# RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE DEL GRUPPO AL 31 MARZO 2012



### FONDIARIA-SAI S.p.A.

FONDIARIA-SAI S.P.A. – SEDE LEGALE E DIREZIONE DI TORINO - CORSO G. GALILEI, 12 - SEDE E DIREZIONE DI FIRENZE – VIA LORENZO IL MAGNIFICO, 1 – - CAPITALE SOCIALE €494.731.136 INTERAMENTE VERSATO - CODICE FISCALE, PARTITA IVA E NUMERO DI ISCRIZIONE AL REGISTRO DELLE IMPRESE DI TORINO 00818570012 - IMPRESA AUTORIZZATA ALL'ESERCIZIO DELLE ASSICURAZIONI A NORMA DELL'ART. 65 R.D.L. 29 APRILE 1923 N. 966, CONVERTITO NELLA LEGGE 17 APRILE 1925 N. 473.

# **INDICE**

## RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE DEL GRUPPO AL 31 MARZO 2012

ORGANI STATUTARI E DIRETTIVI DI FONDIARIA-SAI S.p.A	4	ALTER INFORMATIONI	50
Dati di sintesi del Gruppo	6	ALTRE INFORMAZIONI	59
La strategia di sviluppo del Gruppo Fondiaria SAI	7	- Margine di solvibilità	60
Integrazione alla Relazione Finanziaria trimestrale al 31/3/2012 del 2		- Numero dei dipendenti del Gruppo	60
luglio 2012	8	- Sottoscrizione ipotesi di intesa per il rinnovo del CCNL del 58	
Premessa	10	personale dipendente non dirigente	60
		- Struttura dell'organizzazione di vendita	61
RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE	17	- Controversie in corso	67
		- Fatti rilevanti accaduti dopo la chiusura del trimestre	68
- Scenario macroeconomico e mercato assicurativo	18	- Evoluzione prevedibile della gestione	77
SETTORE ASSICURATIVO DANNI	21	BILANCIO CONSOLIDATO TRIMESTRALE ABBREVIATO	
- Il mercato assicurativo Danni	22		
- Andamento Gestionale	23	PROSPETTI CONTABILI	81
- DDOR Novi Sad ADO	28		
- Dialogo Assicurazioni S.p.A	29	- STATO PATRIMONIALE	82
- Liguria Società di Assicurazione S.p.A.	29	- CONTO ECONOMICO	84
- Milano Assicurazioni S.p.A.	30	- VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO	86
- SIAT Società Italiana Assicurazioni e		- RENDICONTO FINANZIARIO	88
Riassicurazioni S.p.A.	30	NOTE ESPLICATIVE	91
SETTORE ASSICURATIVO VITA	33	- PARTE A – Politiche Contabili	92
- Il mercato assicurativo Vita	34	- PARTE B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale	/-
- Milano Assicurazioni S.p.A.	38	Consolidato	103
- Popolare Vita S.p.A	39	- PARTE C – Informazioni sul Conto Economico	103
- The Lawrence Life Assurance Company Ltd	39	Consolidato	125
		- PARTE D – Informativa di Settore	133
SETTORE IMMOBILIARE	41	PARTE E – Informazioni relative ad operazioni di	133
		aggregazione d'impresa e ad attività	
SETTORE ALTRE ATTIVITÀ	47	cedute o in corso di dismissione	135
- BancaSai S.p.A	48	- PARTE F – Informazioni relative ad operazioni	133
- Finitalia S.p.A	49	con parti correlate	136
- Atahotels S.p.A	49	- PARTE G – Altre Informazioni	145
GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA	51	- Dichiarazione del Dirigente Preposto	149
- Investimenti e disponibilità	52	- Relazione di Revisione	151
- Gestione finanziaria	54		
- Indebitamento del Gruppo Fondiaria SAI	56		
- Azioni proprie, della controllante e di società da questa			
controllate	58		
- Andamento delle azioni	58		

## ORGANI STATUTARI E DIRETTIVI DI FONDIARIA-SAI S.p.A.

## CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Salvatore Ligresti Presidente Onorario

Cosimo Rucellai\* Presidente Jonella Ligresti\* Vice Presidente Massimo Pini\* Vice Presidente

Emanuele Erbetta\* Amministratore Delegato – Direttore Generale

Salvatore Bragantini Roberto Cappelli Ranieri de Marchis\* Nicolò Dubini Vincenzo La Russa\* Gioacchino Paolo Ligresti\*

Valentina Marocco

Enzo Mei

Salvatore Militello\* Giorgio Oldoini Salvatore Spiniello Antonio Talarico

Fausto Rapisarda Segretario del Consiglio e del Comitato Esecutivo

## COLLEGIO SINDACALE

Giuseppe Angiolini Presidente Antonino D'Ambrosio Sindaco effettivo Giorgio Loli Sindaco effettivo Sergio Lamonica Sindaco supplente Sindaco supplente Maria Luisa Mosconi Giovanni Rizzardi Sindaco supplente

## REVISORI CONTABILI INDIPENDENTI

RECONTA ERNST & YOUNG S.P.A.

## RAPPRESENTANTE COMUNE DEGLI AZIONISTI DI RISPARMIO

Sandro Quagliotti

## **DIREZIONE GENERALE**

Emanuele Erbetta Piergiorgio Peluso

#### DIRIGENTE PREPOSTO

#### alla redazione dei documenti contabili societari Massimo Dalfelli

\* Componenti il Comitato Esecutivo

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale sono stati nominati dall'Assemblea del 24 aprile 2012 e verranno entrambi a scadenza con l'assemblea di approvazione del bilancio dell'esercizio 2014.

In data 3 maggio 2012 Marco Reboa ha comunicato le proprie dimissioni dalla carica di amministratore. Il Consiglio di Amministrazione del 10 maggio 2012 ha provveduto a nominare ai sensi dell'art. 2386 del codice civile, Nicolò Dubini, primo candidato non eletto della lista di maggioranza presentata da Premafin HP S.p.A. e Unicredit S.p.A..

Maurizio Comoli, Andrea Broggini e Graziano Visentin hanno comunicato le proprie dimissioni rispettivamente in data 13 giugno 2012, 15 giugno 2012 (decorrenza 30 giugno 2012), 25 giugno 2012.

Il Consiglio di Amministrazione di FONDIARIA-SAI S.p.A., riunitosi in data 26 aprile 2012, ha provveduto alle nomina alle cariche sociali come di seguito riportato.

Il Consiglio ha nominato, per tutta la durata del suo mandato e, quindi, fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2014:

- Cosimo Rucellai nella carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione;
- Jonella Ligresti e Massimo Pini nella carica di Vice Presidenti;
- Emanuele Erbetta nella carica di Amministratore Delegato, che mantiene la carica di Direttore Generale.

Resta ferma la carica di Direttore Generale attribuita al Dott. Piergiorgio Peluso.

Il Consiglio di Amministrazione ha nominato, per tutta la durata del suo mandato e, quindi, fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2014, un Comitato Esecutivo composto da n. 8 consiglieri nelle persone, oltre che del Presidente, dei Vice Presidenti e dell'Amministratore Delegato, che ne fanno parte di diritto, dei Signori:

- Ranieri de Marchis;
- Vincenzo La Russa;
- Gioacchino Paolo Ligresti;
- Salvatore Militello.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre nominato un Comitato di Controllo Interno costituito dai Consiglieri Salvatore Militello (nel ruolo di lead coordinator), Nicolò Dubini e Giorgio Oldoini, tutti indipendenti.

Il Consiglio di Amministrazione ha poi nominato un Comitato di amministratori indipendenti, istituito ai sensi della procedura per operazioni con parti correlate del Gruppo FONDIARIA-SAI con riferimento alla prospettata integrazione con il Gruppo UNIPOL, nonché per approfondire le questioni attinenti la relazione del Collegio Sindacale ex art. 2408 c.c., costituito dai Consiglieri Salvatore Bragantini, Nicolò Dubini, Salvatore Militello e Giorgio Oldoini.

Il Consiglio di Amministrazione ha poi nominato un Comitato di remunerazione costituito dai Consiglieri Salvatore Militello (nel ruolo di lead coordinator), Valentina Marocco, Giorgio Oldoini, Salvatore Spiniello.

Il Consiglio ha nominato, per tutta la durata del mandato del Consiglio di Amministrazione, il Dott. Massimo Dalfelli Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari. Spettano all'Amministratore Delegato, Dott. Emanuele Erbetta oltre alla Rappresentanza Legale ai sensi dello Statuto sociale, tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione con ogni facoltà al riguardo, da esercitarsi a firma singola e con possibilità di conferire mandati e procure, ad eccezione esclusivamente dei seguenti poteri: cessione e/o acquisto di immobili di valore superiore a €15 milioni per ciascuna operazione;

- stipula di contratti di appalto di lavori nel settore immobiliare che comportino l'assunzione di impegni a carico della Compagnia di importo superiore a €15 milioni per ciascun contratto;
- cessione e/o acquisto di partecipazioni, aziende, rami d'azienda o beni costituenti immobilizzazioni (diversi dagli immobili di cui sopra) di valore superiore a €30 milioni per ciascuna operazione;
- cessione e/o acquisto di partecipazioni di controllo;
- assunzione di finanziamenti di importo superiore a €50 milioni per ciascuna operazione;
- rilascio di fidejussioni di natura non assicurativa a favore di terzi;
- sottoscrizione di qualsiasi altro contratto e/o accordo, diverso da quelli indicati ai punti che precedono, che faccia assumere alla Compagnia, per ogni singola operazione, impegni di
  importo superiore a €15 milioni.

Restano conferiti al Comitato Esecutivo tutti i poteri non già attribuiti all'Amministratore Delegato, fatta eccezione per quelli che per legge o per statuto sono di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione e salvo quanto di seguito precisato.

Resta ferma la riserva alla competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione di ogni deliberazione in merito al rilascio di fideiussioni di natura non assicurativa a favore di terzi, alle operazioni con parti correlate quali individuate dal Consiglio di Amministrazione e, inoltre, alle materie di seguito elencate, con esclusione in ogni caso di tutte le operazioni di ordinaria amministrazione poste in essere nell'ambito dell'operatività assicurativa:

- a) approvazione del business plan, del budget e loro modifiche e/o aggiornamenti (se del caso anche a livello consolidato);
- b) qualsiasi operazione di acquisizione e alienazione di aziende, rami d'azienda o beni costituenti immobilizzazioni, ivi inclusi partecipazioni, il cui valore, per ogni singola operazione o per una serie di operazioni collegate (ossia funzionali alla realizzazione della medesima operazione), sia superiore a €30 milioni;
- c) qualsiasi operazione di acquisizione e alienazione di immobili il cui valore, per ogni singola operazione o per una serie di operazioni collegate (ossia funzionali alla realizzazione della medesima operazione), sia superiore a €15 milioni;
- d) stipula di contratti di appalto di lavori nel settore immobiliare che comportino l'assunzione di impegni a carico della Compagnia di importo superiore a €15 milioni per ciascun contratto o per una serie di contratti collegati (ossia funzionali alla realizzazione della medesima operazione);
- e) assunzione di finanziamenti di importo superiore a €50 milioni per ciascuna operazione;
- f) sottoscrizione di qualsiasi altro contratto e/o accordo (ivi compreso il rilascio di garanzie) che faccia assumere alla Compagnia per ogni singola operazione o in ragione d'anno impegni di importo superiore a €35 milioni;
- g) qualsiasi operazione relativa alle società del Gruppo che comporti il superamento delle medesime soglie di cui ai punti che precedono.

Si precisa pertanto che, con riguardo alle operazioni di cui alle lettere b), c), d) e e), ove il loro valore sia non superiore a quello indicato, le operazioni stesse rientrano nei poteri dell'Amministratore Delegato mentre, ove il loro valore sia superiore, esse rientrano nella competenza del Consiglio di Amministrazione.

Per quanto riguarda invece le operazioni di cui alla lettera f) la competenza è la seguente:

- ove il loro valore sia non superiore a €15 milioni: Amministratore Delegato;
- ove il loro valore sia superiore a €15 milioni ma non superiore a €35 milioni: Comitato Esecutivo;
- ove il loro valore sia superiore a €35 milioni: Consiglio di Amministrazione.

I limiti di cui sopra si applicano anche qualora la singola operazione venisse perfezionata in un unico contesto da più società del Gruppo facente capo alla Compagnia, nel senso cioè che, ai fini di dette soglie, gli importi della singola operazione dovranno essere considerati complessivamente.

Tenuto conto di quanto contenuto nell'accordo parasociale sottoscritto fra PREMAFIN e UNICREDIT restano inoltre di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione le materie di seguito elencate:

- (a) proposte all'Assemblea dei soci (ovvero decisioni di competenza del Consiglio di Amministrazione) relative a operazioni che abbiano l'effetto di diluire la partecipazione degli azionisti della Compagnia;
- (b) proposte all'Assemblea dei soci (ovvero decisioni di competenza del Consiglio di Amministrazione) relative a fusioni, trasformazioni, scissioni e liquidazione, nonché qualsiasi altra operazione straordinaria (ivi comprese acquisizioni, cessioni e altre operazioni che comportino modificazioni significative del perimetro di attività del gruppo della Compagnia) relativa alla Compagnia ed al Gruppo ad essa facente capo, avente un valore superiore ad €150 milioni per singola operazione o serie di operazioni tra loro collegate.

## DATI DI SINTESI DEL GRUPPO

(€milioni)	1° Trim. 2012	1° Trim. 2011
Risultato di periodo <sup>(*)</sup>	29	(25)
Premi lordi emessi complessivi	2.495	2.989
di cui:	1.626	1 741
Premi lordi emessi Settore Danni	1.636	1.741
Premi lordi emessi Settore Vita	859 14	1.248 15
Raccolta relativa a polizze di investimento APE (**)	75	114
ALE	13	114
Combined ratio del settore Danni	99,1	100,9
Expense ratio del settore Danni	20,4	21,0
Expense ratio del settore Vita	5,9	5,1
(€milioni)	31/03/2012	31/12/2011
Investimenti	34.504	33.789
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	939	977
Riserve tecniche nette Rami Danni	11.771	12.001
Riserve tecniche nette Rami Vita	22.339	22.404
Patrimonio Netto	2.157	1.557
Indice di solvibilità corretta	89,6%	78,2%
Indice di solvibilità individuale	161,28%	149,27%

<sup>(\*)</sup> Il risultato di periodo comprende le quote di terzi. (\*\*) Somma del primo premio dei nuovi contratti a premio annuo, più un decimo dei premi dei nuovi contratti a premio unico.

## LA STRATEGIA DI SVILUPPO DEL GRUPPO FONDIARIA SAI

## Linee Guida 2012-2014

Il Consiglio di Amministrazione tenutosi a marzo 2012 ha discusso e approvato le Linee Guida per il periodo 2012-2014, individuando le seguenti quattro direttrici:

- focus sulla redditività:
- investimento selettivo nella distribuzione;
- semplificazione operativa;
- ottimizzazione asset allocation.

#### Focus sulla redditività

L'azione sarà mirata al consolidamento degli attuali livelli di redditività corrente dei Rami Auto e Danni Retail, proseguendo nelle azioni di selezione del portafoglio e dei rischi assunti.

Per ciò che concerne il Danni Corporate si attuerà la ristrutturazione del mix di portafoglio attraverso disdette, riforme e selezione dei criteri assuntivi.

Più in generale è previsto il disimpegno dai settori strutturalmente non redditizi.

#### Investimento selettivo nella distribuzione

L'attuazione di tale linea guida avverrà per il tramite di una generale riorganizzazione delle piattaforme distributive, finalizzate alla concentrazione dei punti di vendita sia in termini di volumi, sia di profittabilità.

A supporto dell'iniziativa, cui sarà affiancatala la revisione e razionalizzazione della gamma prodotti sia Danni, sia Vita, l'attivazione di uno strutturato supporto di marketing alle Agenzie, nonché uno sviluppo specifico della forza di vendita agenziale nei Rami Vita.

Da ultimo, in prospettiva, si procederà a una razionalizzazione dei marchi e alla realizzazione di modelli di servizio differenziati.

## Semplificazione operativa

L'obiettivo comporterà, attraverso la riduzione dei costi di funzionamento, la revisione dei modelli operativi e la semplificazione (anche societaria) del Gruppo.

#### Ottimizzazione asset allocation

L'obiettivo richiederà una revisione radicale dell'asset allocation di Gruppo, con il fine di ridurre l'esposizione verso il comparto immobiliare.

A ciò si aggiungerà la modifica delle modalità operative e del mix di portafoglio al fine di ottimizzare l'assorbimento di capitale in ottica Solvency II.

Da ultimo si procederà con la valorizzazione e la dismissione degli asset non strategici del gruppo, ivi comprese, ove attuabile, le società controllate operanti in settori non "core".

## Integrazione alla Relazione Finanziaria trimestrale al 31/3/2012 del 2 luglio 2012

La presente integrazione della Relazione Finanziaria trimestrale al 31/03/2012 del Gruppo Fondiaria SAI si rende necessaria al fine di recepire gli effetti del fallimento di Imco S.p.A. e Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. relativamente ai crediti vantati nei confronti delle due società e loro controllate. Pertanto, il Consiglio di Amministrazione ha modificato il bilancio consolidato intermedio al 31 marzo 2012 e le relative note esplicative. L'informativa riportata nelle note esplicative del bilancio consolidato intermedio è stata inoltre emendata per tener conto di:

- iniziative in corso finalizzate alla cessione di Atahotels;
- cessione dell'immobile sito in Milano, Piazza Santa Maria Beltrade;
- evoluzione del procedimento penale relativo all'Area Castello;
- operazione di aumento del capitale sociale e stato di avanzamento del processo di integrazione con Unipol Gruppo Finanziario.

In data 10 maggio 2012 il Consiglio di Amministrazione aveva approvato un prima relazione trimestrale in cui la valutazione dei crediti verso Imco e Sinergia si basava sul presupposto del perfezionamento di un piano di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-bis della legge fallimentare o, più semplicemente, in base a una semplice transazione con la totalità dei creditori.

In data 14 giugno 2012 la Seconda Sezione Civile del Tribunale di Milano ha emesso la sentenza dichiarativa di fallimento nei confronti di Imco e Sinergia.

Poiché i dati contabili della prima trimestrale 2012 redatti, ai fini dell'operazione di aumento di capitale in base allo IAS 34, devono essere incorporati nel prospetto informativo relativo all'operazione di aumento del capitale sociale di Fondiaria-SAI deliberata il 27/6 u.s. e, su esplicita richiesta delle banche aderenti al consorzio di collocamento e garanzia in corso di formazione, essere assoggettati a limited review da parte della società di revisione, occorre tener conto di tutti gli eventi successivi alla chiusura del primo trimestre 2012 fino alla data di rilascio delle conclusioni formulate da parte del revisore stesso nella sua relazione.

Ai sensi dello IAS 10 par. 9 lett. b) (i) il fallimento di un debitore che si verifica dopo il periodo di reporting (nel caso di specie successivamente al 31/3/2012) solitamente conferma che una perdita di realizzo di un credito commerciale esisteva già alla data di reporting, con la conseguenza e la necessità di rettificare il valore contabile del credito.

Si tratta pertanto di un fatto intervenuto dopo la data di reporting che comporta una rettifica di quanto rilevato in trimestrale.

Tutto ciò premesso, e richiamando i contenuti del comunicato stampa di Fondiaria-SAI del 14/6 u.s., ove si evidenziava un'esposizione creditoria nei confronti del Gruppo Imco-Sinergia per nominali €mil. 230 circa (pari a un valore contabile alla stessa data di €mil. 176 circa per effetto delle svalutazioni già recepite al 31/12/2011), il Gruppo Fondiaria SAI ha provveduto ad accantonare a fondo rischi ed oneri ulteriori €mil. 61,3 che, al netto del relativo effetto fiscale, comportano un peggioramento del risultato del primo trimestre 2012 di €mil. 44,5.

Quest'ultimo pertanto si attesta a €mil. 29,1 contro gli €mil. 73,5, oggetto di approvazione al 10 maggio u.s.. Conseguentemente il margine di solvibilità del gruppo scende dal 91,6% all'89,6% (da 96,2% al 94,1% se misurato con riferimento al margine previsionale richiesto a fine 2012).

Il complesso dei crediti vantati dal Gruppo Fondiaria SAI nei confronti di Imco-Sinergia è stato valutato secondo il valore di presumibile realizzo, simulando la procedura di liquidazione fallimentare delle società e la realizzazione dei relativi attivi, al netto del valore di realizzo delle eventuali garanzie reali.

Per le società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero, titolare dell'iniziativa di Via Fiorentini in Roma, è stata ipotizzata la liquidazione in bonis.

In particolare gli immobili e i terreni di proprietà del Gruppo Imco-Sinergia sono stati oggetto di una valutazione indipendente: la stima del valore di realizzo é stato calcolato ipotizzando due aste competitive con abbattimenti di circa il 36% del valore di perizia (per Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero si è ipotizzato, nel caso di liquidazione in bonis, uno sconto del 20% sul valore di perizia).

