007 deriva principalmente dalla quota di ammortamento contabilizzata nel periodo.

#### ***III.A.3 Riserve tecniche a carico dei riassicuratori***

Questo saldo accoglie le riserve tecniche a carico dei riassicuratori. La variazione registrata a fine trimestre è la risultanza netta degli incrementi delle riserve per effetto della quota di competenza dei riassicuratori dei rinnovi di portafoglio al netto della riduzione di riserve per effetto delle scadenze e dei riscatti.

#### ***III.A.4 Investimenti***

##### **- Finanziamenti e crediti**

Nella tabella seguente si dà evidenza della composizione di tale voce dell'attivo per tipologia di investimento. Sono forniti, inoltre, i corrispondenti valori alla chiusura del precedente esercizio e del relativo trimestre dello scorso anno.

Finanziamenti e Crediti (valori espressi in migliaia di Euro)	Q./n on Q.	31/03/2008				31/12/2007				31/03/2007			
		Costo ammort.	Valore di bilancio	Riserva Patrim.	Fair Value	Costo ammort.	Valore di bilancio	Riserva Patrim.	Fair Value	Costo ammort.	Valore di bilancio	Riserva Patrim.	Fair Value
<b>Altri finanziamenti e crediti</b>		<b>278.908</b>	<b>278.908</b>	<b>264.565</b>	<b>282.966</b>	<b>282.966</b>	<b>263.585</b>	<b>235.900</b>	<b>235.900</b>	<b>225.680</b>			
		87.795	87.795	83.584	93.543	93.543	87.174	63.426	63.426	60.298			
		87.795	87.795	83.584	93.543	93.543	87.174	63.426	63.426	60.298			
<b>Titoli di debito</b>		<b>129.988</b>	<b>129.988</b>	<b>119.856</b>	<b>129.913</b>	<b>129.913</b>	<b>116.901</b>	<b>129.689</b>	<b>129.689</b>	<b>122.598</b>			
Non Quotati		129.988	129.988	119.856	129.913	129.913	116.901	129.689	129.689	122.598			
<b>Altri investimenti finanziari</b>		<b>34.653</b>	<b>34.653</b>	<b>34.653</b>	<b>34.948</b>	<b>34.948</b>	<b>34.948</b>	<b>23.428</b>	<b>23.428</b>	<b>23.428</b>			
		34.653	34.653	34.653	34.948	34.948	34.948	23.428	23.428	23.428			
<b>Depositi presso cedenti</b>		<b>26.472</b>	<b>26.472</b>	<b>26.472</b>	<b>24.562</b>	<b>24.562</b>	<b>24.562</b>	<b>19.356</b>	<b>19.356</b>	<b>19.356</b>			
		26.472	26.472	26.472	24.562	24.562	24.562	19.356	19.356	19.356			

In particolare si segnala che la voce Altri finanziamenti e crediti comprende:

- prestiti su polizze pari ad Euro 27.509 mila,
- mutui per Euro 1.649 mila,
- prestiti ai dipendenti per Euro 40 mila,
- rivalse verso agenti per Euro 5.455 mila, di cui Euro 2.848 mila relativi alla consociata Ergo Italia Direct Network. Il pagamento di questi crediti avviene regolarmente in conformità con quanto previsto dall'Accordo Nazionale Agenti; tra questi i crediti superiori all'anno ammontano a Euro 2.391 mila (di cui Euro 1.717 mila verso ERGO Italia Direct Network), di cui Euro 200 mila superiori a cinque anni
- due note di debito non quotate emesse da primari Istituti di Credito tedeschi che presentano una struttura di tipo Multitranches per un valore di bilancio pari ad Euro 40.000 mila ed una duration media pari a 18,9 e che determinano una minusvalenza latente di euro 3.662 mila; tali strutture consistono in emissioni a tasso fisso e scadenza determinata contenenti l'impegno per la Compagnia di sottoscrivere eventuali ulteriori emissioni in date precise e a condizioni prestabilite (nominale, tasso e scadenza) su richiesta dell'Istituto di Credito Emittente; quest'ultimo ha esercitato nell'esercizio precedente tale facoltà per ulteriori Euro 18.600 mila.

I Titoli di debito sono costituiti dalla componente obbligazionaria scorporata da prodotti strutturati di tipo Receiver Swaption contenenti un'opzione di tipo "step up" (inserita a sua volta nel comparto Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico), sottoscritti a partire dall'esercizio 2005; a fine trimestre tale categoria presenta una minusvalenza latente pari a Euro 10.132 mila.

