

Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla Gestione

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato che presentiamo alla vostra approvazione, si riferisce ad un anno particolarmente importante. L'esercizio 2008 è stato infatti caratterizzato dall'uscita di Intesa Sanpaolo dall'azionariato della società capogruppo Agos, dall'entrata del Banco Popolare e dall'acquisizione della partecipazione totalitaria in Ducato, perfezionata il 22 dicembre 2008.

Contesto macroeconomico e andamento del mercato

La crisi del 2007 sul mercato dei mutui immobiliari americani si è estesa nel 2008 al comparto della finanza e di conseguenza all'economia reale. Il precipitare dei mercati finanziari, a seguito del fallimento della banca Lehman Brothers nel mese di settembre, ha avuto inevitabili ricadute sul clima di fiducia di privati e imprese, influenzandone le scelte di consumo, investimento e produzione. Oltre ai paesi più industrializzati, maggiormente colpiti dalla crisi, anche le economie emergenti hanno sofferto per il peggioramento della situazione internazionale, attraverso il deflusso di capitali esteri, conseguente alla liquidazione di investimenti da parte delle istituzioni finanziarie internazionali ed al calo della domanda aggregata globale.

La crisi finanziaria ha reso necessaria una decisa azione di contrasto a livello internazionale concertata tra le autorità di politica economica e le banche centrali. I governi dei paesi industrializzati hanno adottato importanti provvedimenti a sostegno dell'attività creditizia, in particolare attraverso il rafforzamento della posizione patrimoniale delle istituzioni in difficoltà sotto forma di piani di intervento pubblico nel capitale. Le banche centrali, oltre ad interventi a sostegno della liquidità dei mercati monetari e dell'attività di cartolarizzazione di diverse categorie di prestiti a famiglie ed imprese, hanno operato un deciso allentamento delle condizioni monetarie. Negli Stati Uniti nel corso dell'anno il tasso di sconto è sceso di ben 4 punti percentuali (da 4,25% a 0,25%), mentre nella Zona Euro i tassi sono passati dal 4% al 2%, con un ulteriore riduzione all'1,5% avvenuta il 5 marzo 2009.

La dinamica del prodotto nelle principali economie si è fortemente deteriorata. La crescita del Prodotto Interno Lordo degli Stati Uniti è scesa dal 2,0% del 2007 all'1,1% del 2008, mentre nell'Area Euro il calo è stato più deciso: nel 2007 l'economia è cresciuta del 2,7% contro un progresso del 0,8% nel 2008 (Fonte: BCE - Bollettino Mensile - marzo 2009). Nei paesi emergenti il calo è stato marcato, ma la crescita di questi paesi ha continuato a mantenersi a livelli elevati: +9,0% la crescita in Cina, +7,3% in India, +5,8% in Brasile. (Fonte: FMI - World Economic Outlook Update, gennaio 2009).

All'indebolirsi dell'attività economica ha corrisposto un brusco rientro dei corsi internazionali delle materie di base, in particolare di quelle energetiche, tornate ai prezzi della fine del 2004. Ne è derivato un calo repentino dell'inflazione al consumo nelle maggiori economie, soprattutto nell'ultima parte dell'anno, dopo i picchi registrati nei mesi estivi.

In tale contesto, l'Italia, già caratterizzata in passato da modesti tassi di crescita, ha registrato nel 2008 un calo del PIL dello 1,0% (Fonte: ISTAT, marzo 2009). Nel contempo, tutti gli indicatori disponibili per il quarto trimestre dell'anno sembrano indicare un aggravamento della fase recessiva. La fiducia delle imprese e dei

consumatori sono a livelli storicamente molto bassi, con attese sul mercato del lavoro in costante peggioramento.

Alla luce degli attuali sviluppi e soprattutto in considerazione dell'andamento degli indici nell'ultima parte dell'anno, si prevede che la fase recessiva prosegua anche nel 2009 e che il Prodotto Interno Lordo torni ad espandersi solo l'anno successivo. L'anno appena iniziato è considerato un anno di transizione. Ci si aspetta che la diminuzione dei tassi di interesse, il calo delle quotazioni delle materie prime e il conseguente rientro dell'inflazione, la fine della caduta dei prezzi immobiliari, un cambio più equilibrato dell'euro verso le altre monete e infine l'attuazione dei programmi governativi a sostegno dei consumi e degli investimenti, pongano nel 2009 le basi per la fine della crisi. Secondo le stime, la crescita economica si potrà manifestare a livello globale nel 2010.

Riportiamo di seguito la serie annuale della produzione (flussi lordi) e degli impieghi (consistenze) delle società specializzate, aggiornata con gli ultimi dati disponibili (nostre elaborazioni con dati Assofin).

anni	MILIONI DI EURO		VARIAZIONI %	
	flussi lordi (1)	Consistenze (1)	flussi lordi	consistenze
1997	11.508	13.391	51,4	42,5
1998	13.911	16.659	20,9	24,4
1999	18.162	22.406	30,6	34,5
2000	22.231	27.956	22,4	24,8
2001	25.834	31.509	16,2	12,7
2002	28.617	37.509	7,0	19,0
2003	33.681	42.639	17,7	14,2
2004	39.079	49.860	16,0	16,9
2005	47.382	61.794	21,2	23,9
2006	52.644	73.596	11,1	19,1
2007	59.640	96.697	13,3	31,4

Note:

(1): Fonte elaborazioni su dati Assofin al netto di veicoli industriali e prestiti immobiliari.

Per l'anno 2008 l'Osservatorio Assofin, associazione di categoria del credito al consumo, ha comunicato che le società associate hanno erogato 60.436 milioni di euro (escludendo i veicoli industriali), con una crescita sull'anno precedente, a campione omogeneo e sul totale mercato Assofin, dell'1,3%.

I segnali di rallentamento del mercato, già evidenti alla fine del primo semestre, si sono ulteriormente accentuati negli ultimi mesi dell'anno, come conseguenza della crisi finanziaria che ha pesantemente condizionato il mondo del credito, e della correlata forte flessione dei consumi. In tale contesto, la sostanziale complessiva tenuta del mercato va attribuita principalmente ai risultati conseguiti nel canale "diretto", che ha visto aumentare significativamente i finanziamenti direttamente erogati al cliente finale.

L'incidenza della produzione di Agos a livello consolidato (perimetro ante acquisizione Ducato) sulle società appartenenti ad Assofin, è stata nel 2008 pari all'8,4%, in miglioramento rispetto all'8,1% del 2007. Essa ha consentito ad Agos di migliorare il posizionamento nella classifica Assofin per valore di finanziato e per crediti in essere, passando dal terzo posto dello scorso anno al secondo del 2008.

Includendo nel perimetro del gruppo Agos anche Ducato, acquisita a fine 2008, il nuovo gruppo viene a posizionarsi al primo posto di entrambe le classifiche. Nella classifica del finanziato, la quota di mercato raggiunta è pari al 14,9%, con un importante vantaggio sulla seconda classificata, che detiene una quota del 9,5%.

Andamento dell'attività e della gestione

L'attività di Agos a livello consolidato si svolge principalmente nel mercato del credito al consumo e nel mercato riassicurativo. Più in dettaglio: Agos è presente anche nel settore del near prime, grazie alla società Crédit Lift, diventata pienamente operativa nella prima metà dell'esercizio, nel settore della cessione del quinto, attraverso la partecipata Logos Finanziaria S.p.A., e nel mercato della riassicurazione, tramite Ares Reinsurance Limited.