Ai fini della distribuzione del valore recuperato tra i creditori si è tenuto conto delle cause di prelazione, nonché dei privilegi di legge (dipendenti e Amministrazione Finanziaria), nonché dei costi di procedura.

La stima dei tempi di recupero, differenziata in base alla situazione del debitore, ipotizza un orizzonte temporale coerente con i tempi della procedura. I crediti sono stati poi attualizzati tenuto conto di un tasso pari al rendimento dei titoli di Stato italiani a dieci anni, che non include l'apprezzamento del rischio di credito del debitore, già incorporato nello sconto applicato al valore realizzabile.

Il credito vantato verso Europrogetti S.r.l. è stato integralmente svalutato in quanto, in caso di interruzione del progetto, esso non può essere contrattualmente recuperato.

Nell'ambito dei rapporti con società del Gruppo Imco-Sinergia si segnalano infine € mil. 33,5 relativi a polizze fideiussorie a garanzia di impegni assunti da società facenti parte del gruppo stesso di cui €mil. 31,4 in capo a Fondiaria-SAI ed € mil. 2,1 in capo a Milano Assicurazioni. Tali ultimi rapporti sono trattati e valutati in bilancio in accordo con le caratteristiche proprie dei contratti assicurativi.

## **PREMESSA**

Il Resoconto Intermedio di gestione del Gruppo Fondiaria SAI relativo al periodo chiuso al 31 marzo 2012 è stato redatto ai sensi dell'art. 154-ter del D. Lgs. n. 58/1998 (TUF).

È composto dalla Relazione intermedia di Gestione e dal Bilancio consolidato infrannuale abbreviato al 31/03/2012, redatto, esclusivamente ai fini della revisione contabile limitata, in applicazione dello IAS 34 – Bilanci intermedi ed è conforme ai principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Tale scelta è riconducibile alla necessità di inserire i dati relativi al primo trimestre 2012 nella documentazione da predisporre per l'operazione di aumento del capitale sociale che ha formato oggetto di delibera da parte dell'Assemblea Straordinaria del 19 marzo u.s., confermata dall'Assemblea Straordinaria in data 27 giugno u.s., che ha al riguardo attribuito delega al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 c.c.

Si segnala che il livello di informativa in esso contenuto deve essere ritenuto straordinario e non ripetibile in maniera omogenea nei resoconti intermedi di gestione che si chiuderanno nei periodi successivi.

#### **Andamento Gestionale**

La relazione finanziaria trimestrale consolidata al 31/03/2012 recepisce le indicazioni di cui al Regolamento ISVAP n. 7/07 ed è stata predisposta in conformità all'art. 154-ter D. Lgs. 58/98 e successive modificazioni ed in base alle norme in materia di bilancio d'impresa applicando i criteri di valutazione ed i principi di consolidamento utilizzati in sede di redazione del bilancio consolidato al 31/12/2011. In particolare i dati economici e patrimoniali e le Note Esplicative sono stati predisposti secondo quanto previsto dallo IAS 34 per i bilanci infrannuali. Nell'ambito della formazione dei dati infrannuali, l'applicazione dei principi di redazione e dei criteri di valutazione prescritti per il bilancio d'esercizio, presenta, come anche successivamente richiamato, un maggior ricorso a stime e proiezioni.

La corretta funzione dei dati è quindi quella di rappresentare in maniera ragionevolmente attendibile la situazione economica e patrimoniale del Gruppo al 31 marzo.

### Il Conto Economico Consolidato

La tabella seguente presenta la sintesi del risultato del primo trimestre 2012 confrontato con l'analogo periodo dell'esercizio precedente e con il 31/12/2011.

(€migliaia)	31/03/2012	31/03/2011	Variazione	31/12/2011
Premi netti	2.574.000	2.024.790	(440.701)	10.527.244
	2.574.989	3.024.780	(449.791)	10.527.344
Oneri netti relativi ai sinistri	2.395.393	2.604.195	(208.802)	10.240.770
Commissioni nette	2.127	2.694	-567	8.578
Reddito netto degli investimenti	238.178	166.883	71.295	172.706
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value				
rilevato a conto economico	253.377	(37.379)	290.756	321.699
Spese di gestione	424.672	470.906	(46.234)	1.875.313
Altri proventi ed oneri netti	(195.306)	(105.559)	(89.747)	(371.879)
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	53.300	(23.682)	76.982	(1.457.635)
Imposte sul reddito	(26.546)	(1.244)	(25.302)	392.147
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	26.754	(24.926)	51.680	(1.065.488)
Utile (perdita) delle attività operative cessate	2.311	-	2.311	30.850
Utile (perdita) consolidato	29.065	(24.926)	53.991	(1.034.638)
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	(843)	(63)	(780)	(181.919)
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	29.908	(24.863)	54.771	(852.719)

Il risultato consolidato del primo trimestre 2012 è positivo per €mil. 29,1, che si confronta con una perdita di €mil. 24,9 al 31/03/2011.

Di seguito si evidenziano le principali determinanti:

- un buon andamento tecnico della gestione corrente dei Rami Danni, in particolare nei Rami Auto, e una sostanziale tenuta delle riserve sinistri accantonate a fine 2011 che ha permesso di confermare, seppur in un orizzonte temporale ancora limitato, il livello di sufficienza etteso ad esito degli smontamenti per pagamenti.
  - Prosegue il trend in diminuzione delle denunce nei Rami Auto.
- una flessione significativa della raccolta Vita a causa del difficile contesto economico-finanziario di riferimento, che si accompagnata ad una gestione finanziaria che ha permesso il raggiungimento di margini positivi;
- un soddisfacente andamento della gestione finanziaria con risultati ordinari in linea con quanto previsto in sede di budget 2012, un significativo impatto di plusvalenze nette da realizzo e un limitato effetto degli impairment su strumenti finanziari AFS grazie al recupero dei mercati rispetto a fine 2011;
- l'evidenza di un carico fiscale di periodo, a riprova della recuperabilità (unitamente a quanto iscritto nelle riserve di patrimonio netto) delle imposte differite attive iscritte nel bilancio dell'esercizio precedente;
- da ultimo si segnala che, anche ad esito della ripresa dei mercati finanziari intervenuta nei primi tre mesi del 2011, l'indice di solvibilità corretta del Gruppo presenta un significativo miglioramento rispetto a quanto consuntivato al 31dicembre 2011.
  - Al 31 marzo 2012 l'indice si colloca al 89,6% con riferimento al margine richiesto al 31/12/2011 che era pari al 78,2%. Viceversa con riferimento al margine previsionale richiesto a fine esercizio, l'indice, basato sugli attuali elementi costitutivi, salirebbe al 94,1%.

In forte diminuzione anche l'impatto derivante dal beneficio di cui al Decreto Milleproroghe (D.L. n. 216/2011) con un impatto che scende, se misurato sul margine richiesto, dal 23,5% del 31/12/2011 al 7,4% del 31/3/2012.

Restano ampiamente positivi i margini di solvibilità individuali delle imprese assicurative del Gruppo a riprova del permanere di condizioni di continuità operativa, potendo quindi confermare il presupposto di continuità aziendale già evidenziato in sede di approvazione del bilancio 2011, pur nell'incertezza circa le tempistiche relative al ripristino del margine di solvibilità corretto ai livelli minimi regolamentari e gli effetti di un eventuale significativo deterioramento del contesto macroeconomico di riferimento.

#### In tale contesto:

- I risultato consolidato di periodo è positivo per €mil. 29,1 (negativo per €mil. 24,9 al 31/03/2011). La quota di competenza del Gruppo è anch'essa positiva ed ammonta a € mil. 29,9 (€ mil. -24,9 al 31/03/2011).
- Il settore assicurativo Danni segna un utile prima delle imposte pari a € mil. 9,2 in significativo miglioramento rispetto al risultato negativo prima delle imposte del 31/03/2011, che era pari a € mil. -24,8. A ciò contribuisce il risultato tecnico del settore, che ritorna finalmente positivo (€mil. 15,2), a fronte di perdite tecniche rispettivamente pari a €mil. -22,2 al 31/03/2011 e €mil. -136,4 al 31/03/2010.

Tale risultato, che può essere interpretato come un punto di svolta, consegue sia agli effetti delle azioni intraprese per la selezione e il miglioramento della qualità del portafoglio, sia a fattori esogeni, nei Rami Auto, quali la riduzione del parco circolante, del denunciato e quindi della frequenza sinistri.

Su quest'ultimo aspetto incide in modo significativo anche il perdurare del difficile contesto economico di riferimento: il continuo rincaro del costo dei carburanti induce la popolazione a un più limitato utilizzo dei propri veicoli.

Grava sul risultato di settore l'accantonamento a fondo rischi effettuato in seguito alla sentenza di fallimento delle società Imco S.p.A. e Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A..

Il risultato del settore è inoltre influenzato per €mil. 14,4 dall'impatto delle riduzioni di valore di periodo su strumenti finanziari AFS (€mil. 19,2 al 31/03/2011).

Tale ammontare è relativo a posizioni che, nel corso del primo trimestre 2012, hanno maturato il requisito di un carico contabile superiore ai prezzi di borsa per almeno 24 mesi, o, come nel caso del titolo Unicredit, del proseguimento di impairment i cui presupposti erano già maturati in esercizi precedenti.

Il **settore assicurativo Vita** rileva un utile prima delle imposte pari a €mil. 59,8 contro €mil. 9,7 al 31/03/2011.

La raccolta del settore sconta una significativa flessione, pari a oltre il 31%.

Su tale risultato hanno inciso negativamente le difficoltà del contesto macroeconomico italiano, nonché l'immagine negativa che i media hanno veicolato sulla situazione complessiva del Gruppo Fondiaria SAI. Al riguardo si segnala che il Gruppo ha fronteggiato senza difficoltà le richieste di riscatto o le somme in scadenza maturate nel primo trimestre del presente esercizio, mentre la raccolta di Ramo I presenta un incremento grazie al nuovo impulso dato all'accordo di collaborazione con il Banco Popolare per il tramite della controllata Popolare Vita.

Il risultato della gestione finanziaria si presenta in miglioramento rispetto al trimestre 2011 per un maggior apporto di plusvalenze da realizzo e di redditi ordinari.

In linea gli impairment su strumenti finanziari AFS che ammontano a  $\in$  mil. 3,8 contro  $\in$  mil. 5,1 al 31/03/2011.

- Il settore Immobiliare rileva una perdita prima delle imposte pari a € mil. 5,7 contro un utile di € mil. 4,5 al 31/03/2011. Il risultato è influenzato dagli ammortamenti di periodo su investimenti immobiliari per circa € mil. 7,3 (€ mil. 7,1 al 31/03/2011) degli oneri di gestione ordinari e da un minor peso degli oneri finanziari.
  - Il limitato periodo di tempo trascorso da inizio esercizio non ha evidenziato significative operazioni di realizzo
  - Si segnala comunque che il risultato netto di settore va integrato dalla plusvalenza derivante dalla cessione della partecipazione in IGLI per circa € mil. 2,3 che è stata registrata nell'ambito dell'utile derivante da attività operative cessate.
- Il settore Altre Attività che comprende le società attive nel settore finanziario, del risparmio gestito e alberghiero, evidenzia una perdita prima delle imposte di €mil. 10 (€mil. -13 al 31/03/2011).

  Al risultato negativo concorrono Atahotels e le strutture sanitarie di proprietà i cui ricavi di periodo continuano a non supportare il peso dei costi di struttura. Relativamente ad Atahotels sono in corso le azioni per migliorare la redditività dell'attività, unitamente ad un incremento dell'efficienza operativa in termini di ottimizzazione sia delle risorse umane, sia delle varie fasi del ciclo passivo. Sono peraltro allo studio iniziative finalizzate alla valorizzazione della partecipazione in accordo con potenziali partner industriali. Da segnalare il ritorno all'utile da parte di BancaSai, coerentemente con la riduzione della massa degli impieghi attuata alla fine dello scorso esercizio e proseguita in questo primo scorcio di 2012, con la conseguente riduzione dell'esposizione a rischi di controparte.
- Le spese di gestione ammontano a €mil. 425 (€mil. 471 al 31/03/2011) con un decremento del 9,8% dovuto essenzialmente alla riduzione delle provvigioni di acquisto in seguito alla contrazione della produzione.
- L'apporto degli **strumenti finanziari a fair value rilevato al conto economico** è positivo per €mil. 253 (negativo per €mil. 37,4 al 31/03/2011). All'interno di questa voce è compreso sia il reddito netto delle attività finanziarie dove il rischio è sopportato dagli assicurati (positivo per € mil. 250, ancorché compensato dalla correlata diminuzione dell'onere netto relativo ai sinistri del settore Vita), nonché gli adeguamenti al fair value degli strumenti finanziari appartenenti al comparto.
- I proventi netti derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture sono negativi € mil. 6,9 e derivano prevalentemente dall'apporto delle collegate Garibaldi S.C.A. e Isola S.C.A.. Si ricorda che tali iniziative prevedono il raggiungimento dell'utile solo alla fine dell'attività di costruzione e alla conseguente vendita di questo realizzato. L'impatto negativo è pertanto temporaneo e destinato a riassorbirsi una volta concluse le attività commercializzazione.
- Escludendo il contributo degli strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico, il **reddito complessivo netto degli investimenti,** comprensivo dei proventi da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture negativi per € mil. 6,9, è pari a € mil. 238 (€ mil. 168 al 31/03/2011). A tale ammontare concorrono € mil. 207 di interessi attivi, € mil. 24 di altri proventi netti, nonchè utili netti da realizzo sul patrimonio mobiliare ed immobiliare per € mil. 66.
  - Il saldo di utili e perdite da valutazione risulta negativo per circa €mil. 35. L'ammontare degli **interessi** passivi, risulta pari a €mil. 17 (€mil. 16 al 31/03/2011).
  - Come già evidenziato in precedenza il saldo delle partite valutative comprende €mil. 21 di rettifiche di valore su strumenti finanziari AFS rappresentati da titoli di capitale (€mil. 24,3 al 31/3/2011).

- Il saldo **degli altri ricavi e degli altri costi** è negativo per € mil. 195 (negativo per € mil. 106 al 31/03/2011). Il saldo accoglie i proventi e gli oneri di natura tecnica e non tecnica non altrove classificati, oltre ad ammortamenti diversi da quelli su investimenti immobiliari, sopravvenienze attive e passive nonché il movimento netto dei fondi rischi ed oneri. All'interno della voce sono scontate quote di ammortamento di attività materiali ed immateriali per €mil. 13.
- Il **carico fiscale** per imposte sul reddito risulta normalizzato rispetto all'analogo trimestre dell'esercizio precedente e consegue a un parziale riversamento delle imposte differite attive stanziate nell'esercizio precedente a fronte del risultato fiscale positivo rilevato nel periodo.

Si segnala infine che il risultato di periodo non risulta influenzato da eventi od operazioni significative non ricorrenti o estranee rispetto al consueto svolgimento dell'attività.

## Il Conto Economico Complessivo

I risultati del Conto Economico Complessivo evidenziati negli appositi prospetti, riportati e commentati anche nelle note esplicative, sono stati impattati significativamente dall'andamento dei corsi di borsa degli strumenti finanziari classificati come Disponibili per la Vendita.

(€migliaia)	31/03/2012	31/03/2011	Variazione	31/12/2011
Utile (Perdita) consolidato	29.065	(24.926)	53.991	(1.034.638)
Altre componenti del Conto Economico Complessivo	570.519	116.339	454.180	(645.038)
<b>Totale Conto Economico Complessivo</b>	599.584	91.413	508.171	(1.679.676)
di cui:				
Gruppo	430.779	75.582	355.197	(1.318.642)
Terzi	168.805	15.831	152.974	(361.034)

Il confronto tra il marzo 2012 e il marzo 2011 evidenzia un sensibile miglioramento delle "altre componenti del Conto Economico Complessivo". Nel rinviare allo schema di dettaglio per le analisi dei fenomeni sottostanti le cifre, in questa sede si segnala che il miglioramento è quasi interamente imputabile alle variazioni positive di fair value su strumenti finanziari, al netto sia di quanto retroceduto agli assicurati, sia del correlato onere fiscale.

#### Raccolta Premi

Il primo trimestre dell'esercizio 2012 ha presentato una raccolta complessiva di €mil. 2.495 (-16,5%), le cui componenti possono così essere sintetizzate:

(€migliaia)	31/03/2012	31/03/2011	Variazione %
LAVORO DIRETTO			
Rami Danni	1.634.557	1.740.163	(6,07)
Rami Vita	858.761	1.247.329	(31,15)
Totale lavoro diretto	2.493.318	2.987.492	(16,54)
LAVORO INDIRETTO			
Rami Danni	1.084	1.290	(15,97)
Rami Vita	229	213	7,51
Totale lavoro indiretto	1.313	1.503	(12,64)
TOTALE GENERALE	2.494.631	2.988.995	(16,54)
di cui:			
Rami Danni	1.635.641	1.741.453	(6,08)
Rami Vita	858.990	1.247.542	(31,15)

#### Conto economico per settore di attività

(€ migliaia)

(€ m	gliaia)												_
		Settore Assicu	ırativo Danni	Settore Assic	urativo Vita	Settore Im	mobiliare	Settore Al	tre Attività	Elisioni Int	ersettoriali	Totale	
		31/03/2012	31/03/2011	31/03/2012	31/03/2011	31/03/2012	31/03/2011	31/03/2012	31/03/2011	31/03/2012	31/03/2011	31/03/2012	31/03/2011
1.1	Premi netti	1.720.033	1.780.851	854.956	1.243.929	0	0	0	0	0	0	2.574.989	3.024.780
1.1.1	Premi lordi di competenza	1.789.312	1.861.817	858.990	1.247.542							2.648.302	3.109.359
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-69.279	-80.966	-4.034	-3.613							-73.313	-84.579
1.2	Commissioni attive			1.203	2.744			6.291	5.922	-2.560	-1.243	4.934	7.423
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	794	-3.588	252.219	-33.847	-317	-126	681	190		-8	253.377	-37.379
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	151	0	0			26	0				151	26
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	122.985	75.791	194.346	204.215	12.604	10.208	15.638	15.444	-12.993	-10.189	332.580	295.469
1.6	Altri ricavi	110.936	147.097	8.558	16.215	4.858	29.427	157.164	156.000	-172.043	-174.358	109.473	174.381
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	1.954.899	2.000.151	1.311.282	1.433.256	17.145	39.535	179.774	177.556	-187.596	-185.798	3.275.504	3.464.700
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	-1.238.898	-1.316.311	-1.156.495	-1.287.884	0	0	0	0	0	0	-2.395.393	-2.604.195
2.1.2	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	-1.282.040	-1.341.258	-1.159.192	-1.293.115							-2.441.232	-2.634.373
2.1.3	Quote a carico dei riassicuratori	43.142	24.947	2.697	5.231							45.839	30.178
2.2	Commissioni passive	0		-1.221	-2.530			-1.586	-2.199			-2.807	-4.729
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-6.909	-7	0		-71		-81	-927			-7.061	-934
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-47.915	-67.995	-19.636	-42.501	-15.746	-15.177	-8.966	-6.629	4.771	4.624	-87.492	-127.678
2.5	Spese di gestione	-353.872	-381.007	-50.908	-66.399	-51	-49	-77.648	-81.689	57.807	58.238	-424.672	-470.906
2.6	Altri costi	-298.094	-259.676	-23.202	-24.274	-6.979	-19.826	-101.522	-99.100	125.018	122.936	-304.779	-279.940
2	TOTALE COSTI E ONERI	-1.945.688	-2.024.996	-1.251.462	-1.423.588	-22.847	-35.052	-189.803	-190.544	187.596	185.798	-3.222.204	-3.488.382
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	9.211	-24.845	59.820	9.668	-5.702	4.483	-10.029	-12.988	0	0	53.300	-23.682

# Relazione intermedia sulla Gestione

### SCENARIO MACROECONOMICO E MERCATO ASSICURATIVO

## La congiuntura economica a livello internazionale

L'instabilità finanziaria, emersa nell'estate e rafforzatasi nell'autunno del 2011, si è attenuata nei primi mesi di quest'anno, riflettendo soprattutto i progressi conseguiti nella gestione della crisi nell'area dell'euro.

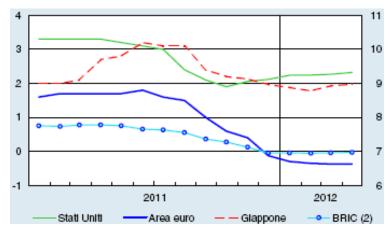
L'indebolimento dell'attività economica nel quarto trimestre del 2011 è stato intenso in Europa. Negli Stati Uniti l'accelerazione del PIL (al 3% annuale) è stata sospinta dall'accumulazione delle scorte e da un'espansione dei consumi in eccesso rispetto a quella del reddito disponibile, a fronte di un apporto negativo della spesa pubblica e di un rallentamento degli investimenti. In Giappone la contrazione dell'attività produttiva (-0,7%) ha risentito soprattutto della forte caduta delle esportazioni, anche per i problemi di approvvigionamento di beni intermedi seguiti alle inondazioni in Thailandia. Nel Regno Unito la caduta del prodotto (-1,2%) ha riflesso il forte calo degli investimenti e il decumulo di scorte.