- **Attività finanziarie disponibili per la vendita**

Il dettaglio delle Attività finanziarie disponibili per la vendita classificate per tipologia di investimento è indicato nella tabella seguente. Sono forniti, inoltre, i corrispondenti valori alla chiusura del precedente esercizio e del relativo trimestre dello scorso anno.

Attività finanziarie disponibili per la vendita (valori espressi in migliaia di Euro)	Q./ non Q.	31/03/2008				31/12/2007				31/03/2007			
		Costo	Valore di	Riserva		Costo	Valore di	Riserva		Costo	Valore di	Riserva	
		ammort.	bilancio	Patrim.	Fair Value	ammort.	bilancio	Patrim.	Fair Value	ammort.	bilancio	Patrim.	Fair Value
<b>Titoli di debito</b>		<b>4.002.623</b>	<b>3.959.039</b>	<b>-43.584</b>	<b>3.959.039</b>	<b>3.916.673</b>	<b>3.871.948</b>	<b>-44.727</b>	<b>3.871.948</b>	<b>4.037.755</b>	<b>4.140.603</b>	<b>102.848</b>	<b>4.140.603</b>
	Quotati	3.946.124	3.891.015	-55.109	3.891.015	3.857.133	3.785.776	-71.358	3.785.776	3.931.454	3.991.595	60.141	3.991.595
	Non Quotati												
<b>Quote di OICR</b>		<b>52.485</b>	<b>63.778</b>	<b>11.293</b>	<b>63.778</b>	<b>55.081</b>	<b>80.944</b>	<b>25.862</b>	<b>80.944</b>	<b>99.999</b>	<b>140.473</b>	<b>40.474</b>	<b>140.473</b>
		52.485	63.778	11.293	63.778	55.081	80.944	25.862	80.944	99.999	140.473	40.474	140.473
<b>Titoli di capitale al fair value</b>		<b>4.014</b>	<b>4.246</b>	<b>232</b>	<b>4.246</b>	<b>4.459</b>	<b>5.228</b>	<b>769</b>	<b>5.228</b>	<b>6.301</b>	<b>8.536</b>	<b>2.234</b>	<b>8.536</b>
	Quotati	4.014	4.246	232	4.246	4.459	5.228	769	5.228	6.301	8.536	2.234	8.536

L'investimento in Titoli di debito è costituito da titoli obbligazionari, a tasso fisso o variabile, emessi da emittenti statali, enti finanziari sovranazionali e primari emittenti internazionali, ed è totalmente concentrato in emissioni denominate in Euro.

Il valore della Riserva Patrimoniale si mantiene sostanzialmente stabile rispetto alla chiusura dell'esercizio 2007 anche se la sua composizione interna presenta marcate differenze di comportamento a seconda delle varie tipologie di investimento. In particolare si segnala la forte diminuzione delle plusvalenze azionarie, a seguito della crisi dei mercati, ed il peggioramento del valore delle obbligazioni societarie (emissioni corporate) dovuto alla crisi del settore bancario; questi fattori sono stati compensati dal miglioramento delle plusvalenze sui titoli di stato (effetto "flight to quality"). La Riserva rimane comunque particolarmente sensibile ai movimenti dei tassi di interesse di mercato in conseguenza della durata medio-lunga che caratterizza il portafoglio obbligazionario (duration pari a 6,5); tale durata è il risultato dell'applicazione di una politica di ALM coerente verso gli impegni nei confronti degli assicurati.

Come ogni trimestre, la Compagnia ha verificato tramite la procedura dell'impairment test il sussistere di eventuali condizioni tali da giustificare la rilevazione di perdite durevoli di valore. A fine del trimestre è stato quindi deciso di svalutare investimenti azionari quotati per Euro 445 mila ma di non considerare come durevoli perdite di valore di mercato per Euro 36.335 mila su nominali Euro 180 milioni di titoli obbligazionari emessi da un primario istituto di credito statunitense; si è infatti valutato che, nonostante la rilevanza della

perdita, non sussista rischio di insolvenza da parte dell'emittente circa il pagamento degli interessi o addirittura del capitale a scadenza.

Per un' analisi più approfondita della composizione qualitativa del portafoglio obbligazionario (per rating, duration modificata e scadenza residua) si richiamano i prospetti riportati in seguito.