Agos, inoltre, detiene quote di partecipazione anche nelle società Carrefour Servizi Finanziari (credito al consumo) e Contacta (servizi di call center), sottoposte a influenza notevole.

In data 22 dicembre 2008 è stata perfezionata l'acquisizione di Ducato, operazione descritta nel prosieguo. Ducato opera, anche attraverso la sua partecipata Soluzio Quinto, nel settore del credito al consumo e della cessione del quinto. Inoltre, partecipa al 40% la società C.F. Assicurazioni, operante nell'ambito assicurativo.

Di seguito si descrive l'andamento e l'evoluzione prevedibile della gestione per le società già facenti parte del gruppo Agos. Un paragrafo a parte sarà dedicato a Ducato e alle sue controllate.

Andamento della produzione (perimetro del gruppo ante acquisizione Ducato)

Nel 2008 i volumi direttamente erogati dal gruppo Agos hanno raggiunto un valore complessivo di 5.109,3 milioni di euro, registrando un incremento di 267,1 milioni rispetto ai 4.842,2 milioni di euro del 2007 (+5,5%).

Se consideriamo anche l'erogato nel 2008 dei partner Intesa Sanpaolo (Carta Clessidra e Prestiti Personali), Accord Italia, Cariparma (Carta Cartesia e Prestiti Personali), Carrefour Servizi Finanziari e Friuladria (Carta Tempora e Prestiti Personali), si arriva ad un totale di produzione gestita da Agos di 6.308,5 milioni di euro, in ribasso dell'1,0% a fronte dei 6.374,5 milioni di euro del 2007.

La produzione gestita per conto terzi ha subito un calo del 21,7% rispetto allo scorso anno, per effetto, a partire da aprile, delle modifiche apportate all'accordo di servizio con Intesa Sanpaolo. I volumi gestiti sono infatti passati dai 1.532,3 milioni di euro del 2007 ai 1.199,2 milioni di euro del 2008.

La produzione consolidata di Agos, risulta quindi così suddivisa:

		2008	2007	2006
Veicoli targati Nuovi	Importo	902.950	1.095.247	1.049.519
	<i>Numero</i>	<i>95.438</i>	<i>108.076</i>	<i>103.948</i>
Veicoli targati Usati	Importo	333.119	359.521	332.473
	<i>Numero</i>	<i>37.055</i>	<i>39.430</i>	<i>38.526</i>
Totale veicoli targati	Importo	1.236.069	1.454.768	1.381.992
	<i>Numero</i>	<i>132.493</i>	<i>147.506</i>	<i>142.474</i>
Finalizzato non auto	Importo	822.176	789.406	744.744
	<i>Numero</i>	<i>613.294</i>	<i>534.380</i>	<i>487.625</i>
Prestiti personali	Importo	1.973.848	1.704.573	1.420.016
	<i>Numero</i>	<i>118.574</i>	<i>114.161</i>	<i>98.337</i>
Mutui	Importo	2.514	-	-
	<i>Numero</i>	<i>20</i>	-	-
Totale non auto	Importo	2.798.538	2.493.979	2.164.760
	<i>Numero</i>	<i>731.888</i>	<i>648.541</i>	<i>585.962</i>
Stock Financing	Importo	2.374	-	-
	<i>Numero</i>	<i>11</i>	-	-
Leasing	Importo	33.057	31.510	24.228
	<i>Numero</i>	<i>1.485</i>	<i>1.330</i>	<i>1.008</i>
Carta di credito	Importo	863.577	811.121	783.815
Totale Agos		4.933.615	4.791.378	4.354.795
Logos (cdq e prodotti assimilabili)	Importo	80.312	50.828	
	<i>Numero</i>	<i>6.222</i>	<i>5.482</i>	
Credit Lift (prestiti personali)	Importo	95.361		
	<i>Numero</i>	<i>10.806</i>		
Totale (Agos + Logos + Credit Lift)		5.109.288	4.842.206	4.354.795
Produzione gestita conto terzi		1.199.177	1.532.261	1.676.019
Totale produzione gestita		6.308.465	6.374.467	6.030.814

Di seguito analizziamo l'andamento della produzione di Agos S.p.A. dettagliata per comparto di attività.

Il settore Veicoli Targati ha evidenziato nel 2008 un decremento del 15,0% rispetto all'anno precedente, sostanzialmente in linea con quanto fatto registrare dal mercato (-13,7%). I finanziamenti erogati sono stati pari a 1.236,1 milioni di euro, pari al 24,2% dei finanziamenti complessivi erogati dalla società. La contrazione delle vendite dei beni finanziati, accentuatasi nell'ultima parte dell'anno, ha caratterizzato, in diversa misura, tutti i mercati di riferimento: auto nuova e usata, moto e ciclomotori.

In particolare:

- Nel comparto dei veicoli targati nuovi, l'Auto Nuova, che rappresenta il 77,6% del totale del settore, è diminuita rispetto al 2007 del 20,8%, contro un mercato in calo del 14,4%. Il 2008 è stato un anno pesante per quanto riguarda le vendite di auto, nonostante gli incentivi previsti fino al 31 dicembre; in particolare, per le immatricolazioni di auto nuove, l'anno si è chiuso con un immatricolato inferiore del 13,4% rispetto al 2007. In questo settore il rallentamento della produzione di Agos può essere spiegato in parte dalle politiche commerciali dei principali partner, che hanno scelto di non sostenere con campagne finanziarie forti le vendite dei loro modelli, ma soprattutto dalla volontà della società di privilegiare, in questo comparto, la

ricerca di una migliore redditività rispetto agli obiettivi di volume.

- Anche il comparto dei veicoli targati usati ha sofferto della situazione critica del mercato auto. Agos nel settore delle Auto Usate ha registrato un ribasso del 6,3% rispetto all'anno precedente, dato in linea, seppur migliore, con la tendenza del mercato, in calo del 10,3%.

- Da sottolineare, nel settore dei veicoli targati, la tenuta del comparto moto, che chiude il 2008 in crescita del 3,8%, dato in forte controtendenza rispetto al calo del 18,7% fatto segnare dal mercato. Tale risultato ci consente di rafforzare la nostra posizione in un segmento che ci vede leader, con oltre il 20% di quota di mercato, risultato ottenuto grazie allo sviluppo delle attività con partner primari di settore.

In relazione al settore Non Auto, anche nel 2008 si conferma il buon andamento della società, con un incremento rispetto al 2007 del 12,2% ed una produzione che si attesta a 2.798,5 milioni di euro.

Più in dettaglio:

- I finanziamenti finalizzati sono passati da 789,4 milioni di euro del 2007 agli 822,2 milioni del 2008, con una crescita del 4,2%. All'interno di questa categoria, i diversi segmenti merceologici in cui Agos è presente hanno evidenziato andamenti differenti:

- Il settore dei beni di consumo, che pesa per il 39,0% sul totale del "finalizzato non auto", è cresciuto del 24,4% rispetto al 2007. Si tratta di un risultato decisamente positivo ma ricercato con determinazione da Agos, che diventa ancor più significativo se lo si mette a confronto con il dato dichiarato da Assofin per l'intero mercato (-21,5%). Questo risultato è stato ottenuto grazie alla priorità data soprattutto allo sviluppo e al consolidamento delle collaborazioni con le grandi catene di distribuzione specializzate che, nel panorama italiano, occupano una posizione molto forte; attraverso questo canale distributivo transitano infatti oltre i tre quarti delle vendite complessive nel settore.