Nelle principali economie emergenti, l'attività economica ha rallentato nel quarto trimestre del 2011, risentendo delle misure di politica economica di segno restrittivo adottate nel primo semestre e della fiacchezza della domanda dei paesi avanzati. In Cina la crescita si è stabilizzata all'8,9%, beneficiando della dinamica ancora sostenuta della domanda interna, al 6,1% in India ed all'1,4% in Brasile.

Nel primo trimestre del 2012, le prospettive di crescita dell'economia globale si sono nel complesso stabilizzate, confinando le attese di recessione ai paesi più colpiti dalla crisi del debito: nei paesi avanzati, l'espansione della domanda aggregata è frenata dal processo di riduzione del debito, sia pubblico sia privato. In base alle proiezioni dello scorso gennaio del Fondo Monetario Internazionale

(FMI), nel 2012 la crescita mondiale si ridurrebbe al 3,3% (dal 3,8% nel 2011), frenata dal calo dell'attività nell'Area dell'Euro e dal rallentamento nei paesi emergenti.

**Fig. 1 – Previsioni di crescita del PIL nel 2012** <sup>(1)</sup> dati mensili, valori in %



Fonte: elaborazioni Banca d'Italia su dati Consensus Economics (Rapporto sulla stabilità finanziaria – aprile 2012).

(1) Previsioni formulate nel mese indicato sull'asse orizzontale. – (2) Scala di destra; media ponderata delle previsioni relative a Brasile, Russia, India e Cina, con pesi calcolati sulla base dei corrispondenti valori del PIL nel 2010, valutato alla parità dei poteri d'acquisto.

Nei primi mesi dell'anno si erano anche allentate le tensioni sul mercato del debito sovrano, grazie all'azione della Banca Centrale Europea, alle misure prese da alcuni governi (in particolare quello italiano) ed al raggiungimento di un accordo sull'assistenza finanziaria alla Grecia, le tensioni sui mercati finanziari dell'Area Euro si sono decisamente allentate nei primi mesi dell'anno in corso. Sono inoltre significativamente diminuiti i premi per il rischio sui titoli di Stato, i differenziali sui mercati interbancari ed i premi sui *credit default swap* bancari. In aprile, purtroppo, gli spread sui titoli di Stato sono però tornati ad aumentare in misura rilevante, pur restando ancora inferiori ai massimi raggiunti in gennaio, a causa del diffondersi tra gli operatori di preoccupazioni sulle prospettive di crescita di alcuni paesi dell'Area. I timori di un rallentamento più pronunciato della crescita globale hanno accentuato la preferenza per i titoli dei paesi ritenuti più sicuri.

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

VOCI		FMI (1)	Consensus Economics (2)		
	2011	2012	2013	2012	2013
PIL					
Mondo	3,8	3,3	3,9	-	-
Paesi avanzati	1,6	1,2	1,9	-	-
Area dell'Euro	1,4	(0,5)	0,8	(0,4)	0,9
Giappone	(0,7)	1,7	1,6	2,0	1,5
Regno Unito	0,8	0,6	2,0	0,7	1,8
Stati Uniti	1,7	1,8	2,2	2,3	2,5
Paesi emergenti	6,2	5,4	5,9	-	_
Brasile	2,7	3,0	4,0	3,3	4,4
Cina	9,2	8,2	8,8	8,4	8,5
India (3)	7,2	7,0	7,3	7,2	7,7
Russia	4,3	3,3	3,5	3,7	3,8
Commercio mondiale (4)	6,9	3,8	5,4	•	<u> </u>

Fonte: Banca d'Italia (Bollettino Economico 68 – aprile 2012) FMI, Consensus Economics e statistiche nazionali.1) World Economic Outlook Update gennaio 2012. 2) aprile 2012. 3) previsioni riferite all'anno fiscale. 4) beni e servizi.

### Il mercato europeo ed italiano

Nel quarto trimestre del 2011, il PIL dell'Area Euro si è ridotto dello 0,3% sul trimestre precedente, segnando il primo calo dall'estate del 2009. La domanda interna si è contratta dello 0,7%, riflettendo flessioni nella spesa delle famiglie e negli investimenti. Nonostante il calo delle esportazioni (-0,4%),

l'interscambio con l'estero ha nel complesso fornito un apporto positivo alla variazione del PIL, pari a 0,4 punti percentuali, per effetto della netta riduzione delle importazioni. Nel complesso del 2011, il PIL è cresciuto dell'1,5%, in rallentamento rispetto all'anno precedente. Fra i maggiori paesi, la crescita è stata sostenuta in Germania (3,0%), più modesta in Spagna e in Italia (rispettivamente 0,7 % e 0,4%. L'espansione del prodotto in Francia non si è discostata da quella media dell'area.

In Italia, l'andamento del PIL riflette il calo della domanda interna, solo in parte compensato dall'apporto positivo degli scambi con l'estero risultante dalla flessione delle importazioni e dalla stabilità delle esportazioni. Per i primi mesi del 2012, l'andamento degli indicatori congiunturali prefigura un'ulteriore diminuzione dell'attività produttiva. Le esportazioni avrebbero registrato una sostanziale tenuta nel primo bimestre dell'anno.

In Italia le manovre correttive dei conti pubblici varate nella seconda metà del 2011, quali le misure di consolidamento fiscale, gli interventi in materia previdenziale ed i progressi nelle riforme volte a elevare il potenziale di crescita all'economia (con effetti strutturali crescenti nel triennio 2012-14 e pari nel 2014 a circa 80 miliardi di euro ossia al 4,% del PIL nazionale), hanno consentito di riguadagnare la fiducia degli investitori nella sostenibilità del debito pubblico. Il miglioramento registrato sul mercato dei titoli di Stato è risultato pronunciato ed è stato solo in parte ridimensionato dalle tensioni emerse in aprile, nate fuori dal nostro paese. Con il recupero di credibilità, il calo dei rendimenti – inizialmente limitato alle scadenze più vicine – si è progressivamente esteso agli orizzonti più lontani.

#### Il settore assicurativo

Nel 2011 la raccolta complessiva dei premi delle imprese di assicurazione è stata pari a circa €mld. 110, con un decremento del 12,5% rispetto alla raccolta totale del 2010. La dinamica è il risultato di un calo dei premi del settore Vita (-18%) e di una crescita dei premi del settore Danni (+1,4%) (Fonte: ISVAP – Lettera circolare Prot. N. 07-12-000109 del 20 aprile 2012 avente come oggetto "Premi lordi contabilizzati a tutto il quarto trimestre 2010 dalle Imprese di assicurazione nazionali e dalle Rappresentanze per l'Italia delle imprese di assicurazione").

Il portafoglio Danni totalizza circa € mld. 36,4, (€ mld. 35,9 al 31/12/2010) con un'incidenza del 33% sul portafoglio globale (28,5% nel 2010). I premi Vita, pari a € mld. 73,9 (€ mld. 90,1 al 31/12/2010), incidono sul portafoglio globale Danni e Vita per il 67% (71,5% nel 2010).

Nel 2011, l'incidenza della raccolta premi sul Prodotto Interno Lordo è stata pari al 7%, in calo rispetto al 2010 (8,1%): in particolare, la riduzione è ascrivibile ai Rami Vita, per i quali l'incidenza sul PIL si attesta al 4,7% (5,8% nel 2010), mentre è pari al 2,3% per i Rami Danni (stabile rispetto al 2010).

In base alla classifica stilata dall'Associazione Nazionale fra le Imprese Assicuratrici - ANIA (Fonte: Premi del lavoro diretto italiano 2011 – Edizione 2012), in cui sono state prese in considerazione le dieci società che detengono le maggiori quote del mercato italiano, ne deriva che al 31 dicembre 2011 il Gruppo Generali detiene la prima posizione, mentre il Gruppo Fondiaria SAI è sceso al sesto posto, con una quota di mercato di poco superiore all'8%. Analizzando i valori, il Gruppo Fondiaria SAI ricopre la seconda posizione nei Rami Danni (19,17% di quota di mercato, 19,81 al 31 dicembre 2010), mantenendo la leadership se si considera il solo Ramo RC Auto, con una quota di mercato superiore al 21%. Nel settore Vita, invece, il Gruppo registra nel 2010 un volume dei premi in decremento rispetto ai valori del 2010, con il 2,59% di quota di mercato (5,09% al 31/12/2010), occupando stabilmente il 12° posto nella graduatoria della raccolta.

Si segnala infine che, con riferimento ai premi del lavoro diretto e indiretto italiano ed estero consolidati secondo i principi contabili internazionali (IFRS) dalle imprese di assicurazioni quotate al 31 dicembre 2011, il Gruppo Fondiaria SAI detiene la seconda posizione, con una raccolta pari a €mil. 10.813, in calo rispetto al 2010 (-16,5%).

# Settore assicurativo Danni

#### IL MERCATO ASSICURATIVO DANNI

Il portafoglio dei premi lordi Danni contabilizzati a tutto il quarto trimestre 2011 dalle Imprese di assicurazione nazionali e dalle Rappresentanze per l'Italia delle imprese di assicurazioni totalizza circa €mld. 36,4, in crescita dell'1,4% rispetto al 2010, con un'incidenza del 33% sul portafoglio globale (28,5% nel 2010) − (Fonte: ISVAP − Lettera circolare Prot. n. 07-12-000109 del 20 aprile 2012 avente come oggetto "Premi lordi contabilizzati a tutto il quarto trimestre 2011 dalle Imprese di assicurazione nazionali e dalle Rappresentanze per l'Italia delle imprese di assicurazione").

In particolare, il portafoglio premi dei Rami RC Autoveicoli Terrestri e RC Veicoli Marittimi, Lacustri e Fluviali ammonta complessivamente a circa €mld. 17,8 (€mld. 17 nel 2010, + 4,7%), con un'incidenza del 48,9% sul totale Rami Danni (47,4% nel 2010) e del 16,1% sulla raccolta complessiva (13,5% nel 2010).

Tra gli altri Rami Danni, quelli con raccolta più elevata sono Corpi di Veicoli Terrestri, con un'incidenza dell'8% sul totale Rami Danni (8,3% nel corso del 2010), Infortuni con l'8,4% (8,5% nel 2010), RC Generale con l'8,1% (8,6% nel 2010), Altri Danni ai Beni con il 7,3% (in linea con il 2010), Malattia con il 6% (6,1% nel 2010), Incendio ed Elementi Naturali con il 6,4% (6,6% nel 2010).

L'analisi per canale distributivo continua ad evidenziare la preponderanza della raccolta attraverso le agenzie con mandato, anche se in lieve contrazione rispetto al 2010, che hanno intermediato circa l'81,6% della globalità del portafoglio Danni (82,4% nel 2010) e l'88% del portafoglio relativo al solo Ramo RC Auto (89,5% nel 2010).

#### ANDAMENTO GESTIONALE

Come già evidenziato in premessa, il risultato del settore rileva un utile prima delle imposte per €mil. 9 contro €mil. 25 negativi del primo trimestre 2011.

Da evidenziare il fatto che il saldo tecnico evidenzia un contributo positivo e che, conseguentemente, il combined ratio si colloca nuovamente sotto quota 100, in linea con le previsioni di budget.

Permane positivo l'andamento della gestione corrente con un trend di forte decremento del denunciato nel Ramo RC Auto, una riduzione della frequenza sinistri e una soddisfacente tenuta delle riserve sinistri di esercizi precedenti, pur con le cautele derivanti dal limitato periodo di osservazione.

Per quanto riguarda gli Altri Rami Danni, si conferma il positivo andamento del CVT, mentre nel non auto il costo dei sinistri ha risentito, per le garanzie Incendio ed Elementi naturali, degli eventi atmosferici avversi dello scorso mese di febbraio.

A ciò va aggiunto il positivo andamento della gestione finanziaria.

Il risultato di settore é influenzato negativamente dall'accantonamento a fondo rischi effettuato in seguito alla sentenza di fallimento delle società Imco S.p.A. e Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A..

#### **Premi**

Il Gruppo Fondiaria SAI ha raccolto, al termine del mese di marzo, premi per €mil. 1.635,6 (-6,1%). I premi emessi del lavoro diretto ammontano a €mil. 1.634,6 (-6,1%). La suddivisione per Ramo è qui di seguito riportata:

(€migliaia)	31/03/2012	31/03/2011	Var. %	Ripartiz	ione %
				31/03/2012	31/03/2011
RAMI DANNI					
Infortuni e Malattia	144.576	157.209	(8,04)	8,8	9,0
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	31.347	38.656	(18,91)	1,9	2,2
Incendio ed Altri Danni ai Beni	190.908	197.168	(3,17)	11,7	11,3
RC Generale	111.328	118.809	(6,30)	6,8	6,8
Credito e Cauzioni	22.900	22.729	0,75	1,4	1,3
Perdite Pecuniarie di vario genere	10.602	15.032	(29,47)	0,6	0,9
Tutela Giudiziaria	4.190	4.895	(14,40)	0,3	0,3
Assistenza	17.823	13.530	31,73	1,1	0,8
TOTALE RAMI NON AUTO	533.674	568.028	(6,05)	32,6	32,6
RC autoveicoli terrestri	952.244	1.001.010	(4,87)	58,2	57,5
Assicurazioni autoveicoli Altri Rami	148.639	171.125	(13,14)	9,1	9,8
TOTALE RAMI AUTO	1.100.883	1.172.135	(6,08)	67,3	67,3
TOTALE LAVORO DIRETTO	1.634.557	1.740.163	(6,07)	99,9	99,9
LAVORO INDIRETTO	1.084	1.290	(15,97)	0,1	0,1
TOTALE RAMI DANNI	1.635.641	1.741.453	(6,08)	100,0	100,0

I premi ceduti hanno raggiunto €mil. 69 ( €mil. 78 al 31/03/2011).

Il decremento dei premi del lavoro diretto del Ramo **RC** Autoveicoli terrestri pari al 4,9% inverte la tendenza rispetto al leggero incremento emerso rispetto ai dati di bilancio 2011 che indica, a fronte di un mancato gettito proveniente dalla sfera tariffaria, il proseguimento in maniera più incisiva delle politiche di pulizia del portafoglio plurisinistrato e la continua influenza dovuta agli effetti delle varie normative denominate "Bersani" che hanno ridotto fortemente il potere discriminatorio del sistema "Bonus Malus", sia concedendo alle nuove polizze basse classi di merito maturate in "famiglia", sia facendo scattare il "Malus" solo in caso di responsabilità principale.

La situazione continua inoltre a risentire drasticamente di un continuo calo delle immatricolazioni che nei primi tre mesi del 2012 ha fatto registrare un decremento del 20,9% con una flessione del 26,7% nel solo mese di marzo (nel 2011 si è registrato un decremento del 10,8% con una flessione del 15,3% nel mese di dicembre). Pesano, infatti, sulla domanda interna delle famiglie gli aumenti indifferenziati di quasi tutti i costi connessi all'uso dell'automobile, come soprattutto carburanti e pedaggi, nonché le imposte dirette, come IPT e bollo.

A sostegno di un leggero decremento dei premi emessi vi è l'effetto della tariffa RC Auto (per le divisioni Milano, Previdente, Italia, Nuova Maa e per la Capogruppo Fondiaria-SAI) in vigore da Settembre 2011, a cui si aggiunge un effetto sostanzialmente neutrale, per una sola mensilità, della tariffa RC Auto decorrente da Marzo 2012: ambedue hanno come obiettivo quello di recuperare redditività senza trascurare la salvaguardia del portafoglio, in un'ottica di riduzione della mutualità tariffaria, tenendo conto sia dei cambiamenti normativi ("Bersani" ed Indennizzo Diretto) che delle dinamiche concorrenziali di mercato, focalizzando l'analisi sulla rischiosità dei clienti, e sulla loro sempre maggiore o minore profittabilità.

In particolare le due tariffe si sono concentrate in un'ottica tesa a migliorare in maniera incisiva la competitività tariffaria e la qualità e la struttura del portafoglio attraverso una maggiore capacità selettiva su tutto il territorio nazionale.

Con l'obiettivo di perseguire una struttura tariffaria RC Auto più competitiva e di tipo meno mutualistico, prosegue ed in maniera più incisiva, inoltre, il processo di revisione delle politiche tecnico-commerciali relativo alle convenzioni, nell'ottica di riduzione dell'incidenza del portafoglio convenzionato, e in abbinamento ad una logica di tipo tecnico di redistribuzione del monte sconti agenziale.

In modo più deciso, inoltre, continua il processo di revisione delle politiche tecnico-commerciali relativo alle flotte con particolare attenzione al recupero della redditività sia RC Auto che CVT, che viene monitorato con cadenza mensile per tutti i principali affari.

I premi del lavoro diretto del Ramo **Corpi di Veicoli Terrestri** sono ancora in continua contrazione, dato che nei primi tre mesi si è osservato un decremento del 13,1% per il continuo calo delle immatricolazioni e per effetto del protrarsi e dell'ulteriore aggravamento della crisi economica che ha ridotto i livelli di occupazione, con effetti negativi sul reddito disponibile tali da contrastare la penetrazione delle garanzie CVT. Parte della riduzione è anche dovuta alle particolari politiche di vendita delle case automobilistiche che continuano ad offrire pacchetti assicurativi con garanzie come incendio, furto e assistenza inclusi nel prezzo di acquisto della vettura stessa. Anche per il CVT incidono, infine, le politiche di pulizia del portafoglio plurisinistrato operate dalla compagnia.

## Per quanto riguarda i **Rami Elementari**, si osserva:

#### Incendio ed eventi naturali

Nel primo trimestre dell'anno, a fronte di incassi praticamente invariati, è stato rilevato un rilevante appesantimento del costo sinistri, in larga parte attribuibile alla divisione Fondiaria ed alla divisione Milano, conseguenza diretta dell'incremento dei sinistri catastrofali (> €100.000) che sono triplicati sia nel numero che nell'importo complessivo rispetto all'anno precedente.

Da precisare che si sono in particolare verificati nei primi due mesi dell'anno una serie di danni riferibili ad eventi atmosferici, soprattutto conseguenti a precipitazioni nevose, in forza della garanzia per il sovraccarico neve prevista sia sui contratti del settore Retail che su quelli del settore Corporate.

Nonostante quanto sopra la redditività del Ramo continua a mantenersi comunque positiva, anche se in misura minore rispetto all'anno precedente.

#### RC Generale

Nel primo trimestre è stata rilevata, a fronte di una significativa riduzione dei premi in larga parte conseguente alle attività di risanamento e riforma intraprese, una decisa riduzione del costo conseguito, da cui è derivato un discreto miglioramento nel risultato tecnico.

È stata realizzata la pubblicazione del nuovo prodotto Corporate RC per le imprese edili, che prevede una revisione in aumento dell'impostazione tariffaria, tenuto conto della criticità in passato rilevate per questa area, prevedendo contestualmente uno specifico intervento per il risanamento del ptf ad andamento negativo. È stata inoltre prevista una specifica azione di riforma riferita alle coperture RC del settore sanitario privato, che si prevede di completare entro il primo semestre, tramite la realizzazione di interventi di riforma/disdetta definiti caso per caso.

#### Infortuni

A fronte di una riduzione dei premi incassati nel primo trimestre è riscontrabile un andamento in linea con quello dell'anno precedente.

Si precisa inoltre che per il settore Corporate tra le azioni finalizzate al recupero di redditività, per tutti i Rami, e sulla base di quanto definito in sede di "Piano", sono in fase realizzazione una serie di interventi che coinvolgono tutti i contratti ad andamento negativo sia per il settore e.p. che per le altre tipologie di rischi. È stata completata l'uscita dai contratti del settore sanitario per gli enti pubblici.

### Rischi Tecnologici

I dati del trimestre sono sostanzialmente stabili in termini di incassi (-0,05%), nonostante l'acuirsi della crisi economica e dell'edilizia in particolare, e con una lieve diminuzione del conseguito (-2,54%).

## Sinistri pagati e denunciati

I sinistri pagati lordi comprensivi del lavoro indiretto, ammontano a €mil. 1.373, in decremento del 2,87% rispetto al primo trimestre 2011 (€mil. 1.414).