La sottoclasse "Quote di OICR" è composta interamente da quote di fondi comuni (o SICAV) azionari, prevalentemente investiti nell'Area Euro ed in misura minore nell'area Nordamerica, Giappone e Regno Unito.

La voce Titoli di capitale a fair value non presenta variazioni significative rispetto allo scorso esercizio mantenendo un peso ridotto in linea con la politica di limitazione del rischio azionario attraverso la diversificazione, attuata tramite l'acquisto di quote di OICR in alternativa agli investimenti diretti.

- **Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico**

Le Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico per tipologia di investimento sono dettagliate nella tabella sottostante.

Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico (valori espressi in migliaia di Euro)	Q./ non Q.	31/03/2008				31/12/2007				31/03/2007			
		Costo ammort.	Valore di bilancio	Riserva Patrim.	Fair Value	Costo ammortizzato	Valore di bilancio	Riserva Patrimoniale	Fair Value	Costo ammortizzato	Valore di bilancio	Riserva Patrimoniale	Fair Value
<b>Possedute per essere negoziate</b>		<b>200.806</b>	<b>200.806</b>		<b>200.806</b>	<b>211.335</b>	<b>211.335</b>		<b>211.335</b>	<b>243.397</b>	<b>243.397</b>		<b>243.397</b>
		21.920	21.920		21.920	21.536	21.536		21.536	24.657	24.657		24.657
<b>Titoli di debito</b>		<b>19.852</b>	<b>19.852</b>		<b>19.852</b>	<b>19.700</b>	<b>19.700</b>		<b>19.700</b>	<b>22.562</b>	<b>22.562</b>		<b>22.562</b>
	Quotati	19.852	19.852		19.852	19.700	19.700		19.700	22.562	22.562		22.562
<b>Derivati non di copertura (1)</b>		<b>2.069</b>	<b>2.069</b>		<b>2.069</b>	<b>1.836</b>	<b>1.836</b>		<b>1.836</b>	<b>2.095</b>	<b>2.095</b>		<b>2.095</b>
		2.069	2.069		2.069	1.836	1.836		1.836	2.095	2.095		2.095
<b>Designate a fair value</b>		<b>178.886</b>	<b>178.886</b>		<b>178.886</b>	<b>189.799</b>	<b>189.799</b>		<b>189.799</b>	<b>218.739</b>	<b>218.739</b>		<b>218.739</b>
<b>Titoli di debito</b>		<b>113.806</b>	<b>113.806</b>		<b>113.806</b>	<b>113.054</b>	<b>113.054</b>		<b>113.054</b>	<b>130.941</b>	<b>130.941</b>		<b>130.941</b>
	Quotati	113.806	113.806		113.806	113.054	113.054		113.054	130.941	130.941		130.941
<b>Quote di OICR</b>		<b>53.389</b>	<b>53.389</b>		<b>53.389</b>	<b>60.034</b>	<b>60.034</b>		<b>60.034</b>	<b>66.750</b>	<b>66.750</b>		<b>66.750</b>
<b>Derivati di copertura</b>		<b>9.704</b>	<b>9.704</b>		<b>9.704</b>	<b>12.758</b>	<b>12.758</b>		<b>12.758</b>	<b>19.105</b>	<b>19.105</b>		<b>19.105</b>
<b>Altri investimenti finanziari</b>		<b>1.986</b>	<b>1.986</b>		<b>1.986</b>	<b>3.953</b>	<b>3.953</b>		<b>3.953</b>	<b>1.943</b>	<b>1.943</b>		<b>1.943</b>

(1) Strumenti finanziari derivati, non speculativi, per cui non ci si è avvalsi della facoltà di applicazione dell'hedge accounting.

In tale categoria rientrano gli investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione detenuti dalla Compagnia ERGO Previdenza al 31 marzo 2008 illustrati in tabella alla voce Designate a fair value oltre agli investimenti posseduti per essere negoziati dove sono ricompresi anche i derivati non di copertura raffrontati con i corrispondenti valori alla chiusura del precedente esercizio e del relativo trimestre dello scorso anno.

In particolare tra le Attività Finanziarie Possedute per essere negoziate - Titoli di debito sono presenti alcune obbligazioni strutturate contenenti una componente derivata implicita.

La categoria Derivati non di copertura è costituita principalmente dalla componente derivata (opzione di tipo “step up”) scorporata dai citati prodotti strutturati di tipo Receiver Swaption classificati alla voce Finanziamenti.