- Il settore dell'informatica, che pesa il 10,1% sul totale del "finalizzato non auto" è diminuito nel 2008 del 5,8% rispetto al 2007, anche per effetto degli accordi con negozi specializzati e computer shop, che hanno visto ridursi in modo importante la loro presenza sul mercato.

- I settori dell'arredamento hanno mostrato nel complesso un calo del 4,9% rispetto all'anno precedente, prestazione comunque migliore rispetto al mercato, in perdita del 10,7%. Questo risultato ha contribuito ad aumentare la nostra quota che, in questo settore, supera il 20%. Tra i diversi canali di vendita, le grandi superfici arredamento sembrano essere quelle che meglio riescono a contrastare la diminuzione della domanda.

- Nei restanti comparti del finalizzato non auto occorre menzionare l'andamento del settore dei ciclomotori, che registra nel 2008 un andamento in controtendenza rispetto al mercato: Agos è rimasta sostanzialmente stabile (+0,2% la crescita nel 2008 verso il 2007), contro un mercato in calo dell'8,4%.

- È proseguito anche nel 2008 il trend di crescita estremamente positivo del settore dei prestiti personali. Agos ha erogato 269,3 milioni di euro in più rispetto al 2007, per una produzione che ammonta complessivamente a 1.973,8 milioni di euro. Il progresso rispetto all'anno precedente è pari al 15,8%, decisamente superiore rispetto al mercato, cresciuto del 10,9%. Se includiamo anche Crédit Lift (si veda più avanti il commento sulla società), che eroga prestiti personali a clientela near prime, la produzione consolidata di prestiti personali nel 2008 ha raggiunto la cifra di 2.069,2 milioni di euro, 364,6 milioni di euro in più rispetto al 2007, con un progresso del 21,4%. La crescita di volumi è stata conseguita grazie ad accordi e convenzionamenti con alcuni partner commerciali, consolidando in particolare il business sviluppato con banche medio-piccole. Sul fronte della differenziazione della clientela, il direct marketing ha affinato ulteriormente le tecniche di segmentazione dei target e di profilazione delle offerte, mentre è stato potenziato il canale internet come canale di vendita alternativo a quelli tradizionali. Tali strategie di differenziazione diventeranno sempre più cruciali per garantire

uno sviluppo sostenibile del business in un mercato sempre più competitivo e sofisticato.

Infine, nel 2008 si registra anche l'avvio dell'attività di erogazioni di mutui, con volumi erogati pari a 2,5 milioni di euro.

Il settore della carta di credito ha conseguito anche nel 2008 buoni risultati. Agos, considerando sia le carte di credito vendute direttamente ai clienti finali sia quelle emesse in partnership, ha erogato nel 2008 863,6 milioni di euro, con un incremento del 6,5% rispetto al 2007, di poco inferiore alla crescita del 7,2% registrata dal mercato. La performance particolarmente positiva del canale corto, +11,6% l'incremento dal 2007 al 2008, è stata guidata principalmente dall'affinamento delle tecniche di 'animazione' del portafoglio carte esistenti, attraverso il miglioramento delle offerte promozionali segmentate per target di clienti. L'emissione di nuove carte "dirette" è invece proseguita a ritmi simili a quelli dell'anno passato.

Si segnala nel 2008 anche l'avvio dell'attività di stock financing, che consente ai concessionari di finanziare gli acquisti di auto e moto nuove dalla casa madre, a fronte della garanzia del certificato di conformità. I volumi erogati sono stati pari a 2,4 milioni di euro.

Infine, da sottolineare il progresso nel settore del leasing che, nonostante la crisi che ha colpito il settore auto, è cresciuto del 4,9%, raggiungendo un totale di volumi erogati pari a 33,1 milioni di euro.

Per quanto concerne Logos, nel 2008 ha erogato 80,3 milioni di euro (+58,0% rispetto al 2007). La forte crescita dei volumi è da imputare sia all'aumento del numero di pratiche finanziate, sia all'aumento del ticket medio, cresciuto del 39,2% rispetto all'anno precedente.

Dettagliamo di seguito la produzione direttamente erogata per canale, da cui emerge il forte trend di crescita del Canale Corto che, comprensivo dell'attività di cessione del quinto, nel 2008 ha superato la soglia del 50% sul totale dei volumi di Agos. I volumi di canale corto hanno raggiunto il valore di 2.830,7 milioni di euro e un peso del 55,4% sul totale di volumi finanziati.

VALORI IN MILIONI DI EURO	2008	2007	2006
Canale Lungo	2.278,6	2.478,7	2.425,7
Canale Corto	2.830,7	2.363,5	1.929,1
TOTALE	5.109,3	4.842,2	4.354,8
Peso del Canale Corto sul Totale	55,4%	48,8%	44,3%

Nel corso del 2008 si è implementato un processo di riorganizzazione e ottimizzazione della rete di filiali presenti sul territorio. Alla fine del 2008 la rete di Agos risulta costituita da 116 filiali.

Attualmente il rating attribuito da Fitch Ratings ad Agos è "A+" long term, "F1" short term, "1" support rating e outlook stabile. Inoltre, nel mese di febbraio del 2009 Standard & Poor's ha confermato il rating controparte di Agos, "A+" long term e "A-1" short term, prospettiva stabile. I rating attribuiti ci collocano tra i primissimi istituti di credito e finanziari.

Andamento di Crédit Lift

Per Crédit Lift, società di near prime detenuta al 100% da Agos, il 2008 è stato il primo anno di operatività per la società.

La società ha ottenuto il 6/5/2008 l'iscrizione all'elenco speciale di cui all'articolo 107 del D.Lgs. 385/1993 e da giugno 2008 l'operatività è andata completamente a regime. Nel periodo sono state consolidate le procedure operative e di valutazione del credito così come le interazioni con la controllante Agos.

Crédit Lift ha erogato nel corso dell'anno 10.806 richieste di finanziamento di prestiti personali per un ammontare pari a 95,4 milioni di euro. Inoltre, nel mese di giugno 2008, è stata avviata la distribuzione dei prodotti assicurativi di Credit Protection.

Alla data del 31/12/2008 la società conta su un organico complessivo di 24 persone di cui 19 assegnate alla struttura operativa di valutazione del credito.

La società è costantemente impegnata nelle attività di ricerca e sviluppo al fine di ottimizzare le politiche di credito ed i processi di erogazione e di trovare soluzioni innovative e customer friendly per la gestione del business in remoto.

Andamento di Logos

Agos è presente nel settore della cessione del quinto grazie alla partecipazione nella società Logos Finanziaria S.p.A. (nel mese di gennaio 2009 la quota di partecipazione è passata dal precedente 51% all'attuale 90%).

Nel corso del 2008 è proseguito lo sforzo di potenziamento dell'area commerciale e degli altri canali di produzione, anche grazie alle sinergie con il gruppo; questo ha consentito di raggiungere una produzione complessiva annua pari a 80,3 milioni di euro (+ 58,0% rispetto all'esercizio precedente).