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

	Sinistri pagati (€migliaia)			Sinistri denunciati (Numero)					
	31/03/2012	31/03/2011	Var. %	31/03/2012	31/03/2011	Var. %			
Infortuni	54.622	54.951	(0,60)	20.304	22.224	(8,64)			
Malattia	44.956	46.174	(2,64)	78.242	73.055	7,10			
Corpi di veicoli ferroviari	-	1	(100,00)	-	-	-			
Corpi di veicoli aerei	308	146	110,65	7	6	16,67			
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	2.792	2.422	15,26	97	139	(30,22)			
Merci Trasportate	921	2.027	(54,55)	478	370	29,19			
Incendio ed altri elementi naturali	53.832	60.869	(11,56)	18.170	12.792	42,04			
Altri Danni ai Beni	68.595	65.126	5,33	40.782	37.801	7,89			
RC Aeromobili	380	488	(22,19)	24	4	500,00			
RC di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	1.195	542	120,38	74	51	45,10			
RC Generale	105.572	97.549	8,23	24.363	27.210	(10,46)			
Credito	123	122	0,51	-	_	-			
Cauzioni	15.974	10.519	51,86	626	489	28,02			
Perdite Pecuniarie	3.771	1.696	122,37	540	891	(39,39)			
Tutela Giudiziaria	533	641	(16,84)	438	426	2,82			
Assistenza	5.409	4.193	29,00	29.786	26.447	12,63			
TOTALE RAMI NON AUTO	358.982	347.466	3,31	213.931	201.905	5,96			
RC Auto	812.536	840.747	(3,36)	166.921	197.253	(15,38)			
Corpi di veicoli terrestri	97.444	106.495	(8,50)	62.461	77.452	(19,36)			
TOTALE RAMI AUTO	909.980	947.242	(3,93)	229.382	274.705	(16,50)			
TOTALE RAMI DANNI	1.268.962	1.294.708	(1,99)	443.313	476.610	(6,99)			

<sup>(\*)</sup> la tabella non comprende i dati di DDOR Novi Sad

Per quanto concerne il Ramo RC Auto si segnala che i sinistri pagati accolgono anche l'onere sostenuto per la gestione dei sinistri in qualità di "Gestionaria" (sinistri subiti) rientranti nel sistema di indennizzo diretto, al netto di quanto recuperato a titolo di forfait gestionaria dalla stanza di compensazione CONSAP.

I sinistri denunciati RC Auto in tabella si riferiscono agli eventi nei quali il nostro assicurato è civilmente responsabile.

Il numero dei sinistri RC Auto denunciati gestiti dal Gruppo ammonta complessivamente a 159.745 (-16,5%).

Le riserve tecniche complessive, al lordo della riassicurazione, raggiungono €mil. 12.376 (€mil. 12.610 al 31/12/2011).

Nella tabella successiva sono riportati i principali indicatori tecnici rispettivamente del primo trimestre 2012 e 2011:

Dati espressi in %	31/03/2012	31/03/2011
Loss ratio	72,0	73,9
Expense ratio	20,4	21,0
Combined ratio operativo	92,4	94,9
OTI ratio (*)	6,7	6,0
Combined ratio	99,1	100,9

<sup>(\*)</sup> Comprende il saldo delle altre partite tecniche. Si segnala che non è fornito l'indice di copertura delle riserve rispetto ai premi in quanto dato ritenuto non rappresentativo al trimestre.

#### Il Ramo **RC** Autoveicoli presenta, nei primi tre mesi dell'esercizio, un saldo tecnico positivo.

La generazione corrente è beneficiata dalla riduzione del denunciato e, quindi, dalla frequenza sinistri. Il costo medio con seguito di generazione corrente (pagato più riservato) segna un incremento di oltre il 10% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, evidenziando in valore assoluto importi superiori a quelli rilevati in sede di bilancio 2011.

Con riferimento ai sinistri di esercizi precedenti, anche ad esito della prudenza adottata nella stima delle riserve sinistri a fine 2011, gli andamenti operativi sono soddisfacenti.

Gli smontamenti per pagamenti, sia a titolo definito, sia a titolo parziale, evidenziano risultati positivi.

Il corrispondente risparmio non è stato tuttavia rilasciato a conto economico, ma reimpiegato per la rivalutazione del carico residuo, a riprova dell'approccio particolarmente prudente adottato anche in relazione al limitato orizzonte temporale di osservazione.

Si evidenzia che la rivalutazione del carico residuo rappresenta operazione fisiologica e ricorrente, per tener conto, perlomeno, degli scostamenti rilevati tra ipotesi e dati consuntivi sull'orizzonte temporale di liquidazione.

Il Ramo **Corpi di Veicoli Terrestri** presenta un saldo positivo in linea con quanto già rilevato nel marzo 2011 e a fine esercizio.

Negli **Altri Rami Danni** l'andamento tecnico permane negativo in particolare nel Ramo Responsabilità Civile Generale e Malattie.

L'impatto sul conto economico è tuttavia inferiore rispetto a quello al 31/3/2011 in considerazione del minor contributo negativo del Ramo RC Generale e nonostante il deterioramento del Ramo Incendio dovuto anche all'impatto negativo degli eventi atmosferici occorsi nello scorso mese di febbraio.

Con riferimento alla Capogruppo Fondiaria-SAI, i premi raccolti nel Ramo RC Auto ammontano a €mil. 496 (-2%), mentre il CVT registra una contrazione del 13%.

Con riferimento ai sinistri causati del **Ramo RC Auto**, il numero delle denunce registrate nel periodo è di 92.517 in decremento del 13,5% ed il numero dei sinistri pagati è pari a 88.036 (-16%).

Per il trimestre corrente il rapporto sinistri a premi al netto del costo per il Fondo di Garanzia per le Vittime della Strada è del 71,4 % e dell' 74,4% a livello globale.

La velocità di liquidazione dei sinistri gestiti (Sinistri NO CARD + Sinistri CARD Gestionaria) avvenuti nei primi tre mesi è del 49,5% e del 33,3% per quelli avvenuti negli anni precedenti.

Per i sinistri causati, la velocità di liquidazione è del 44,6% per i sinistri avvenuti nel trimestre corrente e del 33,5% per quelli avvenuti negli anni precedenti.

Al 31/03/2012 le denunce con seguito (compreso il numero dei tardivi) pervenute nell'ambito del nuovo regime di indennizzo (c.d. CARD Gestionario) risultano pari a 60.740, delle quali 33.345 sono già state oggetto di integrale pagamento.

Le denunce con seguito pervenute dalla stanza di compensazione allo scopo costituita presso la CONSAP, in relazione a sinistri per i quali i nostri assicurati risultano in tutto o in parte responsabili (c.d. CARD Debitore) ammontano a 60.399, delle quali n. 28.437 hanno dato luogo al pagamento integrale dell'indennizzo e 31.962 risultano iscritte a riserva.

Contabilmente, al 31/03/2012 sono stati ricevuti dalla stanza di compensazione addebiti per un controvalore di €mil. 122,4. L'importo degli accrediti ricevuti risulta pari a €mil. 108,1.

Con riferimento al **Ramo CVT**, si segnala una buona diminuzione del numero delle denunce (-18,4%) e del numero dei sinistri pagati (-16,1%); in calo anche il costo dei sinistri di generazione (-23,1%). Il saldo tecnico del ramo è nettamente positivo.

Con riferimento ai **Rami Non Auto della Capogruppo** i premi emessi del lavoro diretto italiano ammontano a €mil. 268 con un decremento del 2,5% rispetto al primo trimestre 2011.

In aumento il numero dei sinistri denunciati (+9,7%), in decremento il numero dei sinistri pagati (-2,4%).

Da segnalare, per il **Ramo Incendio**, il decremento del numero dei sinistri pagati (-6,4%) e l'aumento del numero dei sinistri denunciati (+40,5%).

#### DDOR Novi Sad ADO

La controllata DDOR Novi Sad ADO ha registrato nel 1° trimestre 2012 una perdita di RSD mil. 48. Si evidenziano di seguito i principali fenomeni rilevati nel trimestre:

- un decremento del 14,9% dei premi lordi contabilizzati rispetto allo stesso periodo del 2011, flessione causata principalmente dal difficile contesto economico in cui si trova il mercato;
- sinistri liquidati inerenti il lavoro diretto (RSD mil. 1.290) in aumento del 0,2% a causa di gravi sinistri che hanno riguardato il Ramo Incendi;
- la riserva sinistri registra un aumento di RSD mil. 69, conseguenza del calo della quota di riassicurazione di RSD mil. 59
- le commissioni e gli altri costi di vendita complessivi sono in diminuzione (-10.2%) e ammontano a RSD mil. 959; sono in corso misure per ridurre le spese amministrative per cui è ragionevole prevedere ulteriori miglioramenti.

## - DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.

Per quanto concerne il canale telefonico ed Internet i premi emessi da Dialogo Assicurazioni nel 1° trimestre 2012 ammontano a € mil. 8,2 e registrano una diminuzione del 27,2% rispetto al 31 marzo 2011, anche a seguito dei minori investimenti pubblicitari effettuati rispetto al passato.

I sinistri denunciati nel trimestre risultano in calo del 15,1% rispetto al 1° trimestre 2011 ma il costo medio dei sinistri con seguito risulta in aumento, determinando un andamento tecnico negativo. L'evoluzione delle attività di liquidazione dei sinistri di esercizi precedenti non ha avuto impatti economici sostanziali, confermando la tenuta delle riserve stanziate nel bilancio 2011.

Il contributo della società al risultato consolidato è negativo per €mil. 3 (era negativo per €mil. 1,6 al 31 marzo 2011).

## - LIGURIA SOCIETÀ DI ASSICURAZIONE S.p.A.

Liguria Assicurazioni, caratterizzata da una rete di vendita costituita in prevalenza da agenti plurimandatari, ha fatto registrare, nel trimestre, una raccolta premi del lavoro diretto di €mil. 62,3, con una diminuzione del 9,4% rispetto al 31 marzo 2011. Più in dettaglio, i premi emessi ammontano a €mil. 41,6 nel Ramo RC Auto (-12,5%), a €mil. 3,4 nel Ramo Corpi di Veicoli Terrestri (-20,7%) e a €mil. 17,4 negli altri Rami Danni, dove si è registrato un incremento del 2,5%.

Nel trimestre sono proseguite le attività mirate al riequilibrio tecnico del Ramo RC Autoveicoli, anche attraverso la rimodulazione del monte sconti. È proseguita inoltre l'attività di maggiore coordinamento e controllo dell'operatività delle agenzie e di dismissione di portafogli connotati da andamenti negativi. Nel Ramo Corpi di veicoli terrestri sono in corso attività di incentivazione della rete agenziale per l'inserimento delle garanzie incendio e furto nelle polizze auto ed è in fase di avanzata realizzazione una nuova tariffa CVT "a premio finito", di prossima distribuzione. Negli altri Rami Danni sono in corso attività di revisione dei prodotti di maggiore interesse per la clientela e, in generale, prosegue una politica assuntiva orientata alla prudenza, con particolare attenzione ai rischi che riguardano i Rami RC Generale e Cauzione.

Le azioni intraprese hanno determinato un miglioramento di molti parametri tecnici. In particolare, per quanto riguarda il Ramo RC Autoveicoli, che rappresenta la parte prevalente del portafoglio, si registra una frequenza in diminuzione e un netto miglioramento del rapporto sinistri a premi di esercizio corrente. L'andamento tecnico complessivo rimane comunque negativo.

Anche i Rami diversi dall'auto fanno rilevare un andamento tecnico negativo, soprattutto dovuto al Ramo Cauzioni.

Il conto economico al 31 marzo 2012, redatto con i principi contabili IAS/IFRS, chiude con una perdita di €mil. 4, a fronte della perdita di €mil. 3,4 rilevata alla chiusura del primo trimestre del precedente esercizio.

## - MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.

Il primo trimestre dell'esercizio 2012 si chiude con una perdita di competenza del Gruppo di € mil. 18 (perdita di €mil. 16,5 al 31 marzo 2011).

I principali fenomeni che hanno caratterizzato il risultato si possono così sintetizzare:

- il settore danni chiude con una perdita, prima delle imposte, di € mil. 22,6, in lieve peggioramento rispetto alla perdita di €mil. 19,5 rilevata nel primo trimestre 2011. La variazione deriva sia dal ritorno ad un andamento tecnico positivo, sia dai maggiori proventi finanziari conseguiti nel trimestre, sia dall'accantonamento a Fondo Rischi effettuato a seguito della sentenza di fallimento di Imco e Sinergia. Il combined ratio, al netto della riassicurazione, risulta pari al 98,9% contro il 101,3% del primo trimestre 2011 e il 114,1% dell'intero esercizio 2011;
- il settore immobiliare chiude con una perdita di €mil. 1,4 (perdita di €mil. 2,7 nel primo trimestre 2011), principalmente riconducibile alle quote di ammortamento e agli oneri di gestione degli immobili detenuti da Immobiliare Milano;
- la gestione patrimoniale e finanziaria ha fatto rilevare proventi complessivi netti per €mil. 79,4, contro €mil. 53,9 rilevati alla chiusura del primo trimestre 2011. A tal proposito si segnala che gli interessi attivi ammontano a €mil. 61,1 (€mil. 53,5 al 31 marzo 2011), gli utili netti da realizzo ammontano a €mil. 33,2 (€mil. 18,5 nel primo trimestre 2011) e le perdite nette da valutazione ammontano a €mil. 18,7 (€mil. 20,4 al 31 marzo 2011) e riguardano impairment operati su strumenti finanziari Available for Sale per €mil. 12,1 e quote di ammortamento su beni immobili per €mil. 6,6.
  - I proventi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico salgono da €mil. 2,1 rilevati al 31 marzo 2011 a €mil. 8,8;
- le spese di gestione del settore assicurativo danni ammontano a €mil. 145,6, con una incidenza sui premi netti di competenza pari al 19,6% (18,4% al 31 marzo 2011).

## - SIAT – SOCIETÀ ITALIANA ASSICURAZIONI E RIASSICURAZIONI S.P.A.

L'andamento gestionale per il primo trimestre 2012, rispetto a quello dell'analogo periodo del precedente esercizio, evidenzia in sintesi:

- per quanto riguarda la componente tecnica, un marginale miglioramento nel relativo utile complessivo;
- circa le spese di amministrazione nel loro complesso, prima dell'attribuzione al comparto tecnico, una progressiva contrazione, principalmente ascrivibile alle spese per il personale;
- relativamente ai proventi ed oneri da investimenti (anche immobiliari), un significativo incremento nel saldo netto (€mil. 1,0 contro €mil. 0,1 del primo trimestre 2011). Lo stesso è dovuto essenzialmente alle minori perdite sia da valutazione sia da negoziazione di valori mobiliari, nonché ai maggiori utili realizzati;
- per gli altri ricavi (costi), netti, un saldo negativo in miglioramento, a causa di un accantonamento (non ripetibile) per oneri diversi effettuato nel primo trimestre 2011;
- un impatto irrilevante delle partite straordinarie.

I premi emessi ammontano complessivamente a circa € mil. 35,2, in marcata diminuzione rispetto ai €mil. 43,6 dell'analogo periodo del precedente esercizio. La suddetta diminuzione è principalmente riferibile al settore Corpi ed è in misura prevalente attribuibile allo sfasamento temporale inerente la contabilizzazione dei premi emessi relativi a taluni affari di grande rilevanza (in particolare, Fincantieri) ed al mancato rinnovo di altri affari esteri ritenuti tecnicamente non remunerativi.

Circa i sinistri pagati, l'importo complessivo pari a € mil. 32,3 è diminuito rispetto a quello del primo trimestre 2011 (€ mil. 40,0) ed è riferibile in via prevalente al ramo Corpi. La relativa variazione è da correlarsi al pagamento di alcuni sinistri gravi, occorsi nel primo trimestre 2011. Nel contempo, lo smontamento della riserva sinistri in entrata del settore "Trasporti" è complessivamente proseguito senza denotare particolari variazioni.

I proventi ed oneri da investimenti netti beneficiano del risultato dell'attività di negoziazione per €mil. 0,4 di utili, contro i €mil. 0,2 di perdite nel primo trimestre 2011 e dell'assenza di impairment (€mil. 0,4 nel primo trimestre 2011).

Si segnala infine che in via generale, il mercato assicurativo internazionale "Trasporti", riguardo al settore "Corpi", continua ad essere ancora caratterizzato da un eccesso di capacità sottoscrittiva, frutto della abbondante liquidità presente nel sistema. Tuttavia, dopo una fine del 2011 caratterizzata da una modesta debolezza nei tassi di premio, i gravi sinistri occorsi alle navi Costa (Concordia ed Allegra), avvenuti ad inizio 2012, hanno generato un maggior irrigidimento da parte delle compagnie riguardo alla riduzione nelle quotazioni. In questo guidate anche dal mercato di Londra, che rappresenta il principale punto di riferimento per gli operatori del settore. Fra l'altro continua il positivo trend di ringiovanimento delle flotte, a cui contribuisce anche la perdurante crisi economica e la conseguente eccedenza di stiva offerta dagli armatori.

# Settore assicurativo Vita

#### IL MERCATO ASSICURATIVO VITA

Nel corso del 2011 la raccolta complessiva realizzata nei Rami Vita è dimunita dell'18% (attestandosi a €mld. 73,9 circa), con un'incidenza sul portafoglio globale Danni e Vita che si attesta al 67% (71,5% nel corso del 2010) (Fonte: ISVAP – Lettera circolare Prot. n. 07-12-000109 del 20 aprile 2012 avente come oggetto "Premi lordi contabilizzati a tutto il quarto trimestre 2011 dalle Imprese di assicurazione nazionali e dalle Rappresentanze per l'Italia delle imprese di assicurazione estere").

In particolare, il Ramo I (assicurazioni sulla durata della vita umana) con €mld. 56,6 circa (€mld. 67,7 al 31/12/2010), registra un decremento del 16,4% rispetto al 2010; il Ramo III (assicurazioni le cui prestazioni principali sono direttamente collegate al valore di quote di OICR o di fondi interni ovvero a indici o ad altri valori di riferimento), con circa €mld. 12,5 (€mld. 15,4 al 31/12/2010), decresce del 18,8% rispetto al 2010; la raccolta del Ramo V (operazioni di capitalizzazione) ammonta a €mld. 3,1 (€mld. 5,1 nel 2010), con un decremento del 39,2%. Tali Rami incidono sul totale premi Vita rispettivamente per il 76,6%, per il 16,9% e per il 4,3% (75,2%, 17,1% e 5,7% nel 2010).

La ripartizione per canale distributivo della raccolta premi evidenzia che gli sportelli bancari e postali intermediano il 54,8% del portafoglio Vita (60,3% nel 2010). Seguono i promotori finanziari (18,3% rispetto al 15,8% nel 2010), le agenzie con mandato (16,4% rispetto al 15,2% del 2010), le agenzie in economia e gerenze (9,2% rispetto al 7,4% del 2010), i brokers (1%, in linea con il 2010) e le altre forme di vendita diretta (0,3%, in linea con il 2010).

Nel solo mese di marzo, le polizze di Ramo I hanno registrato un calo del 14% rispetto allo stesso mese del 2011, a fronte di un ammontare premi pari a €mld. 3,7 circa: da gennaio 2012 la raccolta premi ha raggiunto €mld. 9,4 circa, pari al -30,6% rispetto al primo trimestre del 2011 (Fonte: ANIA- Nuova Produzione Vita marzo 2012).

L'ammontare dei nuovi premi di Ramo V nel solo mese di marzo è pari ad €mil. 86,4 (-44,1% rispetto a marzo 2011): includendo anche la nuova produzione dei due mesi precedenti, l'importo si attesta sul valore di €mil. 251 circa, in calo del 52,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Nel mese di marzo 2012 il comparto linked, con €mld. 1,3 circa di raccolta premi, ha registrato una crescita del 4,2%, mentre da gennaio 2012 le nuove polizze sono ammontate a €mld. 2,8, in calo del 6,1% rispetto allo stesso periodo del 2011.

Nel corso del primo trimestre, gli agenti e le agenzie in economia hanno registrato una raccolta premi in calo rispettivamente del 19,9% e del 20,2% rispetto al 2011, a fronte di un ammontare pari rispettivamente a € mld. 1,4 ed €mld. 0,3, mentre il canale dei promotori finanziari ha commercializzato nuove polizze per un ammontare pari a €mld. 2,5 di premi (+28,8% rispetto al primo trimestre 2011). Il canale sportelli bancari e postali ha raccolto premi per nuove polizze pari a €mld. 8,1, con una contrazione del 36,7% rispetto al primo trimestre 2011.

## **Andamento gestionale**

Il risultato prima dell'imposte del settore è positivo per €mil. 59,8 (€mil. 9,7 al 31/03/2011).

I primi tre mesi segnano un forte rallentamento della raccolta, anche in termini di nuova produzione, soprattutto per il calo dei premi unici. Il dato è comunque in linea con quanto previsto per il 2012, considerato che la raccolta ad oggi consuntivata rappresenta circa il 25% di quanto programmato.

Ciò è conseguenza del difficile contesto economico-finanziario di riferimento, cui si aggiungono gli impatti negativi derivanti dal declassamento del merito di credito dell'emittente. Anche il flusso di pagamenti, sia per riscatti, sia per scadenze, presenta ammontari significativi ancorché in linea con le previsioni.

Ciò non ha determinato tuttavia tensioni sulla liquidità o sui rendimenti prospettici del comparto, atteso che il deflusso è stato finanziato con fondi propri di diversa natura, oltre che con la liquidità derivante dalla nuova produzione.