- **Ulteriori informazioni sulla composizione del portafoglio investito in titoli di debito**

Come già anticipato, ad integrazione delle informazioni relative al portafoglio obbligazionario complessivo di ERGO Previdenza, si forniscono ulteriori riclassificazioni dello stesso per classe di attribuzione e maturità.

**suddivisione dei titoli di debito per classe di attribuzione e maturity**

(valori espressi in migliaia di Euro)	Nominale LC	Costo ammortizzato	Valore di bilancio	Riserva Patrimoniale	Fair Value
<b>Finanziamenti e Crediti</b>	<b>135.000</b>	<b>129.988</b>	<b>129.988</b>		<b>119.856</b>
<b>Titoli di debito</b>	<b>135.000</b>	<b>129.988</b>	<b>129.988</b>		<b>119.856</b>
superiore a 10 anni	135.000	129.988	129.988		119.856
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>3.974.048</b>	<b>3.946.124</b>	<b>3.891.015</b>	<b>-55.109</b>	<b>3.891.015</b>
<b>Titoli di debito</b>	<b>3.974.048</b>	<b>3.946.124</b>	<b>3.891.015</b>	<b>-55.109</b>	<b>3.891.015</b>
inferiore ad 1 anno	101.565	101.765	100.905	-861	100.905
da 1 a 3 anni	330.145	330.654	331.576	922	331.576
da 3 a 5 anni	384.047	378.064	380.452	2.388	380.452
da 5 a 10 anni	1.566.683	1.573.141	1.586.901	13.759	1.586.901
superiore a 10 anni	1.591.607	1.562.498	1.491.181	-71.317	1.491.181
<b>Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>162.091</b>	<b>133.658</b>	<b>133.658</b>		<b>133.658</b>
<b>Possedute per essere negoziate</b>					
<b>Titoli di debito</b>	<b>18.876</b>	<b>19.852</b>	<b>19.852</b>		<b>19.852</b>
inferiore ad 1 anno	8.546	8.493	8.493		8.493
da 3 a 5 anni	10.329	11.359	11.359		11.359
<b>Designate a fair value</b>					
<b>Titoli di debito</b>	<b>143.215</b>	<b>113.806</b>	<b>113.806</b>		<b>113.806</b>
inferiore ad 1 anno	45.607	44.426	44.426		44.426
da 1 a 3 anni	50.795	34.876	34.876		34.876
da 3 a 5 anni	34.972	25.194	25.194		25.194
da 5 a 10 anni	11.841	9.311	9.311		9.311
<b>Totale valore di Bilancio</b>	<b>4.271.138</b>	<b>4.209.770</b>	<b>4.154.661</b>	<b>-55.109</b>	<b>4.144.529</b>

*riclassificazione per duration modificata*

**suddivisione dei titoli di debito per classe di attribuzione e duration modificata**

(valori espressi in migliaia di Euro)	Nominale LC	Costo ammortizzato	Valore di bilancio	Riserva Patrimoniale	Fair Value
<b>Finanziamenti e Crediti</b>	<b>135.000</b>	<b>129.988</b>	<b>129.988</b>		<b>119.856</b>
<b>Titoli di debito</b>	<b>135.000</b>	<b>129.988</b>	<b>129.988</b>		<b>119.856</b>
da 5 a 10	55.000	53.551	53.551		50.335
superiore a 10	80.000	76.437	76.437		69.521
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>3.974.048</b>	<b>3.946.124</b>	<b>3.891.015</b>	<b>-55.109</b>	<b>3.891.015</b>
<b>Titoli di debito</b>	<b>3.974.048</b>	<b>3.946.124</b>	<b>3.891.015</b>	<b>-55.109</b>	<b>3.891.015</b>
inferiore ad 1	204.079	204.223	204.406	183	204.406
da 1 a 3	319.207	319.806	322.640	2.834	322.640
da 3 a 5	495.764	490.185	488.178	-2.007	488.178
da 5 a 10	2.662.783	2.667.387	2.619.488	-47.899	2.619.488
superiore a 10	292.215	264.522	256.302	-8.220	256.302
<b>Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>162.091</b>	<b>133.658</b>	<b>133.658</b>		<b>133.658</b>
<b>Possedute per essere negoziate</b>					
<b>Titoli di debito</b>	<b>18.876</b>	<b>19.852</b>	<b>19.852</b>		<b>19.852</b>
inferiore ad 1	8.546	8.493	8.493		8.493
da 3 a 5	10.329	11.359	11.359		11.359
<b>Designate a fair value</b>					
<b>Titoli di debito</b>	<b>143.215</b>	<b>113.806</b>	<b>113.806</b>		<b>113.806</b>
inferiore ad 1	63.411	48.836	48.836		48.836
da 1 a 3	38.203	33.847	33.847		33.847
da 3 a 5	29.761	21.813	21.813		21.813
da 5 a 10	11.841	9.311	9.311		9.311
<b>Totale valore di Bilancio</b>	<b>4.271.138</b>	<b>4.209.770</b>	<b>4.154.661</b>	<b>-55.109</b>	<b>4.144.529</b>