Andamento dell'attività riassicurativa

In relazione al settore riassicurativo, l'attività di Ares Reinsurance Limited è stata caratterizzata, anche nel corso del 2008, da un sensibile aumento dei premi percepiti in riassicurazione attiva (+41,4% nei confronti del 2007).

Si conferma la prudenza nelle decisioni di investimento, nella stima delle riserve tecniche e nel tipo di prodotti assicurativi trattati.

L'attività di riassicurazione viene suddivisa in due canali: riassicurazione vita e riassicurazione danno. Di seguito indichiamo i principali valori 2008 confrontati con l'anno precedente:

Premi lordi Sottoscritti	2008	2007	Delta %
VITA	37,0	27,1	36,4%
DANNO	17,9	11,7	53,0%
Totale	54,9	38,8	41,4%

Andamento della produzione (Ducato e sue controllate)

Di seguito riportiamo i dati di produzione di Ducato realizzati nel 2008 e confrontati con il 2007.

DUCATO		2008	2007
Veicoli targati Nuovi	Importo	316.349	446.481
	<i>Numero</i>	<i>26.619</i>	<i>35.833</i>
Veicoli targati Usati	Importo	260.190	327.311
	<i>Numero</i>	<i>30.807</i>	<i>38.462</i>
Totale veicoli targati	Importo	576.539	773.792
	<i>Numero</i>	<i>57.426</i>	<i>74.295</i>
Finalizzato non auto	Importo	269.777	241.954
	<i>Numero</i>	<i>119.360</i>	<i>114.824</i>
Prestiti personali	Importo	2.455.912	1.605.706
	<i>Numero</i>	<i>218.370</i>	<i>150.717</i>
Totale non auto	Importo	2.725.689	1.847.660
	<i>Numero</i>	<i>337.730</i>	<i>265.541</i>
Carta di credito	Importo	563.424	485.284
Totale Consumo + Carta		3.865.652	3.106.736
Cessione del quinto	Importo	73.847	54.052
	<i>Numero</i>	<i>3.091</i>	<i>2.702</i>
Totale Ducato		3.939.499	3.160.788

I volumi erogati da Ducato nel 2008 hanno raggiunto i 3.939,5 milioni di euro, in crescita del 24,6% rispetto all'esercizio precedente.

La crescita maggiore è stata realizzata dai prestiti personali che, con un incremento del 52,9%, sono passati dai 1.605,7 milioni di euro nel 2007 ai 2.455,9 milioni di euro nel 2008. Tale performance è stata possibile grazie ai volumi direttamente erogati dai "Ducato point" ed al contributo delle Banche del Gruppo Banco Popolare.

Per quanto concerne il comparto del finalizzato, lo sviluppo è stato indirizzato verso un rafforzamento del comparto non auto. Nel segmento del finalizzato non auto, Ducato ha infatti registrato un incremento di produzione dell'11,5%, passando dai 242,0 milioni di euro del 2007 ai 269,8 milioni di euro del 2008. Nel segmento dei veicoli targati, invece, come il mercato, anche Ducato ha sofferto la contrazione delle vendite dei beni finanziati, erogando finanziamenti in calo del 25,5% rispetto all'anno precedente (576,5 milioni di euro nel 2008, 773,8 milioni di euro nel 2007).

Infine da sottolineare anche la buona performance del settore della carta di credito, cresciuto nel 2008 del 16,1% (563,4 milioni di euro erogati nel 2008, in crescita di 78,1 milioni di euro rispetto al 2007). Tale comparto ha beneficiato dell'introduzione di tre nuove tipologie di carte, al fine di rispondere alle esigenze di un target più ampio di clientela.

Andamento della produzione del Gruppo (perimetro post acquisizione Ducato)

Di seguito rappresentiamo la produzione di Agos includendo anche quella di Ducato, indicativa del potenziale di mercato del nuovo gruppo.

		2008	2007
Veicoli targati Nuovi	Importo	1.219.299	1.541.728
	<i>Numero</i>	<i>122.057</i>	<i>143.909</i>
Veicoli targati Usati	Importo	593.309	686.832
	<i>Numero</i>	<i>67.862</i>	<i>77.892</i>
Totale veicoli targati	Importo	1.812.608	2.228.560
	<i>Numero</i>	<i>189.919</i>	<i>221.801</i>
Finalizzato non auto	Importo	1.091.953	1.031.360
	<i>Numero</i>	<i>732.654</i>	<i>649.204</i>
Prestiti personali	Importo	4.525.121	3.310.279
	<i>Numero</i>	<i>347.750</i>	<i>264.878</i>
Mutui	Importo	2.514	-
	<i>Numero</i>	<i>20</i>	-
Totale non auto	Importo	5.619.588	4.341.639
	<i>Numero</i>	<i>1.080.424</i>	<i>914.082</i>
Stock Financing	Importo	2.374	-
	<i>Numero</i>	<i>11</i>	-
Leasing	Importo	33.057	31.510
	<i>Numero</i>	<i>1.465</i>	<i>1.330</i>
Carta di credito	Importo	1.427.001	1.296.405
Totale consumo + carta		8.894.628	7.898.114
Cessione del quinto e prodotti assimilabili	Importo	154.159	104.880
	<i>Numero</i>	<i>9.313</i>	<i>8.184</i>
Totale Agos + Ducato		9.048.787	8.002.994
Produzione gestita conto terzi		1.199.177	1.532.261
Totale produzione gestita		10.247.964	9.535.255

Società su cui Agos esercita influenza notevole

Nel corso del 2008, Carrefour Servizi Finanziari, società operante nel settore del credito al consumo controllata da Agos al 40%, ha erogato finanziamenti alla clientela per 341,4 milioni di euro (-1,1% rispetto al 2007), di cui 312,2 milioni di euro con la carta di credito (pari al 91,5% del totale erogato).

La produzione di Carrefour Servizi Finanziari risulta così composta:

	Num. Pratiche/ Contratti Carta 2008	Num. Pratiche/ Contratti Carta 2007	2008 milioni di euro	2007 (€/000)
A. Credito Finalizzato	16.827	15.512	9,9	9,5
B. Carta di Credito utilizzata presso gli esercizi commerciali			299,4	307,8
C. Portafoglio Pass (anticipi a valere sulla carta Pass)			13,0	8,0
D=B+C Tot. Carta di Credito			312,4	315,8
E. Prestiti Personali	1.749	1.859	19,0	20,0
F=A+D+E Tot. Generale			341,3	345,3

Carrefour Servizi Finanziari ha svolto la propria attività a favore dei clienti delle diverse insegne del gruppo Carrefour.

Agos peraltro possiede una quota di partecipazione pari al 49% nella società Contacta S.p.A., che opera nel mercato del contact center ed è leader nelle soluzioni offerte ai propri clienti che prevedono attività classiche in Inbound e Outbound. Durante tutto il 2008, Contacta ha portato avanti un'attività mirata di revisione dei processi e dei ruoli e lo sviluppo di applicativi software di supporto al nuovo modello organizzativo.

Per quanto riguarda l'offerta di servizi, tale riorganizzazione e lo sviluppo di nuove funzionalità dell'applicativo CRM Contacta, hanno permesso di consolidare il posizionamento come fornitore di servizi ad alto valore aggiunto grazie all'integrazione del call center con la catena logistica (magazzino e corrieri) e con i sistemi di pagamento tipici dell'e-commerce.