Positivo l'andamento della gestione finanziaria con plusvalenze nette realizzate per oltre € mil. 22 contro €mil. 13 al 31/3/2011.

Il settore inoltre recepisce impairment su azioni e fondi AFS per €mil. 4 (€mil. 5 al 31/03/2011).

#### Premi

I premi del lavoro diretto di competenza del primo trimestre 2012 hanno raggiunto il valore complessivo di €mil. 859,0, con un decremento del 31,1%.

La tabella che segue evidenzia il dettaglio per Ramo ed il confronto con il trimestre precedente:

(€migliaia)	31/03/2012	31/03/2011	Var. %	Riparti	zione %
				31/03/2012	31/03/2011
RAMI VITA					
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana III - Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con	511.408	374.575	36,53	59,5	30,0
fondi di investimento o indici di riferimento	278.531	792.802	(64,87)	32,4	63,5
IV - Assicurazioni malattia e non autosufficienza	119	124	(4,03)	-	-
V - Operazioni di capitalizzazione	68.703	79.828	(13,94)	8,0	6,4
				99,9	
TOTALE	858.761	1.247.329	(31,15)	99,9	99,9
LAVORO INDIRETTO	229	213	7,51	0,1	0,1
TOTALE GENERALE	858.990	1.247.542	(31,15)	100,0	100,0

La raccolta premi avvenuta tramite sportelli bancari ammonta ad €mil. 585,2 e rappresenta il 68% del totale della raccolta del lavoro diretto (70% circa al 31/03/2011).

Si segnala che la raccolta complessiva del settore comprende anche €mil. 14 (€mil. 15 al 31/03/2011), a fronte di contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 e pertanto non inseriti tra i premi emessi, ma contabilizzati tra le passività finanziarie, secondo la tecnica del deposit accounting.

I premi ceduti ammontano a €mil. 4,0 (€mil. 3,6 al 31/03/2011).

Gli oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione, ammontano a € mil. 1.156,5 (€mil. 1.287,9 al 31/03/2011).

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

(€milioni)	Sinistri	Riscatti	Scadenze	Totale al 31/03/2012	Totale al 31/03/2011
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana III - Assicurazioni di cui ai punti I e II	21,9	409,2	185,0	616,1	506,5
connesse con fondi di investimento	8,6	592,7	70,9	672,2	294,6
IV - Assicurazione malattia	-	-	-	-	-
V - Operazioni di capitalizzazione	0,2	239,1	71,8	311,1	70,9
Totale	30,7	1.241,0	327,7	1.599,4	872,0

Si registra un incremento dell'incidenza delle spese di gestione rispetto ai premi (5,8% al 31/03/2012 contro il 5,1% al 31/03/2011), da collegare alla flessione in termini di raccolta premi del comparto bancassurance.

Le riserve tecniche lorde ammontano a € mil. 22.409 e registrano un decremento di € mil. 88 rispetto alla chiusura del precedente esercizio.

#### Annual Premium Equivalent e Nuova produzione

La nuova produzione, secondo la metrica dei premi annui equivalenti ("Annual Premium Equivalent" o "APE") si basa sulla somma dei premi annui di nuova produzione e un decimo dei premi unici. Per il Gruppo Fondiaria SAI, viene calcolata sia con criteri IAS/IFRS escludendo pertanto i contratti trattati con il metodo del "deposit accounting", sia con criteri Local prendendo in considerazione la nuova produzione complessiva del settore, comprensiva anche dei contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4.

Di seguito si riportano i risultati di suddette valutazioni.

(€milioni)	31/03/2012	31/03/2011	Var.%
Criteri IAS/IFRS	74,7	114,1	(34,52)
Compagnie tradizionali	17,6	28,6	(38,46)
Bancassurance	57,1	85,5	(33,21)
Criteri Local	75,2	114,8	(34,52)
Compagnie tradizionali	18,1	29,3	(38,32)
Bancassurance	57,1	85,6	(33,23)

Nei primi tre mesi del 2012, la produzione Vita Individuali da parte delle reti di distribuzione è stata orientata principalmente verso prodotti collegati alle Gestioni Separate, in quanto caratterizzati da rendimento minimo garantito e protezione dell'investimento. Si segnala tra l'altro che dall'inizio dell'esercizio si è provveduto a modificare, per le forme a premio unico, il meccanismo di applicazione del rendimento minimo garantito, che non viene più testato e consolidato ad ogni ricorrenza annuale (meccanismo "cliquet") ma riconosciuto solo alla scadenza contrattuale o in caso di morte.

- Le forme a premio unico, con la consueta attenzione al presidio dell'importante segmento dei capitali in scadenza, hanno evidenziato una notevole contrazione della nuova produzione rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio.
- Le forme a premio ricorrente OPEN GOLD e OPEN RISPARMIO hanno mostrato una marcata flessione.
- Per le forme a premio annuo costante si è rilevata una sostanziale diminuzione con l'unica eccezione del comparto delle Miste, in cui l'uscita del nuovo prodotto OPEN FULL a metà del mese di marzo ha determinato un significativo incremento sia nel numero delle polizze sia nel valore dei premi annui.

Per quanto riguarda il prodotto Multiramo OPEN DINAMICO la nuova produzione si è alquanto ridotta rispetto al dato complessivo dello scorso esercizio: nessun raffronto è possibile con il primo trimestre 2011, in quanto il prodotto fu lanciato nel mese di aprile.

Nel mese di marzo è stata messa a disposizione della rete agenziale un nuovo prodotto con specifica provvista di attivi, VALORE CERTO, per il quale si è manifestata una eccellente accoglienza da parte sia dei clienti sia degli agenti, esaurendo il plafond previsto nei primissimi giorni di commercializzazione: tale prodotto avrà i suoi effetti bilancistici nel secondo trimestre del presente esercizio.

La polizza DEDICATA (Temporanea Caso Morte) manifesta una leggera contrazione nella nuova produzione.

In riferimento al segmento delle previdenza complementare, attuata mediante Piani Individuali Pensionistici, nei primi tre mesi dell'esercizio si è assistito ad un leggero incremento della nuova produzione rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Nel corso del primo trimestre 2012 il segmento "corporate" ha manifestato nel suo complesso una flessione nella produzione rispetto ai primi tre mesi dello scorso esercizio.

Nello specifico il settore previdenza, caratterizzato sia dai Fondi Pensione Preesistenti che dai Fondi Pensione Aperti, ha ottenuto una contrazione del volume premi rispetto ai risultati dello scorso anno.

Lo scenario macroeconomico ancora sfavorevole, unitamente ai vincoli normativi imposti dal legislatore (destinazione del TFR alle forme pensionistiche complementari piuttosto che al Fondo di Tesoreria INPS per le aziende over 50 lavoratori), ha provocato una diminuzione della produzione dei prodotti connessi agli accantonamenti di fine rapporto (TFR e TFM).

La continua difficoltà da parte delle imprese nell'accesso al credito ha comportato, sia per i prodotti destinati alla gestione della liquidità aziendale che per i prodotti mista speciale di accumulo finanziario, una forte contrazione del fatturato. E' da evidenziare il continuo fenomeno degli smobilizzi anticipati soprattutto da parte della Clientela Istituzionale caratterizzata da investimenti di importi rilevanti.

Il comparto delle coperture di rischio mostra un'oggettiva tenuta in termini di volume premi rispetto al primo trimestre dello scorso anno.

# - MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.

Il settore vita fa emergere un utile prima delle imposte pari a €mil. 18,7, contro l'utile di €mil. 12,3 rilevato al 31 marzo 2011. Il miglioramento deriva principalmente dal maggior differenziale fra i proventi complessivamente conseguiti e la quota riferibile agli assicurati, tenuto conto che il 1° trimestre 2011 era stato temporaneamente influenzato da un impatto negativo delle passività differite verso gli assicurati.

Nel primo trimestre 2012 i premi del lavoro diretto emessi, determinati secondo i principi contabili internazionali, ammontano complessivamente a € mil. 85,7, con un decremento del 9,2% rispetto al primo trimestre 2010.

La redditività trova in ogni caso supporto in un portafoglio polizze caratterizzato, in larga prevalenza, da prodotti di tipo tradizionale, la cui impostazione tecnica è orientata, attraverso la selezione delle ipotesi demografiche e finanziarie, a garantire stabilmente una soddisfacente marginalità. I prodotti offerti, per la qualità e l'ampiezza del listino a disposizione, sono in grado di soddisfare ogni esigenza della clientela, sia sul versante del risparmio (previdenziale e non) sia su quello dell'investimento sia con riferimento ai bisogni di sicurezza e protezione.

Per quanto riguarda i prodotti di ramo I, la contrazione (-11%) è da attribuire in particolar modo ai prodotti a premio unico che, essendo finalizzati essenzialmente a rispondere ad esigenze di investimento, risultano i più penalizzati dall'attuale generalizzata crisi di liquidità, che si è purtroppo estesa a tutte le fasce di clientela e non solo a quelle caratterizzate da ampie disponibilità finanziarie. Contestualmente al calo dei premi unici, segnaliamo tuttavia un miglioramento in termini di mix della raccolta, che si riflette nell'aumento del peso percentuale della nuova produzione relativa a premi annui, pari a circa il 9% del totale e in incremento rispetto allo scorso esercizio. Tale tendenza, già verificatasi anche negli ultimi esercizi, è coerente con l'obiettivo di riequilibrare, nel medio periodo, la raccolta a favore di prodotti più fidelizzanti e più remunerativi.

I premi ceduti ammontano a €mil. 2,8 contro €mil. 2,9 al 31/3/2011. La struttura riassicurativa è invariata rispetto al precedente esercizio, con una copertura proporzionale in eccedente ed una copertura catastrofale in eccesso di sinistro con la consociata The Lawrence Re.

Nei Rami Vita le spese di gestione risultano pari a €mil. 7,4, con un incidenza sui premi netti pari all'8,9%.

# - POPOLARE VITA S.p.A.

Il primo trimestre del 2012 si chiude con un risultato di periodo positivo pari a €mil. 3,3 circa (positivo per € mil. 3,6 circa al 31/03/2011).

In termini di raccolta, i premi lordi contabilizzati al 31 marzo 2012, ammontano a €mil. 305,8 (€mil 76,5 al 31/03/2011). La raccolta premi del primo trimestre si è concentrata prevalentemente su nuovi prodotti di risparmio a premio unico di tipo rivalutabile di Ramo I (circa il 99% al 31/3/2012, oltre il 90% al 31/3/2011).

Le somme pagate vita al 31/3/2012 ammontano ad € mil. 365,9 (€ mil. 352,4 al 31/3/2011); al loro finanziamento hanno concorso sia il versamento dei Soci operato nel mese di dicembre 2011, sia le vendite effettuate sul portafoglio titoli, senza peraltro realizzare minusvalenze con impatto sul conto economico.

Le spese di gestione al 31 marzo 2012 ammontano a € mil. 16,8 circa (al 31/03/2011 ammontavano a € mil. 11,9 circa) e sono costituite circa per il 52% da spese di acquisizione e per il 48% da spese di amministrazione.

Alla data del 31 marzo 2012 il volume degli investimenti complessivi ha raggiunto l'ammontare di circa €mil. 7.044 (in crescita rispetto al volume risultante al 31/12/2011 pari a €mil. 6.919). Le riserve tecniche lorde ammontano a €mil. 6.674 circa (€mil. 6.490 circa al 31/12/2011).

#### - THE LAWRENCE LIFE ASSURANCE COMPANY LTD

La Compagnia al 31 marzo 2011 ha realizzato un utile di esercizio, IAS compliant ai fini del consolidamento, al netto delle imposte pari a €migl. 5.353, pari ad un incremento del 23% rispetto al risultato, IAS compliant, di €migl 4.355 al 31 marzo 2011.

Nel primo trimestre 2012, la Compagnia ha raccolto premi per un importo pari a €migl. 258.675 migliaia, di cui per contratti assicurativi €migl. 258.726, raccolti tramite un'emissione di prodotti unit linked, di durata pari a 5 anni (contro una raccolta premi a marzo 2011 di €migl. 736.283, di cui €migl. 736.385 di contratti assicurativi).

Al 31 marzo 2012 il totale degli investimenti della Compagnia ammonta a € migl. 4.260 (€ migl. 4.983 a dicembre 2011), di cui il valore degli investimenti in classe D presenta un saldo di € migl. 4.183 (€migl. 4.905 a dicembre 2011).

# **Settore Immobiliare**

In un quadro di perdurante debolezza, i dati consuntivati alla fine del 2011 evidenziano una capacità di tenuta del mercato immobiliare. Non pare fuori luogo ritenere che i livelli raggiunti rappresentino una soglia di resistenza sotto la quale, anche in condizioni critiche, il settore fatichi a scendere, anche se le esigenze di assorbimento degli eccessi di produzione, da una parte, e di efficiente movimentazione dall'altra, mal si conciliano con un mercato attestato ormai da oltre un triennio sui livelli minimi. Il rapporto sul mercato immobiliare 2012, stilato da Nomisma, evidenzia che nelle 13 città intermedie rappresentative dell'aggregato dei mercati secondari il quadro congiunturale riferito al 2011 e ai primi mesi del 2012 si conferma negativo.

Tab. 2 - Variazioni annuali dei prezzi correnti degli immobili (%) Media 13 città intermedie

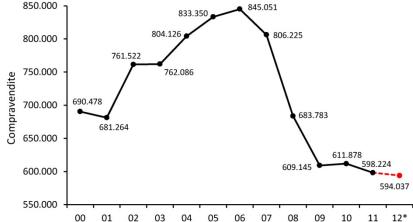
	2008	2009	2010	2011	2012
Abitazioni nuove	5,7	(2,2)	(3,7)	(1,6)	(1,9)
Abitazioni usate	5,9	(2,4)	(3,5)	(1,8)	(2,2)
Uffici	6,1	(1,5)	(3,3)	(1,8)	(2,3)
Negozi	6,0	(2,0)	(4,0)	(1,3)	(1,9)
Box/garage	5,7	0,9	(3,4)	(0,9)	(1,7)

Fonte: Nomisma (1° Rapporto sul mercato immobiliare 2012, marzo 2012)

Anche i tempi medi di vendita e locazione si sono ulteriormente dilatati e, a fronte di un'offerta crescente e disposta a rivedere al ribasso il prezzo richiesto, è la domanda che, indebolita dalla congiuntura economica generale, fa valere una ridotta capacità di spesa e con aspettative divergenti rispetto alla controparte.

850.000 845.051 833 350 806.225 800.000 761.522

Fig. 2 - Italia, numero di compravendite residenziali annuali



Fonte: previsioni Nomisma su dati dell'Agenzia del Territorio

#### **Andamento Gestionale**

I risultati del settore immobiliare comprendono l'operatività delle controllate **Immobiliare Fondiaria-SAI**, **Immobiliare Milano**, della controllata **Nit s.r.l.** e di altre società minori, nonché dei Fondi Immobiliari Chiusi **Tikal R.E.** ed **Athens**.

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

(€migliaia)	31/03/2012	31/03/2011
True and a second	4	40
Utili realizzati	4	48
Totale ricavi	17.145	39.535
Interessi passivi	1.478	2.148
Totale costi	22.847	35.052
Risultato prima delle imposte	(5.702)	4.483
(€migliaia)	31/03/2012	31/12/2011
Investimenti immobiliari	1.260.871	1.267.976
Passività finanziarie	193.737	211.958

Il risultato del settore prima delle imposte è negativo per €mil. 5,7 (positivo per €mil. 4,5 al 31/03/2011). Il risultato di periodo risulta prevalentemente influenzato dalla rilevazione di ammortamenti per €mil. 8,2 (€mil. 7.1 al 31/03/2011).

Il limitato periodo di osservazione non ha permesso di evidenziare significative operazioni di realizzo.

#### Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.

L'attività svolta dalla Società nel primo trimestre 2012 si è indirizzata prevalentemente alla gestione del patrimonio immobiliare e di partecipazioni di proprietà. A livello consolidato il risultato di periodo è negativo per circa €mil. 2 (negativo per circa €mil. 1,9 al 31 marzo 2011), a fronte di:

- risultato positivo riferibile a Immobiliare Fondiaria-SAI di circa € mil. 0,7 dovuto principalmente alla plusvalenza consolidata per la cessione di IGLI per € mil. 1,1 e a costi per l'ammortamento dei fabbricati di proprietà per circa € mil. 0,4;
- risultato negativo di Marina di Loano per circa € mil. 2,2 dovuto principalmente a interessi passivi su finanziamenti e all'ammortamento dei beni di proprietà;
- risultati negativi delle altre società controllate per circa €mil. 0,5, derivanti principalmente dai costi di gestione.

#### Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.

L'attività svolta dalla Società nel primo trimestre 2012 si è indirizzata prevalentemente alla gestione del patrimonio immobiliare e di partecipazioni di proprietà. A livello consolidato il risultato di periodo è negativo per circa €mil. 0,2 (negativo per circa €mil. 1,9 al 31 marzo 2011), a fronte di:

- risultato negativo riferibile a Immobiliare Milano Assicurazioni di circa €mil. 0,5 dovuto principalmente alla plusvalenza consolidata per la cessione di IGLI per €mil. 1,1 e a costi per l'ammortamento dei fabbricati di proprietà per circa €mil. 1,9;
- risultato positivo della controllata sintesi Seconda per circa €mil. 0,3;

# Vendita azioni IGLI S.p.A.

In data 27 dicembre 2011 Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. hanno sottoscritto con Argo Finanziaria S.p.A. un contratto relativo all'acquisto da parte di quest'ultima di n. 8.040.000 azioni ordinarie di IGLI S.p.A. complessivamente detenute da Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. e rappresentative di una quota pari al 33,33% del capitale sociale della stessa IGLI S.p.A. Come noto, IGLI S.p.A. è, a sua volta, proprietaria di n. 120.576.293 azioni ordinarie di Impregilo S.p.A. rappresentative di una quota pari al 29,96% del capitale sociale con diritto di voto della stessa.

Il prezzo di acquisto di ciascuna azione di IGLI S.p.A. oggetto di compravendita è stato convenuto in Euro 10,89572 ed è stato determinato sulla base di una situazione patrimoniale previsionale di IGLI S.p.A. al 31 dicembre 2011 predisposta attribuendo a ciascuna azione ordinaria di Impregilo S.p.A. posseduta da IGLI S.p.A. un valore pari a Euro 3,65.

Argo Finanziaria S.p.A. ha poi designato quale acquirente delle azioni IGLI S.p.A. di proprietà di Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. la propria controllata Autostrada Torino Milano S.p.A.

In data 8 marzo 2012 è stata data esecuzione alla vendita con contestuale pagamento del prezzo 43.800.794,40 per ciascun venditore.

Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. si sono impegnate, per sé e per le proprie affiliate, a non acquistare ad alcun titolo, né direttamente né indirettamente, azioni, diritti, strumenti partecipativi di Impregilo S.p.A., strumenti finanziari o titoli di credito convertibili in azioni o strumenti partecipativi di Impregilo S.p.A. nonché qualsiasi diritto di opzione per la sottoscrizione e/o l'acquisto di uno dei suddetti strumenti, per un periodo di 12 mesi dalla data di esecuzione dell'operazione.

#### Area Castello

In relazione al procedimento penale pendente innanzi al Tribunale di Firenze nel quale è coinvolta anche la Società Fondiaria-SAI S.p.A. per i reati di cui agli artt. 319 e 320 richiamati dagli 5 e 25 del D. Lgs. 231/2001 in relazione all'urbanizzazione dell'area di Castello posta nel Comune di Firenze, si comunica che è terminata la fase dell'Istruttoria dibattimentale ed è iniziata quella di Discussione.

I due Pubblici Ministeri che hanno sostenuto l'accusa in giudizio hanno svolto le proprie conclusioni e fatte le relative richieste alle udienze del 26 e del 28 marzo scorsi. Per i capi di imputazione che interessano la Compagnia è stata chiesta la condanna della Società alla sanzione pecuniaria pari a 400 quote il cui valore va da un minimo di circa 250 euro a un massimo di 1549. Nei confronti della Compagnia sono state anche chieste le pene accessorie del divieto per due anni dal contrattare con la pubblica amministrazione e la confisca dei lotti dell'Area di Castello per i quali erano stati rilasciati i permessi a costruire.

I Procuratori della Repubblica hanno altresì richiesto il mantenimento del sequestro dell'intera Area.

Per quanto concerne i rappresentanti della Società o di Società del Gruppo, sono stati richieste le condanne a 3 anni e sei mesi per l'Ing. Ligresti, a 4 anni e quattro mesi per l'Avv. Rapisarda, a 3 anni per l'Ing. Giombini mentre sono state richieste le condanne alla reclusione per 4 anni e sei mesi per l'ex assessore all'Urbanistica del Comune di Firenze Gianni Biagi e a 2 anni e due mesi per il vicesindaco del Comune di Firenze Graziano Cioni.