e per classe di rating (con valori equiparati secondo la scala di attribuzione di Moody's)

**suddivisione dei titoli di debito per classe di attribuzione e rating di credito**

(valori espressi in migliaia di Euro)	Nominale LC	Costo ammortizzato	Valore di bilancio	Riserva Patrimoniale	Fair Value
<b>Finanziamenti e Crediti</b>	<b>135.000</b>	<b>129.988</b>	<b>129.988</b>		<b>119.856</b>
<b>Titoli di debito</b>	<b>135.000</b>	<b>129.988</b>	<b>129.988</b>		<b>119.856</b>
Aaa	75.000	72.761	72.761		68.270
Aa3	60.000	57.227	57.227		51.586
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>3.974.048</b>	<b>3.946.124</b>	<b>3.891.015</b>	<b>-55.109</b>	<b>3.891.015</b>
<b>Titoli di debito</b>	<b>3.974.048</b>	<b>3.946.124</b>	<b>3.891.015</b>	<b>-55.109</b>	<b>3.891.015</b>
Aaa	2.321.348	2.331.054	2.290.805	-40.248	2.290.805
Aa1	362.072	369.587	369.537	-50	369.537
Aa2	201.625	163.774	169.079	5.305	169.079
Aa3	120.000	113.948	115.027	1.079	115.027
A1	825.249	822.363	801.224	-21.139	801.224
A2	95.023	96.971	97.002	31	97.002
A3	48.731	48.427	48.341	-86	48.341
<b>Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>162.091</b>	<b>133.658</b>	<b>133.658</b>		<b>133.658</b>
<b>Possedute per essere negoziate</b>					
<b>Titoli di debito</b>	<b>18.876</b>	<b>19.852</b>	<b>19.852</b>		<b>19.852</b>
Aa2	110	109	109		109
Aa3	8.436	8.384	8.384		8.384
NA	10.329	11.359	11.359		11.359
<b>Designate a fair value</b>					
<b>Titoli di debito</b>	<b>143.215</b>	<b>113.806</b>	<b>113.806</b>		<b>113.806</b>
Aa2	45.703	30.229	30.229		30.229
A1	42.305	37.562	37.562		37.562
A2	23.638	18.413	18.413		18.413
A3	31.569	27.602	27.602		27.602
<b>Il valore di Bilancio</b>	<b>4.271.138</b>	<b>4.209.770</b>	<b>4.154.661</b>	<b>-55.109</b>	<b>4.144.529</b>

### III.A.5 Crediti diversi

#### Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

La riduzione del saldo alla fine del periodo, pari a Euro 14.537 mila, è conseguente all'incasso delle quietanze scadute a fine esercizio 2007; come per i precedenti esercizi, anche per il corrente si ricorda che il mese di dicembre è tradizionalmente caratterizzato dalla più elevata concentrazione mensile di premi emessi.

#### Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione

I crediti derivanti da operazioni di riassicurazione hanno subito un lieve incremento pari a Euro 211 mila rispetto al saldo al 31 dicembre 2007.

### ***Altri crediti***

Il saldo del periodo presenta un decremento di Euro 1.187 mila, principalmente determinato dall'azzeramento dei crediti per imposte di assicurazioni per le compensazioni del periodo (Euro 1.021 mila).

### ***III.A.6 Altre elementi dell'attivo***

#### ***Costi di acquisizione differiti***

L'incremento del saldo rispetto a fine esercizio, pari ad Euro 1.658 mila, riflette l'ammortamento del periodo dei costi di acquisizione differiti e l'incremento del valore generato dalla nuova produzione del periodo e dagli affari accettati in riassicurazione da Hamburg Mannheimer Belgio sui quali vengono registrati costi di acquisizioni differiti.