Nella tabella seguente indichiamo il peso delle due attività tipiche sul fatturato globale della società:

	2008	2007	2006
Inbound	56%	43%	41%
Outbound	44%	57%	59%
Totale	100%	100%	100%

Progetti di rilievo, ricerca e sviluppo

Nel corso del 2008 il principale evento che ha interessato la vostra società è stata l'acquisizione di Ducato da parte di Agos.

Ducato, sesta società di settore operante nel comparto delle carte di credito, dei prestiti personali, dei prestiti finalizzati e della cessione del quinto, è dotata di 121 filiali oltre ad una rete agenziale e ha avuto una produzione nel 2008 per 3,9 miliardi di euro e al 31/12/2008 ha crediti per 6,3 miliardi di euro.

Dopo alcuni mesi di attività, che hanno visto coinvolti gruppi di lavoro di entrambe le società, il 22 dicembre 2008 è stato perfezionato l'accordo tra Crédit Agricole e Banco Popolare, siglato nel mese di maggio, che ha dato vita al leader italiano nel settore del credito al consumo.

Per effetto dell'accordo il capitale di Agos società è ora detenuto per il 61% da Sofinco (società di credito al consumo di Crédit Agricole) e per il 39% da Banco Popolare, a seguito di:

- vendita delle azioni rappresentative della totalità del capitale sociale di Ducato dal Banco Popolare ad Agos ad un prezzo pari a 1 miliardo di euro;
- aumento di capitale di Agos per un ammontare di 1 miliardo di euro, integralmente sottoscritto dal Banco Popolare, che ora detiene il 39% del capitale della joint venture.

Il nuovo gruppo disporrà, oltre che di una propria rete distributiva (235 unità organizzative complessive), anche di un accordo di partnership esclusiva con la reti bancarie del Banco Popolare, di Cariparma e Friuladria e di oltre 25 mila punti vendita convenzionati.

Nel 2008 Agos ha proseguito le attività di ricerca e sviluppo, al fine di migliorare il portafoglio prodotti e i processi di marketing e vendita.

In particolare nel canale corto, tra le principali aree di sviluppo si segnalano:

- miglioramenti di processo nell'integrazione tra piattaforme remote di 'back-office' e rete di filiali al fine di massimizzare l'efficacia delle azioni commerciali e degli investimenti di marketing;
- affinamento delle tecniche di segmentazione della clientela, perseguito anche attraverso un nuovo assetto organizzativo delle strutture di marketing per meglio focalizzare l'attenzione su alcuni target di clienti ritenuti a più elevato potenziale;
- evoluzione delle tecniche di integrazione delle variabili di marketing e di rischio di credito attraverso l'affinamento di offerte e processi di profilazione del prezzo e degli importi erogati in funzione del profilo di merito creditizio del cliente;
- miglioramento delle conoscenze di marketing finalizzate all'ottimizzazione degli investimenti sul canale internet;
- ulteriore integrazione tra le fabbriche prodotto (Crédit Lift e Logos) e i canali distributivi tradizionali di Agos.

A livello del sistema informativo l'attività svolta ha riguardato:

- la realizzazione di una piattaforma multimediale per la gestione di sms, e-mail, fax e voce;
- l'introduzione del "voip", tecnologia che consente di utilizzare le linee di trasmissione dati per effettuare telefonate, con un notevole risparmio di costi;
- la realizzazione di un sistema di tracciatura e monitoraggio delle chiamate dei call center esterni.

Nel corso del 2008 sono proseguiti gli interventi in materia di coordinamento operativo e gestionale tra Agos e la società Logos Finanziaria S.p.A., società operante nel settore della cessione del quinto dello stipendio e

prodotti simili, al fine di adeguare gli assetti organizzativi e allineare le procedure. Agos ha detenuto per tutto il 2008 una quota di partecipazione in Logos pari al 51%, aumentata al 90% nel mese di gennaio 2009.

Infine da sottolineare l'avvio dell'attività operativa di Crédit Lift, che nel mese di maggio 2008 ha ottenuto l'iscrizione al registro ex art. 107 da parte delle autorità di vigilanza.

Informazioni attinenti ai rapporti con il personale

A seguito dell'apprezzamento dell'iniziativa relativa all'elaborazione di una nuova metodologia di valutazione del personale, che nel 2007 ha riguardato le aree commerciali e servizio recupero, nel 2008 si è manifestata l'intenzione di estendere tale metodologia a tutto il personale di Agos e di Crédit Lift, intenzione che diverrà operativa nel corso del prossimo anno.

Nel processo di rinnovamento della formazione, nel corso del 2008 è stata modificata l'offerta formativa ai dipendenti Agos. Il tema trattato durante gli incontri è stato quello del "change management" e della gestione delle risorse, al fine di sviluppare processi interattivi volti a diffondere la cultura aziendale, elemento determinante in un momento di crisi congiunturale. Nel complesso le ore di formazione sono state circa 24.000, di cui circa 9.000 per la seconda fase della formazione prevista dalla normativa ISVAP, coinvolgendo più di 1.200 dipendenti.

Sistema di controllo interno e gestione dei rischi

Di seguito vengono riportate le attività svolte dal gruppo in relazione al sistema di controllo interno ed alle politiche di gestione dei rischi.

In base alle regole sul sistema di controllo interno adottate dal gruppo Crédit Agricole, le società controllate da Agos rientrano nel suo perimetro di controllo interno. Di conseguenza sia l'Internal Auditing sia i Controlli Permanenti, devono includere nei propri piani di supervisione e verifica anche le attività svolte dalle società controllate.

Durante il 2008, sono stati implementati nelle società controllate, con l'esclusione di Ducato e delle sue controllate, sistemi di controllo analoghi a quello adottato da Agos, anche attraverso soluzioni organizzative differenti adeguate rispetto alla dimensione ed alla complessità della singola società controllata. Tali sistemi di controllo sono caratterizzati da comitati intersocietari a presidio dei principali rischi, da un sistema di reportistica verso la Controllante sui controlli e sul monitoraggio degli indicatori di rischio e da referenti che si interfacciano con la funzione Controlli Permanenti di Agos al fine di fornire un'adeguata e tempestiva informazione sui principali eventi di rischio.

Di seguito dettagliamo ulteriori informazioni riferite alla sola società Agos.

Sistema di controllo interno

La società predispose due volte l'anno, su base semestrale e su base annuale, il "Rapporto sul controllo interno". Questo documento è presentato al Consiglio di Amministrazione per fornire specifica informazione sul sistema di controllo interno e sull'esito dei controlli svolti.

Tale rapporto esplica:

- i principali sviluppi e il funzionamento del sistema di controllo interno, ivi compresi la struttura di procedure operative e il sistema dei controlli di vari livelli;
- i risultati dei controlli effettuati dalle funzioni di controllo interno e dai revisori esterni;
- le azioni di miglioramento intraprese in materia di controllo interno;

- l'evoluzione dei rischi quantificabili e non quantificabili.