La Discussione è proseguita con le conclusioni degli avvocati delle parti civili e degli imputati.

Per quanto riguarda la difesa della Società, è stata richiesta l'assoluzione per non essere stato commesso alcun reato e, come ipotesi subordinata, la condanna alla sola pena pecuniaria e non anche alle pene interdittive, in quanto la Società ha adottato un Modello di organizzazione e gestione idoneo a impedire, tra l'altro, proprio la commissione dei reati contro la Pubblica Amministrazione che sono stati contestati. Il Tribunale di Firenze, nella seduta del 29 giugno 2012, non ha emesso la sentenza ma ha ordinato ai sensi e per gli effetti dell'art. 507 cpp un supplemento di istruttoria dibattimentale al fine di risentire alcuni testi già escussi in dibattimento. Per tali motivi il processo è stato rinviato alle udienze del 4 e 12 ottobre e 9 novembre 2012.

Il valore delle rimanenze riferibili alla c.d. Area Castello alla data del 31/03/2012 è pari ad €mil. 174,7, come da valori di perizia espressi dall'esperto indipendente.

Tale ammontare risulta congruo nell'ipotesi di permesso a costruire e, quindi, nel presupposto della continuità operativa del cespite e non riflette i rischi legati ad eventuali soccombenze in giudizio.

# Settore Altre Attività

# Andamento gestionale

Il settore comprende le Società del Gruppo operanti in ambito bancario, alberghiero ed in settori diversificati rispetto a quello assicurativo o immobiliare.

Il risultato prima delle imposte del settore è negativo per €mil. 10,0 (negativo per €mil. 13,0 al 31/03/2011). Concorre negativamente al risultato di settore l'apporto del Gruppo Atahotels che segna una perdita, a tutto il 31/03/2012, pari a €mil. 7,4 (€mil. -9,0 al 31/03/2011).

A ciò va aggiunto il risultato negativo, pari a € mil. 3,6, del Centro Oncologico Fiorentino Villanova (€ mil. -13,4 al 31/12/2011). Da segnalare il ritorno all'utile da parte di BancaSai dopo la riduzione della massa degli impieghi attuata alla fine dello scorso esercizio e proseguita in questo primo scorcio di 2012.

Il risultato sconta ammortamenti di periodo su immobilizzazioni, materiali e non, per €mil. 7,1 ( €mil. 8,6 al 31/03/2011).

# - BANCASAI S.p.A.

Al 31 marzo 2012 le masse amministrate dalla Banca, inclusa la raccolta amministrata dalle società del Gruppo, si sono attestate a €mil. 17.007 rispetto al valore di chiusura dell'anno scorso, pari a €mil. 16.585. Nel corso del periodo il numero dei conti correnti è passato dai n. 16.414 di fine esercizio 2011 ai 16.577 presenti al 31 marzo.

La raccolta indiretta ha registrato un incremento raggiungendo al 31 marzo 2012 € mil. 16.053 rispetto a €mil. 15.744 di fine esercizio 2011.

Nel corso del primo trimestre 2012, la Banca ha proseguito il percorso di contenimento e di riduzione degli impieghi, avviato nel corso del 2011, compatibilmente con le forme tecniche e in stretta collaborazione con la clientela affidata sulla scorta della nuova politica creditizia, guidata da logiche di sana e prudente gestione, da frazionamento del rischio e capacità selettiva.

Al netto dell'esposizione verso la controllata Finitalia, che è pari a €mil. 104 nelle forme tecniche di denaro caldo e affidamento in conto corrente, oltre a €mil. 76 di obbligazioni sottoscritte da BancaSai, gli impieghi verso terzi passano da €mil. 679 del 2011 a €mil. 662 a fine marzo 2012.

Rimane rilevante l'incidenza dei mutui ipotecari erogati, pari al 45,9% rispetto al totale degli impieghi mentre, nel complesso delle varie forme tecniche, subiscono una generalizzata riduzione gli impieghi verso le imprese.

La Banca ha continuato a porre particolare attenzione al concetto di "frazionamento del rischio", con riferimento sia alla distribuzione per attività economica, sia alla concentrazione per singolo cliente. Sono stati inoltre adottati criteri ulteriormente selettivi nella gestione del portafoglio crediti, al fine di adeguare entità e qualità delle linee di credito messe a disposizione della clientela all'effettivo profilo di rischio espresso da quest'ultima.

Il patrimonio di vigilanza complessivo della Banca si è attestato a €mil. 106,3 (€mil. 102,5 al 31 dicembre 2011).

Il periodo chiude con un utile pari a € mil. 1,9 circa, grazie ad un margine da interessi che si attesta a € mil. 4,5 (in crescita del 10% rispetto al 31 marzo 2011) e da un incremento di € mil 0,6 circa delle commissioni nette.

Il risultato netto della gestione finanziaria si attesta a €mil. 7,4, in crescita del 42% sullo stesso aggregato al marzo 2011.

Al 31 marzo 2012 la voce dei costi operativi si attesta a €mil. 5 circa (€mil. 6,1 del periodo precedente) facendo registrare un decremento del 18% circa.

### FINITALIA S.p.A.

L'utile netto al 31/03/2012 è pari a €migl. 511, contro €migl. 306 del 31/03/2011.

Il numero delle operazioni risulta in crescita del 22,4%, grazie all'evoluzione di crediti/finanziamenti. Alla data del 31/03/2012 sono stati erogati finanziamenti per €migl. 77.949 contro €migl. 64.659 dello stesso periodo del 2011, con un incremento del 20,6%.

Le spese amministrative al 31/03/2012 sono state pari a €mil. 2,9, in linea con quanto previsto dal budget e con il 2011.

Le attività commerciali del primo trimestre hanno riguardato alcune azioni mirate quali:

- il completamento del travaso della modalità di pagamento dei premi con un finanziamento a favore dei dipendenti delle Società ex-Montedison, convenzionate con le Compagnie del Gruppo FONSAI, compreso l'adeguamento delle procedure informatiche delle agenzie;
- l'integrazione delle procedure informatiche di erogazione nelle agenzie di assicurazione del Gruppo FONSAI permettendo, in occasione dei rinnovi annuali dei finanziamenti premi regolari nei pagamenti, la stampa di una lettera di mailing che informa i singoli della possibilità di finanziamento personale alle loro famiglie.

Inoltre, nel prossimo mese, è previsto l'invio di un mailing ad ogni cliente assicurato, regolarmente affidato dallo screening.

Le Agenzie assicurative che hanno sottoscritto l'accordo con Finitalia al 31/03/2012 sono n. 2.534, in diminuzione rispetto a n. 2.592 del medesimo mese del 2011, a seguito di accorpamenti e chiusure.

# - ATAHOTELS S.p.A.

I valori progressivi al 31/3/2012 evidenziano, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente un aumento dei ricavi pari a €mil. 0,7 circa, mentre il margine operativo al lordo degli ammortamenti, accantonamenti e canoni di leasing migliora di €mil. 1, grazie al contenimento dei costi. Infatti, l'opera di razionalizzazione già avviata nei precedenti esercizi sta dando buoni frutti, così come l'accentramento della funzione acquisti giunta a regime negli ultimi mesi del 2011.

Rispetto al budget 2012, invece, i dati gestionali relativi alla prima trimestrale evidenziano una contrazione dei ricavi (pari a -8%): il ritardo rispetto al budget si evidenzia in particolar modo nell'area di Milano (Executive, Big, Ripamonti Residence), area montagna (Golf Hotel e Planibel) e Villa Pamphili.

La diminuzione del margine operativo al lordo degli ammortamenti, accantonamenti e canoni di leasing rispetto al budget è stata più contenuta (€ mil. -1,3) grazie alla riduzione delle principali voci di costo operative.

Il risultato operativo consolidato è invece lievemente superiore al budget, grazie alla riduzione degli affitti ENPAM (il budget non teneva conto delle riduzioni poi apportate ai canoni).

La minore incidenza degli oneri finanziari e la riduzione delle perdite su partecipate, dovuta all'opera di razionalizzazione effettuata nel frattempo, determinano un risultato finale al 31/3/2012 negativo di €mil. 7,5 rispetto agli €mil. 8,7 complessivi al primo trimestre dell'esercizio precedente.

# Gestione patrimoniale e finanziaria

# INVESTIMENTI E DISPONIBILITÀ

Al 31/03/2012 il volume degli investimenti ha raggiunto €mil. 34.504 con un incremento del 2,1% rispetto agli investimenti in essere al 31/12/2011.

Il prospetto seguente evidenzia gli investimenti, le attività materiali e le disponibilità liquide al 31/03/2012, confrontati con i corrispondenti ammontari al 31/12/2011.

(€migliaia)	31/03/2012	Comp. %	31/12/2011	Comp. %	Var. %
INVESTIMENTI					
Investimenti immobiliari	2.695.945	7,52	2.759.245	7,85	(2,29)
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	111.881	0,31	116.558	0,33	(4,01)
Finanziamenti e crediti	3.745.475	10,45	3.688.865	10,49	1,53
Investimenti posseduti sino alla scadenza	625.256	1,74	599.713	1,71	4,26
Attività finanziarie disponibili per la vendita	19.151.606	53,44	17.598.287	50,03	8,83
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	8.173.582	22,81	9.026.664	25,67	(9,45)
Totale investimenti	34.503.745	96,27	33.789.332	96,08	2,11
Attività materiali: immobili e altre attività materiali	398.582	1,11	401.744	1,14	(0,79)
Totale attività non correnti	34.902.327	97,38	34.191.076	97,22	2,08
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	938.766	2,62	976.582	2,78	(3,87)
Totale attività non correnti e disponibilità liquide	35.841.093	100,00	35.167.658	100,00	1,91

L'incremento di periodo sconta l'effetto positivo legato alla componente valutativa degli investimenti rilevati a fair value, per effetto della ripresa dei mercati finanziari intervenuta nel primo trimestre dell'esercizio.

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

(€migliaia)	31/03/2012	31/12/2011	Var. %
Attività finanziarie disponibili per la vendita	19.151.606	17.598.287	8,83
			<i>'</i>
Titoli di capitale	1.237.623	1.171.370	5,66
Quote di OICR	804.300	788.143	2,05
Titoli di debito	17.107.585	15.636.678	9,41
Altri investimenti finanziari	2.098	2.096	0,10
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	8.173.582	9.026.664	(9,45)
Titoli di capitale	40.116	30.599	31,10
Quote di OICR	645.942	636.124	1,54
Titoli di debito	7.004.029	8.072.935	(13,24)
Altri investimenti finanziari	483.495	287.006	68,46

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

(€migliaia)	31/03/2012	31/03/2011	Variazione
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico	253.377	(37.379)	290.756
Proventi netti da partecipazione in controllate, collegate e joint venture	(6.910)	(908)	(6.002)
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari di cui:			
Interessi attivi	207.539	191.896	15.643
Altri proventi	38.481	35.276	3.205
Utili realizzati	81.962	68.219	13.743
Utili da valutazione	4.598	78	4.520
Totale proventi	579.047	257.182	321.865
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari di cui:			
Interessi passivi	16.959	15.984	975
Altri oneri	14.864	15.644	(780)
Perdite realizzate	16.068	53.862	(37.794)
Perdite da valutazione	39.601	42.188	(2.587)
Totale oneri ed interessi passivi	87.492	127.678	(40.186)
TOTALE PROVENTI NETTI	491.555	129.504	362.051
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a conto			
economico il cui rischio è a carico degli assicurati (classe d)	249.626	(33.318)	282.944
TOTALE PROVENTI NETTI ESCLUSA CLASSE D	241.929	162.822	79.107

Si segnala che i proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a Conto Economico comprendono proventi netti positivi relativi a contratti del settore Vita il cui rischio è a carico degli assicurati per €mil. 250 (erano negativi per €mil. 33 al 31/03/2011).

Tale valore trova compensazione nella corrispondente variazione di segno opposto delle riserve tecniche del settore Vita relative a tale classe di attività. Tali ammontari sono concentrati quasi esclusivamente nelle compagnie attive nel settore della Bancassicurazione.

#### **GESTIONE FINANZIARIA**

Il primo trimestre del 2012 e' stato caratterizzato, a livello globale, da una crescita complessivamente buona, sostenuta da un significativo recupero degli Stati Uniti che ha più che compensato il rallentamento dell'Area Euro alle prese con politiche fiscali restrittive, volte a migliorare i conti della finanza pubblica, e della Cina, inevitabilmente colpita da un calo delle esportazioni in Europa e impegnata a mettere in pratica un nuovo modello di sviluppo più concentrato sulla domanda interna. La Federal Reserve ha continuato a manifestare prudenza sulla ripresa americana, mantenendo i tassi ufficiali sostanzialmente a zero (0%-0,25%). La Banca Centrale Europea ha mantenuto il tasso di sconto al 1% e, con le due operazioni di Long Term Refinancing con scadenza triennale all'1% (ossia un'asta di liquidità in cui la BCE concede un prestito alle banche richiedenti), ha significativamente ridotto il rischio del Credit Crunch e ha contribuito ad un importante miglioramento del Rischio Sovrano in Spagna e Italia e ad un ritorno di fiducia nel sistema finanziario.

Nel primo trimestre del 2012 il rientro dalla forte tensione in essere sul debito dell'Area Euro, la congiuntura in moderato miglioramento negli Stati Uniti, nonché una reporting season in linea con le (seppur contenute) attese di mercato, hanno inoltre supportato una ripresa complessiva del trend in essere sui principali indici azionari.

Della fase di risk-on sull'azionario hanno beneficiato in maggiore misura i settori ciclici (Auto +27%, Chimici +16%, Tecnologia +15%) e finanziari (Insurance +15%, Bancari +11%), con performance modeste sui settori più difensivi di mercato (Utilities +1.5%, Healthcare +0.5%, Telecom -1.7%).

In generale l'operatività ha visto un sostanziale mantenimento dell'esposizione nel corso dei primi due mesi, realizzando profitto nei succitati settori che hanno sovraperformato nel periodo considerato, unitamente ad un'attività di trading a supporto dell'asset allocation.

All'avvicinarsi di determinate soglie tecniche sugli indici, anticipando il riemergere di timori sul debito sovrano europeo (in particolare spagnolo) e prese di profitto sulla parte più ciclica di mercato vulnerabile al rallentamento cinese, l'esposizione è stata in parte ridotta ruotando al contempo il portafoglio su settori più difensivi di mercato (quali Utilities, Food, Healthcare).

Anche a livello geografico è stata portata avanti una politica di diversificazione, mediante la riduzione dell'esposizione verso l'Italia a beneficio di titoli in valuta estera, nel rispetto della risk-policy di Gruppo.

# Operatività finanziaria del trimestre

A livello del comparto Danni, l'operatività obbligazionaria è stata caratterizzata da un'intensa attività sui Titoli Governativi, incrementando leggermente l'esposizione sui titoli Corporate, attraverso nuove emissioni sul mercato primario.

La buona performance italiana ha permesso, attraverso operazioni di trading, di relative value e di diversificazione verso emissioni sopranazionali (di rating AAA) e di area Core, di conseguire, contemporaneamente, significative plusvalenze ed una esposizione maggiore verso strumenti obbligazionari meno volatili e ad elevato merito creditizio. Rimane, comunque, preponderante, l'esposizione su Italia, rispetto la quale permane una profondità di fondo.

La duration complessiva dei Portafogli Danni nel corso del trimestre è stata leggermente allungata, anche alla luce del quadro macroeconomico di riferimento che si prevede di debole crescita e di inflazione non particolarmente preoccupante.

Nel comparto Vita, l'attività nel settore obbligazionario è stata impostata sia livello tattico sia a livello strategico. La già citata rilevante performance dei titoli di stato italiani, ha permesso tatticamente di avere un'intensa attività, consentendo il realizzo di plusvalore latente, sia su posizioni pregresse sia su nuove posizioni aperte ad inizio trimestre.

Strategicamente gli andamenti dei mercati hanno altresì permesso di porre in essere due strategie rilevanti.

In primo luogo, sulle basi delle analisi di Asset Liability Management condotte, si sono ottimizzati i profili dei portafogli delle Gestioni Separate in termini di cash flows mismatch, sia in un'ottica di breve termine sia di medio lungo termine. Tale attività, sempre condotta in passato, ha avuto un processo di intensificazione viste le performance dei titoli in portafoglio, che hanno consentito di definire una maggior leva operativa ed una maggiore efficacia nella rimodulazione dei portafogli delle singole Gestioni Separate.

Seconda strategia rilevante sui portafogli, è stato il continuo processo di diversificazione operato sul comparto dei titoli di stato, diminuendo l'esposizione ai titoli di stato italiani ed aumentando quella ad emittenti ad alto rating e sovranazionali.

In termini di composizione dei portafogli, si è aumentata l'esposizione a strumenti del mercato monetario e zero coupon, con diminuzione della componente a tasso fisso e parzialmente di quella a tasso variabile.

La duration complessiva dei portafogli è stata ridotta, preservando i livelli di redditività prospettica a fronte di una limitata diminuzione della redditività corrente.

Per quanto riguarda il comparto corporate, si è ridotta marginalmente l'esposizione a favore di titoli governativi.

#### Fondiaria-SAI

Il Ramo Danni è composto da un 52,6% di obbligazioni a tasso fisso, di un 41,5% a tasso variabile e di un residuo di 5,9% in time deposit.

La duration totale del portafoglio è 2,13 e la redditività del portafoglio Danni è pari al 3,44%.

Il Ramo Vita ha un'asset allocation più esposta sui titoli obbligazionari a tasso fisso (75,2%) rispetto alla quota variabile della medesima asset class (24,6%) e a quella in time deposit (0,2%) con una duration totale del portafoglio pari a 4,98 e una redditività al 4,92%.

#### Milano Assicurazioni

Il Ramo Danni è composto da un 61,2% di obbligazioni a tasso fisso, di un 36,5% a tasso variabile, e un residuo di 2,3% in time deposit.

La duration totale del portafoglio è 2,09 e la redditività del portafoglio Danni è pari al 3,17%

Il Ramo Vita ha un'asset allocation più esposta sui titoli obbligazionari a tasso fisso (74,1%), rispetto alla quota variabile (24,1%) e a quella in time deposit (1,8%) con una duration totale del portafoglio pari a 4,6 e una redditività al 4,93%.

#### INDEBITAMENTO DEL GRUPPO FONDIARIA SAI

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

La situazione è riassunta nel prospetto seguente, che evidenzia una riduzione dell'indebitamento di circa €mil. 32.

(€milioni)	31/03/2012	31/12/2011	Variazione
Prestiti subordinati	1.041.0	1.049,5	(8,5)
Debiti verso le banche e altri finanziamenti	276,9	300,4	(23,5)
<b>Totale Indebitamento</b>	1.317,9	1.349,9	(32,0)

La riduzione dell'indebitamento è principalmente imputabile sia al rimborso di €mil. 12, avvenuto nel mese di febbraio 2012, del finanziamento bancario stipulato con Efibanca da parte della controllata Immobiliare Milano, sia ai rimborsi parziali, di circa €mil 5 ciascuno, da parte di Tikal del proprio finanziamento e da parte di BancaSAI delle proprie obbligazioni.

La voce **Prestiti subordinati** include i seguenti finanziamenti contratti con Mediobanca, previa autorizzazione dell'ISVAP:

- finanziamento subordinato di €mil. 400 stipulato da Fondiaria-SAI ed erogato il 23/07/2003. A seguito di talune modifiche contrattuali avvenute nel dicembre 2005, il tasso di interesse risulta essere pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 180 basis points ed è rimborsabile in cinque rate annuali di eguale importo a partire dal 16° anniversario della data di erogazione. Tale prestito era stato stipulato per incrementare gli elementi costitutivi del margine di solvibilità;
- finanziamento subordinato di €mil. 100 stipulato da Fondiaria-SAI il 20/12/2005 (erogato il 31/12/2005), con le medesime caratteristiche di subordinazione del precedente. Il tasso di interesse previsto è pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 180 basis points ed è rimborsabile in cinque rate annuali di eguale importo a partire dal 16° anniversario della data di erogazione;
- finanziamento subordinato di €mil. 300 stipulato il 22/06/2006 (erogato il 14/07/2006), sottoscritto per metà da Fondiaria-SAI e per l'altra metà da Milano Assicurazioni. Anche tale finanziamento presenta un costo pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 180 basis points ed è rimborsabile in cinque rate annuali di eguale importo a partire dal 16° anniversario della data di erogazione. In particolare quest'ultimo contratto contribuisce ad un ulteriore miglioramento del margine di solvibilità disponibile di Gruppo per la parte erogata alla controllata Milano Assicurazioni. In data 14/07/2008 Milano Assicurazioni ha provveduto al rimborso parziale anticipato di tale prestito per €mil. 100;

- finanziamento subordinato di natura ibrida e durata perpetua di € mil. 250 stipulato ed erogato il 14/07/2008 sottoscritto da Fondiaria-SAI. Il tasso di interesse risulta pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 350 basis points per i primi 10 anni e successivamente di 450 basis points. Il rimborso potrà avvenire in un'unica soluzione a partire dal decimo anno. Tale prestito è stato stipulato per incrementare gli elementi costitutivi del margine di solvibilità;
- finanziamento subordinato di natura ibrida e durata perpetua di € mil. 100 stipulato ed erogato il 14/07/2008 sottoscritto da Milano Assicurazioni. Il tasso di interesse risulta pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 350 basis points per i primi 10 anni e successivamente di 450 basis points. Il rimborso potrà avvenire in un'unica soluzione a partire dal decimo anno. Tale prestito è stato stipulato per incrementare gli elementi costitutivi del margine di solvibilità.