#### ***Attività fiscali correnti***

L'incremento del saldo rispetto a fine esercizio, pari ad Euro 2.214 mila, riflette principalmente l'incremento dei credito d'imposta sulle riserve matematiche.

#### ***Altre attività***

L'incremento del saldo rispetto a fine esercizio, pari ad Euro 1.764 mila, riflette principalmente la variazione dei ratei d'interesse maturati sul portafoglio investimenti.

### ***III.A.7 Disponibilità liquide***

Le disponibilità liquide presentano una riduzione pari ad Euro 28.429 mila rispetto al 31 dicembre 2007, passando da Euro 152.990 mila ad Euro 124.561 mila, a seguito dell'incremento dell'attività di investimento nel portafoglio titoli.

### ***III.B.1 Patrimonio netto***

Nel corso del 2008 le variazioni sono determinate, oltre all'utile di periodo, dall'incremento delle minusvalenze latenti sul portafoglio investimenti, esposte nella voce Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita, a causa della differenza tra il minore valore di mercato ed il valore di carico complessivo di tale portafoglio, determinato dall'incremento dei tassi di interesse, al netto delle shadow reserves e delle imposte.

### **III.B.2 Accantonamenti**

Il saldo al 31 marzo 2008 è variato in conseguenza degli accantonamenti al fondo trattamento quiescenza agenti e dei prelievi dal Fondo rischi oneri futuri per spese legali connesse a conclusioni di contenziosi.

### **III.B.3 Riserve tecniche**

Le riserve tecniche sono variate per effetto della nuova raccolta, della rivalutazione dei capitali relativi al portafoglio esistente e dell'andamento delle liquidazioni e delle riduzioni, nonché, seppur limitatamente sul totale, dall'accettazione in riassicurazione degli affari di origine belga.

Viene di seguito dettagliata la composizione di tutte le riserve tecniche, con indicazione della variazione percentuale rispetto a fine esercizio (importi in migliaia di Euro):

	<b>31/03/08</b>	<b>31/12/07</b>	<b>variazione %</b>	<b>31/03/07</b>
Riserve matematiche rischi ass.dirette	3.905.027	3.832.592	1,9%	3.909.593
Riserva riporto premi	172.728	193.583	(10,8%)	188.203
Riserva per rischio decrescenza tassi	14.166	14.250	(0,6%)	12.788
Riserva adeguamento basi demografiche	787	819	(3,9%)	872
Riserva matematica delle ass. indirette	27.284	25.246	8,1%	20.012
Riserva per sovrappremi sanitari	394	408	(3,4%)	435
Riserva per riscatti speciali	523	613	(14,7%)	594
Riserve premi assicur.complementari	19.646	21.508	(8,7%)	20.557
Riserve per somme da pagare	31.829	29.609	7,5%	27.377
Altre riserve tecniche	73.511	74.787	(1,7%)	74.251
Totale riserve unit - linked	27.089	30.545	(11,3%)	31.137
Riserva per shadow accounting	-16.517	-26.353	(37,3%)	65.136
<b>Totale riserve tecniche IAS/IFRS</b>	<b>4.256.467</b>	<b>4.197.607</b>	<b>1,4%</b>	<b>4.350.955</b>

### **III.B.4 Passività finanziarie**

#### **Passività finanziarie a fair value a conto economico**

In questa voce è iscritto anche un contratto Credit Coupon Swap (Euro 1.228 mila) sottoscritto con un primario istituto di credito statunitense a riduzione del rischio sulla componente cedolare di un'obbligazione inserita nei titoli di debito classificati come Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico – Possedute per essere negoziate. A tale proposito la Compagnia non si è avvalsa della facoltà di applicare il principio dell'hedge accounting.

### ***Altre passività finanziarie***

L'aumento del saldo, pari ad Euro 17.059 mila, è determinato dall'incremento dei depositi dei riassicuratori.

### ***III.B.5 Debiti***

#### ***Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta***

Il decremento del saldo di fine trimestre rispetto a fine esercizio 2007, pari ad Euro 4.624 mila, è riconducibile al pagamento delle provvigioni maturate alla rete di vendita sulla nuova produzione dell'ultimo bimestre 2007, compensato dagli accantonamenti maturati relativi ai rappel ed alle indennità di liquidazione maturate, da riconoscere alla rete sulla nuova produzione.

#### ***Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione***

Il decremento del saldo riflette il normale andamento dei rapporti di conto corrente con i riassicuratori; in particolare sono stati saldati tutti i saldi relativi a trattati con estratti conti annuali.