La struttura di controllo interno della società è composta dai seguenti organi e funzioni:

- Il Comitato di Controllo Interno che si riunisce trimestralmente ed al quale partecipano l'Amministratore Delegato e Direttore Generale, le funzioni di controllo e in almeno due riunioni annuali anche le funzioni di controllo dell'azionista di maggioranza. Il Comitato ha come principale scopo la valutazione e il supporto allo sviluppo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi; tale attività è effettuata anche attraverso la verifica e la validazione del rapporto di controllo interno ivi compresi i piani di controllo;

- L'Internal Auditing che svolge i controlli periodici di terzo livello;

- I Controlli Permanenti, che si aggiungono alle funzioni specialistiche già esistenti che svolgono controlli di secondo livello sui rischi di credito e finanziari secondo una logica del doppio controllo. Inoltre, tale funzione, da cui dipende anche la Conformità, svolge controlli di secondo livello in modo continuativo sui rischi operativi, sulle procedure contabili, sui rischi di conformità e sulla sicurezza finanziaria (antiriciclaggio e anti-frode).

Il sistema di controlli interni, infine, si basa anche su una formale articolazione dei compiti e delle responsabilità delle Direzioni e Funzioni che compongono la struttura organizzativa di Agos, descritta in un apposito regolamento interno approvato dal Consiglio di Amministrazione.

Gestione dei rischi

Agos ha definito il processo ICAAP (*Internal Capital Adequacy Assessment Process*) ed i relativi metodi di misurazione dei rischi ai fini della determinazione del capitale interno in ottemperanza del 7° aggiornamento (luglio 2007) alla Circolare n. 216 emanata da Banca d'Italia in merito alle disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari.

L'attività di Agos è soggetta principalmente alle seguenti tipologie di rischio:

Rischi del primo pilastro:

- rischio di credito (incluso il rischio di controparte);
- rischi operativi.

Altri Rischi:

- rischio di liquidità;
- rischio di tasso di interesse;
- rischio strategico;
- rischio reputazionale.

A fronte dei rischi di credito ed operativi, Agos adotta, a livello di società individuale, il metodo regolamentare "standardizzato" per il calcolo dei requisiti patrimoniali ed ai fini della determinazione del capitale interno.

Inoltre, per il calcolo del requisito patrimoniale complessivo del Gruppo Crédit Agricole e limitatamente alle esposizioni di credito al consumo, Agos adotta il metodo IRB avanzato utilizzando uno specifico modello conforme ai principi adottati dal Gruppo e validato dalla Commission Bancaire sulla base delle informazioni fornite da Sofinco ed in base ai controlli effettuati dal Gruppo CAa.

Analogamente, il Consiglio di Amministrazione, per il calcolo del requisito patrimoniale a fronte dei rischi operativi, ha deliberato, a novembre 2008, l'utilizzo del metodo di misurazione avanzato (AMA), a partire dal 2009 e per il requisito patrimoniale complessivo del Gruppo Crédit Agricole.

Agos adotta una politica prudente di gestione dei rischi finanziari, di tasso di interesse e di liquidità, definita attraverso obiettivi e soglie di attenzione che sono approvate dal Consiglio di Amministrazione. In generale, la gestione ed il monitoraggio dei rischi sono affidati a specifiche funzioni aziendali e risultano strettamente

integrati nei processi decisionali, fornendo ai vertici aziendali, al Management e al Gruppo adeguate informazioni sull'esposizione ai rischi, attraverso strumenti di controllo dedicati quali comitati, riunioni periodiche, indicatori e reportistica. Agos ha siglato nel 2008 un general framework agreement con l'azionista di maggioranza Sofinco e con alcune delle sue società controllate sulle tematiche di gestione dei rischi e sistemi di controllo, rafforzando ulteriormente l'integrazione dei principi del Gruppo Crédit Agricole in ambito risk management. Per il dettaglio della gestione dei rischi sopraindicati, ivi comprese le metodologie adottate dalle società controllate, si rimanda alla sezione 3 della Nota Integrativa.

Andamento economico e finanziario del gruppo: stato patrimoniale e variazioni di patrimonio netto, rendiconto finanziario, conto economico e redditività.

Di seguito vengono confrontati lo Stato Patrimoniale e il Conto Economico 2008 con i prospetti del 2007.

Nel paragrafo che segue e nella Nota Integrativa, a meno che non venga diversamente specificato, con Ducato si intende la società e le sue controllate.

	2008		2007		Variazione		
					Totale	di cui Ducato e sue controllate	di cui perimetro ante acquisizione Ducato
ATTIVO							
10. Cassa e disponibilità liquide	828	826	1.186	-358	2	-360	
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.204	906	1.177	3.027	3.298	-271	
60. Crediti	16.279.210	9.952.045	8.668.061	7.611.149	6.327.165	1.283.984	
70. Derivati di copertura	41.937	41.937	95.502	-53.565	-	-53.565	
80. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	167.621	167.040	-56.040	223.661	581	223.080	
90. Partecipazioni	6.434	1.145.844	3.655	2.779	n.s.	n.s.	
100. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	56.892	56.892	48.178	8.714	-	8.714	
110. Attività materiali	31.066	16.211	20.982	10.084	14.855	-4.771	
120. Attività immateriali	928.608	33.613	39.127	889.481	894.995	-5.514	
130. Attività fiscali	316.591	160.306	114.735	201.856	156.285	45.571	
<i>a) correnti</i>	116.069	81.378	63.733	52.336	34.691	17.645	
<i>b) anticipate</i>	200.522	78.928	51.002	149.520	121.594	27.926	
150. Altre attività	88.996	47.819	41.908	47.088	41.177	5.911	
TOTALE ATTIVO	17.922.387	11.623.439	8.978.471	8.943.916			

PASSIVO							
10. Debiti	13.344.884	8.153.497	6.790.151	6.554.733	5.191.387	1.363.346	
20. Titoli in circolazione	2.271.768	1.497.532	1.496.683	775.085	774.236	849	
30. Passività finanziarie di negoziazione	81	-	-	81	81	-	
50. Derivati di copertura	314.294	203.741	31.494	282.800	110.553	172.247	
70. Passività fiscali	166.354	81.386	75.169	91.185	84.968	6.217	
<i>a) correnti</i>	127.967	80.877	74.810	53.157	47.090	6.067	
<i>b) differite</i>	38.387	509	359	38.028	37.878	150	
90. Altre passività	233.421	103.317	109.426	123.995	130.104	-6.109	
100. Trattamento di fine rapporto del personale	12.035	6.920	7.544	4.491	5.115	-624	
110. Fondi per rischi e oneri:	3.020	614	375	2.645	2.406	239	
<i>b) altri fondi</i>	3.020	614	375	2.645	2.406	239	
120. Riserve tecniche	77.779	77.779	53.572	24.207	-	24.207	
130. Capitale	100.762	100.762	61.121	39.641	-	39.641	
160. Sovrapprezzi di emissione	977.121	977.121	14.208	962.913	-	962.913	
170. Riserve	338.892	338.892	264.192	74.700	-	74.700	
180. Riserve da valutazione	377	377	571	-194	-	-194	
190. Utile (Perdita) d'esercizio	80.821	80.821	73.404	7.417	-	7.417	
200. Patrimonio di pertinenza di terzi	778	679	561	217	99	118	
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	17.922.387	11.623.438	8.978.471	8.943.916			

L'attivo cresce di 8.943,9 milioni di euro, passando da 8.978,5 milioni di euro del 2007 ai 17.922,4 milioni di euro del 2008.