Con riferimento ai prestiti subordinati si segnala che a fronte di nominali € mil. 1.050 sono stati accesi Interest Rate Swap con la funzione di neutralizzare il rischio di tasso legato ai suddetti finanziamenti per € mil. 1.050.

Con riferimento ai **Debiti verso banche ed altri finanziatori**, pari a €mil. 276,9, riportiamo di seguito gli ammontari più significativi:

- € mil. 111,5 (€ mil. 116,5 al 31/12/2011) si riferiscono al finanziamento stipulato dal Fondo Chiuso Immobiliare Tikal R.E. con Mediobanca in qualità di Banca Agente. Il finanziamento, originariamente di €mil. 119, è stato erogato per l'acquisto di immobili e per opere di miglioria e al 31/03/2012 risultano rimborsati poco più di € mil. 5. Il costo del finanziamento è pari all'Euribor maggiorato di un credit spread variabile di 60 a 110 basis points. Il Fondo, sin dal 2008, ha fatto ricorso a strumenti derivati su tassi in attuazione di una politica di copertura del potenziale rischio di incremento dei tassi relativi al finanziamento acceso;
- €mil. 94,0 (€mil. 99 al 31/12/2011) si riferiscono alle obbligazioni emesse nel corso del 2009 e del 2010 da BancaSai in parte a tasso variabile ed in parte a tasso fisso, con scadenze variabili che vanno dal 2012 al 2014;
- € mil. 71,3 si riferiscono integralmente all'indebitamento della controllata Immobiliare Fondiaria-SAI. Essi si riferiscono principalmente al finanziamento bancario stipulato da Marina di Loano con Intesa SanPaolo in qualità di Banca Agente con scadenza 17/03/2014 e tasso di interesse pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di 300 basis points. La società ha fatto ricorso ad uno strumento derivato su tassi in attuazione di una politica di copertura del potenziale rischio di incremento dei tassi relativi al finanziamento acceso;
- il residuo è relativo ad altre posizioni debitorie di non rilevante ammontare unitario.

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

Al 31/03/2012 e al 31/12/2011 la Capogruppo deteneva complessivamente azioni proprie e della controllante Premafin Finanziaria secondo quanto risulta dalla seguente tabella:

(€migliaia)	31/03/2	2012	31/12/2	2011
	Numero	Valore di carico	Numero	Valore di carico
Azioni proprie ordinarie intestate a:				
Fondiaria-SAI	3.200.000	64.366	3.200.000	64.366
Milano Assicurazioni	9.982.557	132.323	9.982.557	132.323
Sai Holding	1.200.000	16.337	1.200.000	16.337
Totale generale	14.382.557	213.026	14.382.557	213.026
Azioni della controllante intestate a:				
Fondiaria-SAI	18.340.027	5.309	18.340.027	2.289
Milano Assicurazioni	9.157.710	2.651	9.157.710	1.143
Saifin - Saifinanziaria	66.588	19	66.588	8
Totale generale	27.564.325	7.979	27.564.325	3.440

#### ANDAMENTO DELLE AZIONI

Il capitale sociale della Capogruppo Fondiaria-SAI S.p.A. ammontava, al 31/03/2012 a € 494.731.136 suddiviso in un numero equivalente di azioni del valore nominale di €1 (n. 367.047.470 azioni ordinarie e n. 127.683.666 azioni di risparmio).

Alla fine del trimestre si rilevano le seguenti quotazioni di borsa:

(Unità di Euro)	31/03/2012	30/12/2011	Variazione %
Fondiaria SAI ord.	1,0725	0,6195	73,12
Fondiaria SAI risp.	0,5358	0,3405	57,36

La corrispondente capitalizzazione di borsa alla fine del periodo risultava essere pari a € mil. 462 (€mil. 271 al 31/12/2011).

Con riferimento alle altre controllate quotate si rilevano le seguenti quotazioni di borsa:

(Unità di Euro)	31/03/2012	30/12/2011	Variazione %
Milano Assicurazioni ord.	0,2418	0,2285	5,82
Milano Assicurazioni risp.	0,2378	0,1864	27,58

La corrispondente capitalizzazione di borsa alla fine del trimestre risultava essere pari a € mil. 470 (€mil. 440 al 31/12/2011).

# Altre informazioni

# MARGINE DI SOLVIBILITÀ

Tenuto conto delle disposizioni emanate dall'Organismo di Vigilanza in materia di margine di solvibilità corretto e dell'applicazione dei filtri prudenziali, conseguente all'introduzione del nostro ordinamento dei principi contabili IAS/IFRS, si segnala che per il primo trimestre 2012 l'indice di copertura degli elementi costitutivi rispetto al margine richiesto di Gruppo si attesta al 89,6% contro il 78,2% registrato a fine 2011.

Il Gruppo Fondiaria SAI in sede di prima trimestrale 2012, ha applicato, in continuità di comportamento in materia di solvibilità corretta, quanto previsto dal cosiddetto "Decreto Milleproroghe" (Decreto legge del 29 dicembre 2011, n. 216 - coordinato con la legge di conversione 24 febbraio 2012 n. 14 recante "Proroga di termini previsti da disposizioni legislative") avente efficacia a partire dall'esercizio 2012.

Per le modalità operative si rimanda all'art. 29 comma 16-terdecies del suddetto Decreto, il quale prevede che, ai fini della verifica della solvibilità corretta, le imprese di assicurazione possano tener conto del valore di iscrizione nel bilancio individuale dei titoli di debito emessi o garantiti da Stati dell'Unione europea destinati a permanere durevolmente nel proprio patrimonio. È attesa l'emanazione di un nuovo apposito Regolamento.

L'effetto di tale misura è pari a circa il 7,4% (23,5% al 31/12/2011).

#### NUMERO DEI DIPENDENTI DEL GRUPPO

Al 31/03/2012 l'Organico di Gruppo era costituito da 7.523 dipendenti (7.591 al 31/12/2011) e composto come segue:

(Numero)	31/03/2012	31/12/2011	Variazione
Società italiane	5.929	5.929	-
Società estere	1.594	1.662	(68)
Gruppo Fondiaria SAI S.p.A.	7.523	7.591	(68)

Nella tabella sopra riportata non è compreso il personale stagionale di Atahotels, pari a 138 lavoratori al 31/03/2012 (88 al 31/12/2011).

Si segnala inoltre che tra i dipendenti delle società estere sono compresi 572 agenti (620 al 31/12/2011).

# SOTTOSCRIZIONE IPOTESI DI INTESA PER IL RINNOVO DEL CCNL DEL PERSONALE DIPENDENTE NON DIRIGENTE

Segnaliamo che in data 07/03/2012 è stata sottoscritta l'Ipotesi di Intesa per il rinnovo del Contratto Collettivo Nazionale del Lavoro del personale dipendente non dirigente.

Il nuovo contratto decorrente dal 1° gennaio 2010, scadrà il 30 giugno 2013.

In particolare evidenziamo che si è concordato di rinnovare la sola parte economica del suddetto CCNL e di avviare il lavoro di due Commissioni Nazionali Paritetiche.

La prima sulle tematiche della flessibilità nell'organizzazione del lavoro, della distribuzione dell'orario e della fungibilità delle mansioni, la seconda dedicata al sistema degli ammortizzatori sociali di settore, i cui lavori non potranno prescindere dalla riforma del Mercato del Lavoro su cui sono impegnati l'attuale Governo e le Parti Sociali. Sarà compito delle Commissioni individuare soluzioni da apportare al testo contrattuale in occasione del prossimo rinnovo ed i lavori dovranno terminare entro il mese di ottobre 2012.

L'incremento economico a regime sarà pari al 6,57% di cui lo 0,30% con decorrenza dal 01/07/2013. Pertanto nell'arco della vigenza contrattuale l'aumento previsto equivarrà al 6,25%. In termini assoluti si avrà a regime un aumento di € 131 lordi mensili (4° liv./7a cl). Inoltre, a copertura dell'anno 2010, in sostituzione dell'adeguamento delle tabelle stipendiali, verrà riconosciuta una tantum di € 650 lordi, sempre per il 4° liv./7a cl..

Ricordiamo infine che l'Ipotesi d'Intesa dovrà essere ratificata dal Comitato Esecutivo dell'Ania nonché dalle assemblee dei lavoratori delle Compagnie.

I probabili oneri derivanti dal rinnovo del CCNL, riferiti agli esercizi 2011 e precedenti, sono già coperti da congrui accantonamenti secondo il principio di competenza economica operati nei bilanci dei precedenti esercizi..

#### STRUTTURA DELL'ORGANIZZAZIONE DI VENDITA

Con riferimento al primo trimestre 2012 la distribuzione territoriale delle Agenzie Fondiaria-SAI è la seguente:

	Totale al 31/03/2012	Totale al 31/12/2011
Nord	610	619
Centro	301	302
Sud	311	315
TOTALE	1.222	1.236

Con riferimento al Gruppo si segnala che le agenzie al primo trimestre 2012 erano 3.165 (3.219 al 31/12/2011), operanti attraverso 2.378 punti vendita (2.521 al 31/12/2011) rappresentanti il tradizionale canale di distribuzione.

#### Fondiaria-SAI S.p.A.: aumento di capitale

Il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI S.p.A. (la "Società"), riunitosi nel pomeriggio del 29 gennaio u.s., ha deliberato di convocare l'assemblea straordinaria della Società per i giorni 16 marzo 2012, in prima convocazione e 19 marzo 2012, in eventuale seconda convocazione, al fine di sottoporre ai soci una proposta di aumento di capitale in opzione per un importo complessivo massimo di €mil. 1.100.

L'ammontare dell'aumento di capitale proposto all'assemblea è superiore rispetto a quello massimo di € mil. 750 comunicato al mercato il 23/12/2011 tenuto conto dell'impatto negativo derivante dall'aggiornamento delle stime preliminari relative alla chiusura dell'esercizio 2011 rispetto a quelle esaminate dal Consiglio nella riunione del 23/12/2011 e rese note al mercato.

A seguito dell'accordo vincolante stipulato in data 29/01/2012, reso noto al mercato, fra il Gruppo Unipol e Premafin avente ad oggetto l'acquisizione da parte del Gruppo Unipol del controllo di Premafin, con conseguente acquisizione indiretta del controllo del Gruppo Fondiaria SAI, si richiama il fatto che tale accordo, la cui efficacia risulta comunque subordinata al verificarsi di alcune condizioni sospensive, si inserisce in una più ampia operazione di integrazione che vedrebbe direttamente coinvolta la Società e che prevede la successiva integrazione per fusione tra Unipol Assicurazioni S.p.A., Premafin, la stessa Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni.

Al riguardo, il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI, prendendo atto dell'intervenuta sottoscrizione del menzionato accordo, ha deliberato di avviare le opportune attività istruttorie in relazione alla prospettata integrazione finalizzate alla formulazione delle successive proposte da presentare agli organi deliberanti. In particolare, il Consiglio ha nominato – ai sensi delle procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate approvate dal Consiglio stesso, poiché alla prospettata integrazione saranno chiamate a partecipare anche Premafin e Milano Assicurazioni – un comitato di amministratori indipendenti che sarà coinvolto fin dalla fase delle trattative finalizzate a stabilire i termini giuridici ed economici della prospettata integrazione.

Il Consiglio ha inoltre deliberato di estendere gli incarichi già conferiti agli advisor Goldman Sachs e Studio Legale Carbonetti e Associati per includervi l'assistenza nell'attività di studio e esecuzione della prospettata operazione di integrazione.

Si precisa, per completezza di informazione, che il Consiglio di Amministrazione della controllata Milano Assicurazioni, per quanto di propria competenza in relazione alla prospettata integrazione, ha anch'esso deliberato la nomina di un proprio comitato di amministratori indipendenti provvedendo a deliberare la nomina di un proprio advisor finanziario e di un proprio advisor legale.

#### Deliberazioni dell'Assemblea Straordinaria e Ordinaria del 19 marzo 2012

L'assemblea di Fondiaria-SAI S.p.A., riunitasi il 19/03/2012 sotto la presidenza di Jonella Ligresti, ha deliberato, in merito all'ordine del giorno subordinatamente all'autorizzazione da parte dell'ISVAP e fatto salvo per quanto di seguito non specificato tutto quant'altro indicato nella relazione illustrativa del 29 gennaio 2012 degli amministratori per l'Assemblea cui si rinvia. La documentazione relativa all'Assemblea è stata messa a disposizione degli azionisti, anche sul sito web della Capogruppo, nella sezione "Assemblea Straordinaria ed Ordinaria 16-19 marzo 2012".

L'aumento di capitale è anzitutto finalizzato a garantire un rafforzamento patrimoniale del Gruppo Fondiaria-SAI che assicuri il ripristino del margine di solvibilità richiesto ai sensi di legge e, più in generale, una strutturale solvibilità prospettica del Gruppo. Tale proposta si colloca pertanto nell'ambito del piano di intervento ai sensi degli artt. 227 e 228 del d.lgs. 209/05, richiesto dall'ISVAP con nota del 10 gennaio 2012, con la quale è stata riscontrata la grave carenza del requisito di solvibilità corretta della Società. In sintesi, i proventi dell'aumento di capitale sono dunque finalizzati a ripristinare una stabile e duratura solvibilità, anche prospettica, della Società.

In data 29 gennaio 2012, contestualmente all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della proposta di aumento di capitale, la Società ha ricevuto la notizia dell'accordo raggiunto in pari data fra la controllante Premafin e Unipol Gruppo Finanziario (UGF), il quale prevede, fra l'altro, la fusione fra Premafin, Fondiaria-SAI, Milano Assicurazioni e Unipol Assicurazioni.

In tale contesto, nel corso della medesima riunione del 29 gennaio 2012, il Consiglio ha dunque deliberato di avviare le attività istruttorie funzionali ad una compiuta analisi del progetto di integrazione. Tali attività sono tuttora in corso.

Alla stessa data, Mediobanca – che aveva assunto alla fine di dicembre l'incarico di organizzare un consorzio di garanzia in relazione all'ipotesi di aumento deliberata dal Consiglio di Amministrazione del 23 dicembre 2011, per un importo di massimi € mil. 750 – ha formulato una nuova proposta per la strutturazione del consorzio di garanzia dell'aumento che, alla luce dell'accordo intervenuto tra Premafin ed Unipol, assumeva il perfezionamento del progetto d'integrazione in esso previsto.

La proposta di aumento di capitale, in questi termini, si inserisce nel più ampio ambito del progetto d'integrazione con il Gruppo Unipol, che ha rappresentato che l'operazione di integrazione consentirebbe un ulteriore rafforzamento patrimoniale del gruppo risultante dall'integrazione. In proposito, con comunicato stampa del 15 marzo 2012, UGF ha pubblicato le prime stime quantitative degli obiettivi economico-finanziari della nuova entità combinata facente capo a UGF che nascerebbe dall'integrazione. Come evidenziato nel citato comunicato stampa, si precisa che tali stime non sono state al momento condivise con Fondiaria-SAI e sono pertanto soggette ad ulteriori valutazioni ed approfondimenti congiunti con il management della Società.

Per altro verso, la delibera proposta ai soci conserverà efficacia – subordinatamente all'approvazione da parte dell'ISVAP – indipendentemente dall'operazione di integrazione, poiché la necessità di ripatrimonializzazione sottostante l'aumento di capitale prescinde dall'ipotesi di integrazione medesima, la cui esecuzione è subordinata in ogni caso al verificarsi delle condizioni previste nel citato accordo. Se il progetto d'integrazione non risultasse più perseguibile, Fondiaria-SAI si attiverà senza indugio per ottenere le necessarie autorizzazioni al fine di dare corso all'esecuzione dell'aumento di capitale.

Gli impegni preliminari assunti da Mediobanca e dalle banche che hanno manifestato la disponibilità a partecipare al consorzio di garanzia per la sottoscrizione dell'aumento di capitale sono strettamente connessi al positivo esito della prospettata operazione di integrazione, non essendo stata al momento fornita analoga garanzia per la Compagnia in ottica stand alone. Conseguentemente, le manifestazioni di disponibilità pervenute dalle banche del consorzio sono tra l'altro condizionate all'esecuzione del progetto di integrazione.

L'ISVAP ha ribadito l'urgenza di procedere senza indugio alle operazioni di rafforzamento patrimoniale, senza individuare un termine ultimo per il perfezionamento delle stesse. Sulla base della tempistica allo stato ipotizzata, si prevede che l'esecuzione dell'aumento di capitale possa essere avviata nel prossimo mese di maggio. Tale tempistica presuppone, entro tale data, il verificarsi delle condizioni alle quali è soggetto l'accordo tra Premafin ed Unipol e la definizione dei termini e delle condizioni dell'integrazione con Unipol.

Pur non disponendo al momento di tutte le informazioni necessarie a misurare in termini puntuali gli effetti proforma dell'operazione di aumento di capitale, tuttavia si stima che – al netto dei costi di transazione – l'operazione comporterà, in caso di integrale sottoscrizione dell'aumento:

- un rafforzamento patrimoniale e finanziario di circa €mil. 1.040;
- effetti finanziari ed economici dipendenti dalla tipologia di impiego delle risorse finanziarie derivanti dall'aumento di capitale, che, tenuto conto delle attuali condizioni di mercato, potrebbe attestarsi nell'ordine di circa €mil. 40, al lordo dell'effetto fiscale.

Sulla base delle valutazioni preliminari effettuate, anche con il supporto dell'advisor incaricato Goldman Sachs, in data 29 gennaio u.s. in sede di primo esame dell'accordo raggiunto tra Premafin e UGF, è emerso che – sotto il profilo delle motivazioni industriali – la prospettata integrazione consentirebbe la creazione del maggiore operatore assicurativo italiano nel settore Danni, con una quota di mercato di circa il 30% (dati 2010). Nel settore Vita la nuova entità si collocherebbe con una quota di mercato del 7% (dati 2010).

Più in generale, la fusione consentirebbe la creazione di uno dei più grandi operatori assicurativi europei con circa € mld. 20 di premi consolidati nel 2011, nonché un potenziale re-rating dei multipli valutativi, previo completamento della ripatrimonializzazione e semplificazione della struttura del Gruppo.

Ad ogni modo, si precisa che la fase istruttoria volta ad esaminare i profili industriali e le possibili sinergie dell'operazione – nonché la determinazione dei valori di concambio della fusione – è attualmente in corso. Il Consiglio di Amministrazione non ha allo stato assunto delibere in proposito.

Il Consiglio di Amministrazione della Società è impegnato a monitorare l'avveramento delle condizioni sospensive cui è subordinata l'esecuzione dell'accordo sottoscritto in data 29 gennaio 2012 fra la controllante Premafin e UGF, dal quale dipende il perfezionamento dell'integrazione.

In ogni caso, qualora la Società dovesse avere evidenza, nel prosieguo, dell'esistenza di criticità tali da mettere a rischio il perfezionamento dell'integrazione, valuterà tempestivamente ogni opportuna iniziativa volta a dare comunque esecuzione all'aumento di capitale proposto, verificando la possibilità di rinegoziare gli accordi in essere per l'organizzazione di un consorzio di garanzia, nel contesto comunque di un piano di risanamento che dovrà essere conforme alla disciplina di settore.

## Denuncia al Collegio Sindacale ai sensi dell'articolo 2408 del codice civile

In data 19 marzo 2012 il Collegio Sindacale di Fondiaria SAI S.p.A. ha riferito in merito ad una denuncia presentata ai sensi dell'articolo 2408 secondo comma del codice civile in merito a fatti potenzialmente censurabili declinati all'interno della denuncia presentata in data 17 ottobre 2011 da Amber Capital Investment. Nel contesto di tale denuncia sono stati richiesti chiarimenti in merito alla operazione Atahotels, a talune operazioni immobiliari con parti correlate, alle consulenze immobiliari prestate nel tempo dall'Ing. Salvatore Ligresti. ai corrispettivi corrisposti per prestazioni di servizi da società riconducibili alla famiglia Ligresti - e, infine, i compensi deliberati in favore dei consiglieri di amministrazione negli esercizi 2008 - 2010.

Il Collegio Sindacale - nel corso dell'assemblea del 19 marzo 2012 - ha consegnato la relazione, che è stata posta a disposizione del pubblico, tramite pubblicazione sul sito internet della Società, con cui viene data puntuale risposta ai quesiti posti dal denunciante.