#### ***Altri debiti***

Il decremento del saldo, pari ad Euro 1.919 mila, è principalmente dovuto alla riduzione, a seguito di pagamenti del periodo, del debito per imposte sulle assicurazioni e ai debiti verso fornitori.

### ***III.B.6 Altri elementi del passivo***

#### ***Passività fiscali differite***

L'aumento del saldo, pari ad Euro 3.873 mila, riflette l'incremento delle imposte differite per il maggior valore delle minusvalenze latenti nette sul portafoglio investimenti.

#### ***Passività fiscali correnti***

L'aumento del saldo, pari ad Euro 6.385 mila, riflette il debito per le imposte del periodo e l'incremento dei debiti per anticipi imposte su riserve matematiche.

### *Altre passività*

Il saldo comprende la raccolta premi in attesa di perfezionamento (premi sospesi) e le provvigioni relative ai premi in corso di riscossione. La variazione del saldo, pari ad Euro 2.274 mila, è principalmente dovuta all'effetto combinato di queste componenti.

## Note di commento al conto economico sintetico al 31 marzo 2008 – periodo dal 1 gennaio al 31 marzo 2008

Vengono di seguito commentate le principali variazioni dei saldi trimestrali rispetto a quelli del corrispondente periodo 2007. Gli importi sono espressi in migliaia di Euro salvo diversa indicazione.

### III.C.1.1 Premi netti

I premi emessi netti, pari a Euro 56.117 mila, evidenziano una diminuzione del 1,7% rispetto a Euro 57.105 mila del corrispondente periodo dello scorso esercizio.

Confrontando la raccolta a premi annui rispetto allo scorso esercizio, si rileva un incremento della nuova produzione a premi annui del 59,0%, e di quella a premi unici del 2,3%. I premi di annualità successive risultano in decremento del 8,4%.

Il dato della raccolta complessiva viene qui di seguito dettagliato:

	31/03/08	31/03/07	variazione %	31/12/07
<b>Lavoro diretto:</b>				
<b>Premi annui:</b>				
- di prima annualità	4.253	2.675	59,0%	19.949
- di annualità successive	78.680	85.918	(8,4%)	414.274
<b>Totale premi annui</b>	<b>82.933</b>	<b>88.593</b>	<b>(6,4%)</b>	<b>434.223</b>
<b>Totale premi unici</b>	<b>7.791</b>	<b>7.613</b>	<b>2,3%</b>	<b>22.816</b>
<b>Totale lavoro diretto</b>	<b>90.724</b>	<b>96.206</b>	<b>(5,6%)</b>	<b>457.039</b>
<b>Lavoro indiretto</b>	<b>3.191</b>	<b>2.218</b>	<b>43,9%</b>	<b>9.831</b>
<b>Totale premi lordi</b>	<b>93.915</b>	<b>98.424</b>	<b>(4,6%)</b>	<b>466.870</b>
<b>Premi ceduti</b>	<b>(37.798)</b>	<b>(41.319)</b>	<b>(8,5%)</b>	<b>(180.934)</b>
<b>Totale premi conservati</b>	<b>56.117</b>	<b>57.105</b>	<b>(1,7%)</b>	<b>285.936</b>
<b>Raccolta prodotti finanziari</b>	<b>3.043</b>	<b>895</b>	<b>240,0%</b>	<b>15.730</b>

### Premi ceduti in riassicurazione

I premi ceduti sono in costante diminuzione, non essendo più interessati dalla nuova produzione sottoscritta a partire dal 2001 i premi commerciali e quindi afferenti il solo quietanzamento. Resta stabile la componente ceduta di premi di rischio.

### ***III.C.1.2 Commissioni attive***

Il saldo di competenza del periodo delle commissioni attive sui prodotti finanziari, in incremento di Euro 758 mila, comprende sia i nuovi valori che l'ammortamento del periodo.

### ***III.C.1.3 Proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico***

Il saldo dei proventi da strumenti finanziari a fair value, negativo per Euro 3.646 mila, manifesta un peggioramento di Euro 1.951mila rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio; tale situazione è stata principalmente determinata dall'andamento dei titoli valutati a fair value a conto economico connessi a prodotti assicurativi di tipo index/unit linked, che hanno comportato la contabilizzazione di oneri netti da valutazione a causa delle fluttuazioni dei valori di mercato degli indici sottostanti ai panieri di riferimento oltre che delle relative componenti di investimento di tipo corporate.