A livello consolidato i crediti crescono di 7.611,1 milioni di euro (+87,8%). La voce 60 dell'attivo di bilancio passa infatti da 8.668,1 milioni di euro a 16.279,2 milioni di euro. Al netto del consolidamento di Ducato, la crescita è stata pari al 14,8%, per un controvalore di 1.284,0 milioni di euro. Tale progresso è stato realizzato per 1.229,8 milioni di euro dalle società finanziarie del gruppo e per 54,2 milioni di euro da Ares Reinsurance. All'interno di tale voce, l'incremento più consistente è rappresentato dai crediti verso la clientela delle società finanziarie, che crescono di 1.230,8 milioni di euro (+14,8% rispetto al 2007).

La progressione dei crediti verso la clientela del gruppo Agos, al netto del consolidamento di Ducato, è legata principalmente a:

- crescita del prodotto carta di credito revolving (al netto delle rettifiche di valore +16,1% rispetto all'esercizio 2007);
- l'allungamento delle durate della nuova produzione;
- il crescente aumento del peso del canale corto sulla nuova produzione (i prestiti personali, al netto delle rettifiche di valore sono cresciuti del 31,5% rispetto all'esercizio 2007).

La voce "Partecipazioni" (voce 90 dell'attivo di bilancio) si incrementa di 2,8 milioni di euro principalmente a seguito dell'ingresso nel perimetro di consolidamento di C.F. Assicurazioni (+2,0 milioni di euro), partecipata da Ducato, e dei versamenti in conto aumento capitale in Carrefour Servizi Finanziari.

Per quanto concerne gli investimenti, le attività materiali (voce 110 dell'attivo di bilancio) crescono di 10,1 milioni di euro e le attività immateriali (voce 120 dell'attivo di bilancio) di 889,5 milioni di euro. La variazione delle attività immateriali include l'incremento di 894,9 milioni di euro di goodwill riferiti all'acquisizione di Ducato e delle sue partecipate (incluso nella tabella 12.2 dell'Attivo, di cui della sottovoce "Aumenti - altre variazioni") e il decremento delle attività immateriali di 5,5 milioni di euro.

Neutralizzando l'effetto di consolidamento di Ducato e delle società da questa controllate, si evidenzia il proseguimento nel 2008 dell'azione di contenimento e razionalizzazione intrapresa da Agos. Le attività materiali evidenziano infatti un decremento di 4,8 milioni di euro (-22,7%, si veda la sezione 11 dell'Attivo) e le attività immateriali un decremento di 5,5 milioni di euro (-14,1%, si veda la sezione 12 dell'Attivo). Gli investimenti totali di Agos sono stati, nell'esercizio 2008, pari a 13,8 milioni di euro.

Le attività fiscali evidenziano una crescita di 201,9 milioni di euro, da attribuire sia ad una crescita delle attività fiscali anticipate (+149,5 milioni di euro rispetto all'anno precedente), sia ad una crescita delle attività fiscali correnti (+52,3 milioni di euro rispetto al 2007). Al netto dell'effetto di consolidamento di Ducato, l'incremento, rispetto all'esercizio 2007, è di 45,6 milioni di euro (+27,9 milioni di euro per le attività fiscali anticipate e +17,6 milioni di euro per le attività fiscali correnti).

Per quanto concerne l'analisi del passivo di stato patrimoniale, la voce "Debiti" passa da 6.790,2 milioni di euro dell'esercizio 2007 a 13.344,9 milioni di euro. Lo scostamento, pari a 6.554,7 milioni di euro, è da attribuire per 5.191,4 milioni di euro a Ducato. I restanti 1.363,3 milioni di euro, attribuibili ad Agos, sono conseguenza sia dell'espansione dei volumi verso la clientela, sia dei versamenti in conto aumento capitale nelle società controllate.

Il patrimonio netto ammonta a 1.498,0 milioni di euro. La crescita rispetto al 2007, pari a 1.084,5 milioni di euro deriva sia dall'effetto dell'aumento di capitale (+39,6 milioni di euro), dell'incremento della riserva

sovrapprezzo azioni (+962,9 milioni di euro) e del risultato netto conseguito nell'esercizio in corso pari a 80,8 milioni di euro.

Il rendiconto finanziario evidenzia, nell'esercizio 2008, una liquidità netta generata di 235,3 milioni di euro. La liquidità generata dalla gestione (232,5 milioni di euro) e dall'attività di finanziamento (1.002,6 milioni di euro) è stata assorbita principalmente da:

- saldo delle variazioni di attività finanziarie e passività finanziarie per 72,7 milioni di euro;
- attività di investimento per 927,1 milioni di euro.

Conto economico e redditività

Di seguito si confronta il conto economico del 2008 con quello del 2007.

Si specifica che, ove menzionati, per crediti/impieghi si intendono unicamente quelli relativi al gruppo Agos senza l'inclusione di Ducato e sue controllate.

L'esercizio 2008 si è chiuso con un utile netto di esercizio pari a 80,8 milioni di euro, in crescita del 10,1% rispetto al 2007 (73,4 milioni di euro).

Il R.O.E., calcolato sui mezzi propri di inizio esercizio, è pari al 19,5%, in calo dal 21,8% del 2007.

Il R.O.A., dato dal rapporto tra il risultato netto e i crediti medi^(*), presenta un valore dello 0,9%, in linea con il dato del 2007.

Il 2008 è stato un anno caratterizzato da uno scenario di forti oscillazioni del denaro, da un peggioramento della situazione economico-finanziaria delle famiglie e dal conseguente calo dei consumi privati. Agos gruppo ha fatto fronte a questa situazione focalizzando la crescita nel settore dei prodotti a più alta redditività, incrementando la spinta sui ricavi da prodotti accessori e realizzando sforzi importanti sul fronte del contenimento dei costi.

La variazione complessiva del risultato netto (+7,4 milioni di euro) può essere spiegata principalmente dalle seguenti voci:

- incremento del margine di intermediazione per 38,0 milioni di euro;
- crescita di 46,3 milioni di euro delle rettifiche di valore nette per deterioramento;
- diminuzione delle imposte sul reddito di esercizio per 15,7 milioni di euro.

Passando all'analisi degli aggregati sopra richiamati, il margine di intermediazione raggiunge quota 440,3 milioni di euro (+9,4% rispetto al 2007), malgrado una diminuzione dello 0,4% del rapporto "margine di intermediazione" / impiego medio (4,7% nel 2008; 5,1% nel 2007). L'aumento del margine si compone sostanzialmente di:

- una crescita degli "interessi attivi e proventi assimilati" (voce 10) di 130,2 milioni di euro (+21,0%) che passano da 618,8 milioni di euro a 749,0 milioni di euro: tale progresso è superiore al tasso di espansione degli impieghi (+14,8%), evidenziando un miglioramento del rapporto "interessi attivi e proventi assimilati"/impieghi medi^(*) rispetto all'esercizio 2007; tale rapporto passa dal 7,8% nell'esercizio 2007 al 8,0% nell'esercizio 2008; la crescita

^(*)Note: i crediti/impieghi medi sono pari alla media aritmetica tra i crediti (voce 60 dell'Attivo) di fine esercizio 2008 e di fine esercizio 2007; i crediti/impieghi medi sono riferiti al gruppo Agos senza l'inclusione di Ducato e sue controllate

del rendimento dell'attivo compensa solo parzialmente l'aumento degli oneri finanziari: il rapporto "margine di interesse" / impieghi medi evidenzia infatti una flessione dello 0,3%, passando dal 3,6% del 2007 al 3,3% del 2008;

- un incremento degli "interessi passivi e oneri assimilati" (voce 20) del 34,7% (+114,8 milioni di euro), generato sia dall'aumento del costo di rifinanziamento, sia dalla crescita delle passività necessarie a finanziare la crescita dei volumi; l'incidenza di tale voce sugli impieghi medi passa dal 4,2% del 2007 al 4,8% del 2008;
- un aumento delle "commissioni attive" (voce 30) del 16,8% (+22,2 milioni di euro), che si attestano a 154,5 milioni di euro. Si conferma quindi, anche nell'esercizio 2008, la capacità della società di generare ricavi complementari, in particolare relativi alla distribuzione di prodotti assicurativi;
- le "commissioni passive" (voce 40), con un saldo pari a 17,5 milioni di euro, si sono ridotte del 2,1% rispetto allo scorso anno.