### ***III.C.1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari***

Il saldo dei proventi derivanti da altri strumenti finanziari, pari a Euro 47.390 mila, manifesta un incremento del 1,3% rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio (Euro 46.796 mila).

In particolare l'apporto della componente ordinaria presenta un incremento pari al 1,4% in linea con la crescita degli investimenti a conferma dell'ormai stabile e positivo apporto di tale voce ai risultati della Compagnia.

Un ulteriore contributo al risultato (+ Euro 2.079 mila) è stato fornito dagli utili realizzati dalla cessione di parte degli investimenti azionari avvenuta ad inizio trimestre per alleggerire il peso di tale componente visto l'acuirsi della crisi dei mercati.

### ***III.C.1.6 Altri Ricavi***

Il saldo della voce, pari ad Euro 4.221 mila, si è incrementato di Euro 1.786 mila, principalmente per maggiori interessi bancari e per gli Altri Proventi Tecnici.

### ***III.C.2.1 Oneri netti relativi ai sinistri***

#### ***Importi pagati e variazione delle riserve tecniche***

La variazione delle riserve matematiche nette risulta coerente con l'andamento del portafoglio assicurativo conservato.

La variazione degli importi pagati è in incremento a causa delle scadenze e riscatti contabilizzati nel periodo.

#### ***Quote a carico dei riassicuratori***

La variazione della voce risulta coerente con l'andamento delle cessioni sul portafoglio in essere.

### ***III.C.2.2 Commissioni passive***

Il saldo di competenza del periodo delle commissioni passive sui prodotti finanziari, pari Euro 420 mila, è superiore per Euro 607 mila rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente, e rispecchia l'ammortamento del periodo e l'apporto dei nuovi valori.

### ***III.C.2.4 Oneri derivanti da strumenti finanziari e investimenti immobiliari***

Il saldo degli oneri derivanti da strumenti finanziari pari ad Euro 22.216 mila, manifesta un incremento del 10,9% rispetto al medesimo trimestre dello scorso esercizio (Euro 20.037 mila).

### ***III.C.2.5 Spese di gestione***

L'andamento delle spese di gestione mostra una diminuzione del 8,3%. La variazione delle provvigioni da ammortizzare è in incremento a causa dell'incremento della nuova produzione a premi annui e all'acquisizione in riassicurazione di parte del portafoglio belga.

Le risorse umane passano da 182 unità (di cui 5 dirigenti) al 31 dicembre 2007 a 185 unità (di cui 5 dirigenti) al termine del primo trimestre 2008. Il numero medio di dipendenti nel corso dell'anno è pertanto 183,5.

Viene di seguito riportata una tabella di raffronto di queste poste:

	31/03/08	31/03/07	variazione %	31/12/07
- Provvigioni di acquisizione	6.580	5.695	15,5%	31.532
- Altre spese di acquisizione	946	1.375	(31,2%)	4.917
Oneri di acquisizione	7.526	7.070	6,4%	36.449
- Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare	(1.658)	42	(4047,6%)	(3.861)
- Provvigioni d'incasso	2.983	3.355	(11,1%)	15.873
- Provvigioni ricevute dai riassicuratori	(3.988)	(4.474)	(10,9%)	(19.815)
<b>Totale oneri di acquisizione netti (a)</b>	<b>4.863</b>	<b>5.993</b>	(18,9%)	<b>28.646</b>
- Spese di gestione degli investimenti (b)	998	935	6,7%	4.112
- Altre spese di amministrazione (c)	5.452	5.406	0,9%	23.382
<b>Totale spese di gestione nette: (a+b+c)</b>	<b>11.313</b>	<b>12.334</b>	(8,3%)	<b>56.140</b>

### **III.C.2.6 Altri costi**

Il saldo alla fine del periodo, pari a Euro 4.433 mila, risulta superiore a quello dello scorso esercizio (Euro 3.109 mila) per Euro 1.323 mila a seguito dei maggiori importi registrati come Altri Oneri Tecnici e come differenze passive di cambio sugli investimenti in valuta.

### **III.C.3 Imposte sul risultato di periodo**

Il calcolo delle imposte per il primo trimestre è stato effettuato sulla base di quanto attualmente previsto e ragionevolmente prevedibile in tema di legislazione fiscale applicabile ed è conforme ai principi IAS/IFRS per la contabilizzazione delle imposte differite.