La voce "rettifiche di valore nette per deterioramento", riferita ai crediti, ammonta a 130,4 milioni di euro, con un incremento sull'esercizio 2007 di 46,3 milioni di euro (+55,1%). Tale incremento è dovuto a:

- crescita dei crediti in portafoglio;
- aumento, nella composizione del portafoglio crediti, del peso del canale corto, più redditizio ma più rischioso;
- generale peggioramento del contesto economico-finanziario delle famiglie.

Nonostante ciò, l'incidenza delle rettifiche di valore sui crediti dell'attivo (1,3% nel 2008 dei crediti con l'esclusione di Ducato e delle sue controllate e 1,0% nel 2007) rimane contenuta. Le attività deteriorate lorde, senza considerare Ducato, sono il 3,8% della voce "crediti verso la clientela" (Tab. 6.5 dell'Attivo, si veda la tabella senza Ducato), al netto delle rettifiche rappresentano l'1,6%.

Il risultato netto della gestione assicurativa ammonta nel 2008 a 19,8 milioni di euro, in crescita di 4,7 milioni di euro (+31,1%) rispetto al 2007. Tale performance è da ricondurre principalmente ad un aumento dei premi netti, cresciuti di 12,7 milioni di euro nel ramo vita e di 1,3 milioni di euro nel ramo danni. A fronte, quindi, di un aumento dei premi netti raccolti per un totale di 14,0 milioni, si evidenzia una riduzione alla voce 130 "Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa" di 9,3 milioni di euro dovuta, principalmente, alla diminuzione delle riserve matematiche a carico dei riassicuratori.

Le spese amministrative crescono complessivamente di 8,0 milioni di euro (+4,7% rispetto al 2007), raggiungendo il valore di 180,0 milioni di euro. Come già in precedenza sottolineato, la società ha fatto grossi sforzi di contenimento dei costi nel corso dell'anno. Ne è prova il miglioramento del rapporto spese amministrative sul margine di intermediazione comprensivo del risultato netto della gestione assicurativa, che passa dal 41,2% del 2007 al 39,1% del 2008.

All'interno delle spese amministrative, le spese per il personale ammontano a 73,3 milioni di euro (+4,9% rispetto all'esercizio 2007). Tale crescita riflette sia l'incremento del costo unitario medio sia la crescita del numero medio dei dipendenti. In riferimento alla crescita dell'organico medio, si faccia riferimento alla tabella 5.1 della sezione 5.

L'organico complessivo consolidato alla fine del 2008 contava 2.219 persone, in crescita di 707 unità rispetto al 2007, così composto:

Dirigenti	23
Quadri	387
Impiegati	1.809

Tale valore comprende l'apporto di Ducato e delle sue controllate che è stato pari, complessivamente, a 699 unità.

Gli ammortamenti (voci 150 e 160) ammontano complessivamente a 24,0 milioni di euro. Per il primo anno il dato registra un calo rispetto all'anno precedente (-1,1% rispetto al 2007), iniziando ad incorporare gli effetti della riduzione progressiva degli investimenti negli ultimi anni.

Le partecipazioni evidenziano un impatto negativo sul risultato consolidato per 0,4 milioni di euro: si tratta della rilevazione della quota di competenza di Agos degli utili e delle perdite delle società sottoposte a influenza notevole.

La voce 230, "imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente", ammonta a 51,5 milioni di euro e diminuisce di 15,7 milioni di euro rispetto all'esercizio 2007 (-23,4%). Il tax rate evidenzia di conseguenza un miglioramento, passando dal 47,8% del 2007 al 38,9% del 2008. Il calo consistente di questa voce è dovuto sostanzialmente alla riduzione delle aliquote di imposta (IRAP dal 5,1% del 2007 al 4,8% del 2008; IRES dal 33,0% del 2007 al 27,5% del 2008), parzialmente compensata dall'indeducibilità del 3% degli oneri finanziari. Si ricorda inoltre che, nell'esercizio 2007, il ricalcolo delle attività fiscali anticipate, dovute all'abbassamento dell'aliquota IRES, aveva generato un aumento consistente delle imposte di competenza dell'anno.

Evoluzione prevedibile della gestione

Per l'anno 2009 ci sono forti incertezze sulla tenuta dei consumi. La situazione internazionale è ancora critica, la fiducia di privati e imprese è ai minimi storici e questo influirà negativamente sulle vendite di beni e sui finanziamenti al consumo. Relativamente al costo del denaro, le maggiori incertezze sono strettamente connesse alla situazione di liquidità del mercato, che determinano pressioni sugli spread, piuttosto che all'andamento dei tassi, in calo da ormai diversi mesi. Si prevede che le difficoltà del 2009 a livello economico potranno riflettersi anche nel settore del credito al consumo. Tuttavia Agos a livello consolidato, incluso Ducato, ha fatto registrare, nei primi due mesi dell'anno, una crescita della produzione dello 0,4% rispetto allo stesso mese dello scorso anno. Per quanto riguarda il comparto della riassicurazione la raccolta premi dei primi due mesi dell'anno è cresciuta del 4,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. In un contesto di incertezza sulla durata e sulla profondità della crisi economico finanziaria mondiale in atto, Agos sta operando i massimi sforzi in termini di obiettivi di redditività, efficienza e contenimento del costo rischio, al fine di proseguire anche nel 2009 l'evoluzione favorevole dei risultati mostrati nella sua storia.

Eventi rilevanti successivi alla chiusura dell'esercizio

In data 16 gennaio 2009 è stata acquisita un'ulteriore quota del 39% di Logos Finanziaria S.p.A. per 2,7 milioni di euro. Agos ha pertanto aumentato la propria partecipazione dal 51% al 90%. Un sentimento di gratitudine viene espresso a tutto il personale. I positivi risultati qui appena esposti sono la migliore espressione del contributo di professionalità, intelligenza e passione forniti da tutti i dipendenti della vostra società. Un ringraziamento va espresso a CTC (Consorzio di tutela del credito) ed all'associazione di categoria Assofin per l'attività svolta, nel 2008, a favore dei loro membri. Si ringraziano gli azionisti per l'apporto di conoscenze oltre che per il sostegno finanziario a supporto dell'attività sociale. Inoltre nel corso del 2008 la vostra società ha beneficiato degli stimoli che derivano dal positivo confronto con Banca d'Italia a cui va un doveroso e sentito ringraziamento.