Il Collegio Sindacale nella propria relazione, cui si rimanda integralmente per gli aspetti di dettaglio, ha inserito anche taluni suggerimenti al Consiglio di Amministrazione in merito ad alcune delle operazioni inserite all'interno della denuncia.

La denuncia introduce talune tematiche di natura procedurale e di rispetto dei presidi propedeutici all'effettuazione di operazioni infragruppo e con parti correlate che, come detto, sono state poste all'attenzione del Consiglio di Amministrazione che effettuerà i necessari approfondimenti nonché le proprie valutazioni, con riferimento agli aspetti più strettamente inerenti le operazioni immobiliari, esaminate all'interno della denuncia.

Si ritiene quindi che i fatti riportati nella Relazione del Collegio non abbiano ripercussione sui processi di valutazione adottati nella predisposizione del bilancio.

Gli eventuali profili di natura risarcitoria che dovessero emergere a seguito degli approfondimenti richiesti dal Collegio Sindacale saranno oggetto di valutazione da parte del Consiglio di Amministrazione.

È stato affidato ad un comitato di amministratori indipendenti il compito di procedere all'individuazione di esperti indipendenti che, sotto il profilo economico, immobiliare e legale, possano assistere la Società nelle opportune analisi.

Nel corso della seduta assembleare del 27 giugno 2012, il Collegio Sindacale ha richiamato i contenuti della seconda integrazione alla relazione ex art. 2408 cod. civ. relativa alla denuncia presentata dal socio Amber Capital nonché i contenuti della relazione ex art. 2408 cod. civ. relativa alla denuncia presentata dal socio Finleonardo S.p.A. (entrambi tali documenti del Collegio Sindacale già pubblicati in data 25 giugno 2012 sul sito internet della Società). Tale ultima relazione segnalava che, "con lettera del 20 giugno 2012, la CONSOB ha contestato le «modalità di contabilizzazione delle riserve sinistri del Ramo RC Auto» con conseguente possibile non conformità del bilancio consolidato della Società al 31 dicembre 2011 a quanto previsto dall'art. 154-ter del Testo Unico della Finanza". L'Amministratore Delegato ha riferito ai soci sull'argomento dando lettura di una nota che, contestualmente alla diffusione del presente comunicato, viene pubblicata sul sito internet della Società a completamento della relazione del Collegio Sindacale.

#### Deliberazioni dell'Assemblea Straordinaria e Ordinaria del 27 giugno 2012

L'assemblea straordinaria di Fondiaria-SAI S.p.A., riunitasi in data 27 giugno 2012 sotto la presidenza di Cosimo Rucellai, ha confermato – in via di cautela anche ai sensi dell'art. 2377, comma 8, cod. civ. – le deliberazioni assunte dall'assemblea straordinaria del 19 marzo 2012. In particolare, l'assemblea ha deliberato, subordinatamente all'autorizzazione da parte dell'ISVAP:

- 1) di eliminare l'indicazione del valore nominale delle azioni ordinarie e di risparmio di FONDIARIA-SAI, ai sensi degli articoli 2328 e 2346 del codice civile;
- 2) di raggruppare le azioni ordinarie e di risparmio in circolazione nel rapporto di n. 1 nuova azione ordinaria o di risparmio ogni n. 100 azioni, rispettivamente, ordinarie o di risparmio;

- 3) di approvare che la Società possa emettere nuove azioni di risparmio (le "Azioni di Categoria B") aventi le stesse caratteristiche delle azioni di risparmio già in circolazione (le "Azioni di Categoria A") ad eccezione di quanto segue:
  - prelazione, dopo quanto spettante alle Azioni di Categoria A, nel rimborso del capitale fino a concorrenza di un importo per azione pari alla parità contabile media delle azioni della medesima categoria, intesa come il rapporto di volta in volta esistente tra l'importo complessivo dei conferimenti a capitale nel tempo effettuati in sede di sottoscrizione delle Azioni di Categoria B ed il numero complessivo di Azioni di Categoria B esistenti (la "Parità Contabile delle Azioni di Categoria B");
  - dividendo privilegiato, dopo quello di euro 6,5 spettante alle Azioni di Categoria A, fino ad un importo pari al 6,5% della Parità Contabile delle Azioni di Categoria B;
  - dividendo complessivo maggiorato rispetto alle azioni ordinarie pari al 5,2% della Parità Contabile delle Azioni di Categoria B;
  - prelazione, dopo quanto spettante alle Azioni di Categoria A, nel rimborso del capitale in caso di liquidazione fino a concorrenza di un importo pari alla Parità Contabile delle Azioni di Categoria B;
- 4) di aumentare il capitale sociale a pagamento per un importo complessivo massimo di Euro 1.100.000.000,00, comprensivo degli eventuali sovrapprezzi, da eseguirsi entro il 31 dicembre 2012, in forma scindibile, mediante emissione di azioni ordinarie ed Azioni di Categoria B aventi godimento regolare, da offrirsi in opzione, rispettivamente, ai soci titolari di azioni ordinarie e a quelli titolari/portatori di Azioni di Categoria A, ai sensi dell'articolo 2441, primo, secondo e terzo comma, del codice civile:
- 5) di modificare le disposizioni statutarie relative alla convocazione dell'assemblea ordinaria per l'approvazione del bilancio d'esercizio.

L'assemblea ha deliberato inoltre di nominare alla carica di amministratore, fino alla scadenza del mandato dell'intero Consiglio di Amministrazione, il dott. Nicolò Dubini, che era stato cooptato dal Consiglio di Amministrazione in data 10 maggio 2012. Si precisa che il dott. Nicolò Dubini era stato candidato in occasione dell'assemblea del 24 aprile 2012 – che ha provveduto al rinnovo dell'organo amministrativo – nella lista di maggioranza presentata dagli azionisti Premafin e Unicredit ed era risultato il primo dei non eletti. In tale sede, il dott. Dubini si è dichiarato indipendente ai sensi sia dell'art. 148 del TUF che del Codice di Autodisciplina. Il Consiglio di Amministrazione ha accertato con esito positivo la sussistenza di tali requisiti di indipendenza a seguito della cooptazione avvenuta, come detto, in data 10 maggio 2012.

#### **CONTROVERSIE IN CORSO**

### Atti di citazione da parte di azionisti

In relazione ai procedimenti promossi contro la Società da parte di azionisti dell'incorporata La Fondiaria Assicurazioni S.p.A. per l'adempimento dei presunti obblighi di offerta pubblica di acquisto, la cui sussistenza deriverebbe dal noto provvedimento CONSOB del dicembre 2002, si segnala che è pendente un procedimento in primo grado per citazione innanzi al Tribunale di Milano notificato alla Società nel febbraio del 2012.

Sono pendenti innanzi alla Corte di Appello di Milano quattro procedimenti promossi dalla Società per la riforma di altrettante sentenze emesse dal Tribunale di Milano. Si comunica altresì che è pendente innanzi alla Corte di Appello di Firenze un altro procedimento a seguito dell'impugnazione da parte di controparte della sentenza del Tribunale di Firenze favorevole alla Società.

La Corte d'Appello di Milano, nelle sette sentenze di secondo grado che sono state pronunciate sulla vicenda, ha integralmente riformato quanto statuito dal Tribunale di Milano, accogliendo le eccezioni della Società e respingendo le richieste risarcitorie dei procedenti.

Innanzi alla Suprema Corte di Cassazione sono al momento pendenti cinque giudizi promossi rispettivamente da Promofinan S.p.A., dai Sigg.ri Marcegaglia, dal Sig. Savelli, dal Sig. Gazzoni Frascara e da Promofinan S.r.l. che hanno impugnato le sentenze a noi favorevoli della Corte d'Appello di Milano. La Società ha provveduto a costituirsi con propri controricorsi.

Il fondo rischi ed oneri appostato in bilancio al 31/12/2011, che trova conferma al 31/03/2012, è comunque idoneo a fronteggiare gli oneri conseguenti all'eventuale inasprimento dei contenziosi in essere.

#### FATTI RILEVANTI AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

# Assemblea speciale degli Azionisti di risparmio

Si è riunita in data 13 aprile 2012, sotto la presidenza del Rappresentante Comune degli Azionisti di risparmio, l'Assemblea speciale di Fondiaria-SAI S.p.A. convocata su richiesta di un'azionista.

L'Assemblea ha deliberato a maggioranza di soprassedere alla votazione in merito all'esame della proposta di delibera di aumento di capitale sociale ed eventuale approvazione e all'esame ed approvazione rendiconto del Rappresentante Comune dell'ordine del giorno. Inoltre, ha deliberato a maggioranza di conferire mandato al Rappresentante Comune degli Azionisti di categoria di valutare, anche tramite professionisti all'uopo incaricati, la sussistenza di eventuali responsabilità in capo agli esponenti aziendali in relazione alla gestione pregressa e le eventuali azioni esperibili, tenuto conto anche delle risultanze della relazione del Collegio Sindacale redatta ai sensi dell'articolo 2408 comma 2 del Codice Civile. Il mandato prevede inoltre che il Rappresentante Comune riferisca sull'esito delle verifiche ad una successiva Assemblea di categoria.

È stato infine deliberato a maggioranza di costituire un fondo per le spese a tutela dei comuni interessi - ai sensi dell'articolo 146 del D.Lgs. 58/98 - di complessivi Euro 500.000.

## CONSOB, richieste di ulteriori informazioni

Con lettera in data 16 aprile 2012 CONSOB ha richiesto al Collegio Sindacale di Fondiaria-SAI S.p.A., ai sensi dell'art. 114, comma 5, del TUF, di rendere pubbliche le seguenti informazioni:

- a) le valutazioni sottostanti la mancata segnalazione senza indugio alla CONSOB, ai sensi dell'art. 149, comma 3, del TUF, di irregolarità in relazione ai fatti oggetto della denuncia del socio Amber Capital LP del 17 ottobre 2011;
- b) una sintesi delle criticità rilevate da codesto Collegio Sindacale in esito alle indagini svolte a seguito della sopra menzionata denuncia;
- c) le eventuali ulteriori attività di indagine che codesto Collegio Sindacale abbia compiuto e intenda compiere, ai sensi dell'art. 151 del TUF, in merito ai fatti censurati dal socio Amber Capital LP;
- d) le indicazioni fornite al Consiglio di Amministrazione sulla tempistica da rispettare per la realizzazione degli accertamenti allo stesso richiesti a seguito della denuncia del predetto socio;
- e) le considerazioni circa l'osservanza da parte degli amministratori nel corso del tempo e in particolare per gli esercizi cui si riferiscono i fatti censurati dal socio Amber Capital LP degli obblighi di informativa previsti dall'art. 150, comma 1, del TUF;
- f) informazioni sulle altre operazioni con parti correlate che il Collegio Sindacale ha ritenuto meritevoli di approfondimento e sugli esiti (o sullo stato di avanzamento) degli approfondimenti svolti su tali operazioni, anche con riguardo alla correttezza delle procedure seguite e alla convenienza per la Società delle operazioni medesime;
- g) una sintesi dei rilievi notificati dall'ISVAP in data 29 settembre 2011 e delle misure correttive poste in essere al riguardo della Società o in corso di attuazione, con una valutazione di codesto Collegio sull'efficacia di tali misure;

- h) le motivazioni per cui, pur in presenza delle criticità di cui al precedente punto b) e dei rilievi mossi dall'ISVAP di cui al precedente punto g), codesto Collegio Sindacale, abbia mantenuto una valutazione di affidabilità del sistema di controllo interno della Società;
- i) informazioni sull'attivazione dei poteri previsti dall'art. 238 del D. Lgs. N. 209/2005 e valutazioni sull'attivazione dei poteri previsti dall'art. 2393, cod. civ..

La CONSOB ha altresì previsto che "Le suddette informazioni, unitamente alle presenti richieste, dovranno essere messe a disposizione del pubblico entro le ore 20,00 del 19 aprile 2012, in allegato alla Relazione in oggetto.

Con le modalità previste dalla Parte III, Titolo II, Capo I del Regolamento Emittenti, dovrà inoltre essere pubblicato un comunicato stampa con il quale rendere note al mercato l'intervenuta integrazione informativa e le presenti richieste, indicando le modalità con cui tali informazioni sono messe a disposizione del pubblico.

In ottemperanza alle richieste della Consob, in data 19 aprile 2012 è stata depositata una Integrazione alla Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea dei Soci sui risultati del Bilancio Fondiaria-SAI S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2011 e sull'attività svolta, unitamente ai seguenti allegati: 1) sintesi Relazione ex art. 2408 c.c.; 2) Relazione integrativa ex art. 2408 c.c.; 3) lettera Arepo e Palladio Finanziaria del 16 aprile 2012; 4) lettera Collegio Sindacale 18 aprile 2012 con allegata lettera del 12 aprile 2012 del Collegio Sindacale al Consiglio di Amministrazione della Società.

La documentazione di cui sopra è disponibile sul sito internet della Società nella sezione Assemblea Ordinaria 23/24 aprile 2012.

# Integrazioni richieste da CONSOB alla relazione sulla gestione al 31 dicembre 2011

Su richiesta della CONSOB del 16 aprile 2012 ai sensi dell'art. 114, comma 5, del d. lgs. 58/98 (il "TUF"), il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI S.p.A. in data 19 aprile 2012 ha approvato alcune integrazioni alla relazione sulla gestione al 31 dicembre 2011 pubblicata in data 31 marzo 2012 ai sensi dell'art. 154-ter del TUF ed alla relazione sulla remunerazione pubblicata in data 31 marzo 2012 ai sensi dell'art. 123-ter del TUF.

Le citate integrazioni e le relative richieste della Consob formulate con comunicazione del 16 aprile 2012 sono state messe a disposizione del pubblico. La documentazione è disponibile sul sito internet della Società (www.gruppofondiariasai.it), presso la sede legale della Società (corso Galileo Galilei n. 12, Torino) e presso Borsa Italiana S.p.A.

#### Progetto di integrazione con il Gruppo Unipol

Il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI, riunitosi il 19 aprile 2012 sotto la presidenza di Jonella Ligresti, ha esaminato le valutazioni e stime allo stato attuale effettuate, anche con il supporto degli advisor, in relazione alle ipotesi di

- (i) linee guida di piano industriale combined e possibili sinergie risultanti dall'integrazione con il Gruppo Unipol e
- (ii) solvency margin pro-forma, anche prospettico, della società risultante dalla prospettata fusione.

Il Consiglio ha, in relazione a tali aspetti, valutato positivamente la sussistenza dei presupposti di percorribilità dell'integrazione.

Sotto il profilo delle valutazioni ai fini di concambio, il Consiglio di Amministrazione ha esaminato, alla luce degli approfondimenti effettuati dai propri advisor, la proposta del Gruppo Unipol e, in particolare, la condizione che prevede una partecipazione pari al 66,7% di Unipol Gruppo Finanziario nel capitale sociale ordinario di Fondiaria-SAI quale società incorporante nella prospettata fusione.

Sebbene gli elementi disponibili indichino che tale condizione implica un intervallo potenziale di partecipazioni per gli azionisti di minoranza di Fondiaria-SAI che non coincide con le valutazioni ad oggi effettuate dagli advisor finanziari, il Consiglio di Amministrazione ritiene che, nello specifico contesto aziendale e di mercato, la proposta del Gruppo Unipol consenta comunque di proseguire nell'approfondimento dell'operazione.

In particolare, anche in conformità all'orientamento espresso dal comitato di amministratori indipendenti, costituito in conformità alla procedura in materia di operazioni con parti correlate, il Consiglio ha ritenuto che, al fine di pervenire ad un giudizio in ordine ai valori economici ai fini di concambio, sia necessario avviare un confronto con il Gruppo Unipol per valutare congiuntamente possibili adeguamenti, anche in relazione alla struttura dell'operazione, che ne possano incrementare la convenienza per gli azionisti di Fondiaria-SAI.

# Nomina delle cariche sociali e dei comitati interni al consiglio

Il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI S.p.A., riunitosi il 26 aprile 2012, ha provveduto alle nomina alle cariche sociali ed alla costituzione di appositi comitati come di seguito riportato.

Il Consiglio ha nominato, per tutta la durata del suo mandato e, quindi, fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2014:

- Cosimo Rucellai nella carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione;
- Jonella Ligresti e Massimo Pini nella carica di Vice Presidenti;
- Emanuele Erbetta nella carica di Amministratore Delegato.

Resta ferma la carica di Direttore Generale attribuita al Dott. Piergiorgio Peluso.

Il Consiglio di Amministrazione ha nominato, per tutta la durata del suo mandato e, quindi, fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2014, un Comitato Esecutivo composto da n. 8 consiglieri nelle persone, oltre che del Presidente, dei Vice Presidenti e dell'Amministratore Delegato, che ne fanno parte di diritto, dei Signori:

- Ranieri de Marchis;
- Vincenzo La Russa:
- Gioacchino Paolo Ligresti;
- Salvatore Militello.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre nominato quali componenti del Comitato di Controllo Interno i Consiglieri Salvatore Militello (nel ruolo di lead coordinator), Enzo Mei e Marco Reboa, tutti indipendenti.

Il Consiglio di Amministrazione ha poi nominato quali componenti del Comitato di amministratori indipendenti, istituito ai sensi della procedura per operazioni con parti correlate del Gruppo Fondiaria SAI con riferimento alla prospettata integrazione con il Gruppo UNIPOL, nonché per approfondire le questioni attinenti la relazione del Collegio Sindacale ex art. 2408 c.c., i Consiglieri Roberto Cappelli, Enzo Mei, Salvatore Militello, Valentina Marocco, Salvatore Bragantini e Marco Reboa.

Il Consiglio di Amministrazione ha quindi nominato quali componenti del Comitato di remunerazione i Consiglieri Salvatore Militello (nel ruolo di lead coordinator), Valentina Marocco, Enzo Mei, Salvatore Spiniello e Graziano Visentin.

Il Comitato di remunerazione sarà chiamato a formulare proposte al Consiglio di Amministrazione in ordine a componenti variabili del compenso da corrispondere agli amministratori nell'ambito di politiche di remunerazione preventivamente approvate dall'assemblea, nonché in ordine alla determinazione dei compensi fissi a favore dei componenti l'organo amministrativo investiti di particolari cariche, tenuto adeguato conto, così come rilevato dall'Isvap, anche in considerazione della situazione patrimoniale della Compagnia, di un criterio di proporzionalità tra carica assunta e misura del compenso.

Il Consiglio ha nominato, per tutta la durata del mandato del Consiglio di Amministrazione, il Dott. Massimo Dalfelli Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari.

Il Consiglio ha infine preso atto del provvedimento dell'Autorità Antitrust con riguardo alla prospettata integrazione con il Gruppo Unipol, già pubblicato sul sito internet dell'Autorità nel corso della riunione del Consiglio stesso, deliberando di aggiornarsi sull'argomento.

# Deliberazioni dell'Assemblea Ordinaria degli azionisti del 24 aprile 2012

L'Assemblea degli azionisti di Fondiaria-SAI S.p.A., riunitasi il 24 aprile 2012 sotto la presidenza di Jonella Ligresti, ha innanzitutto approvato il bilancio dell'esercizio 2011, i cui contenuti sono già noti al mercato, il tutto come dettagliato nella Relazione degli amministratori già resa pubblica.

Nel corso dell'esposizione, l'Amministratore Delegato ha aggiornato sullo stato delle analisi relative ai fatti menzionati nella relazione del Collegio Sindacale ex art. 2408 del codice civile, presentata in risposta alla denuncia dell'azionista Amber Capital LP, facendo riferimento a quanto comunicato al mercato in data 19 aprile 2012. Ha segnalato inoltre che di recente è stata presentata dalla Procura di Milano un'istanza di fallimento di Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. e di IM.CO. Immobiliare Costruzioni S.p.A., con le quali il Gruppo Fondiaria SAI ha stipulato contratti immobiliari che sono oggetto della sopra menzionata relazione ex art. 2408 del codice civile, in carico per €mil. 141.

L'Assemblea ha inoltre provveduto a nominare il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale per i tre esercizi 2012, 2013 e 2014 e, quindi, fino all'Assemblea di approvazione del bilancio dell'esercizio 2014.

In particolare l'Assemblea, sulla base delle liste presentate da PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. congiuntamente con UNICREDIT S.p.A. e da AREPO PR S.p.A., ha confermato in 19 il numero degli amministratori nelle persone dei Signori:

- Andrea Broggini
- Roberto Cappelli

- Maurizio Comoli
- Ranieri de Marchis
- Emanuele Erbetta
- Vincenzo La Russa
- Jonella Ligresti
- Gioacchino Paolo Ligresti
- Valentina Marocco
- Enzo Mei
- Salvatore Militello
- Giorgio Oldoini
- Massimo Pini
- Marco Reboa
- Cosimo Rucellai
- Salvatore Spiniello
- Antonio Talarico
- Graziano Visentin
- Salvatore Bragantini

Quest'ultimo risulta nominato in quanto primo candidato della lista presentata da AREPO PR S.p.A., risultata seconda per numero di voti.

Sono indipendenti ai sensi del Codice di autodisciplina delle società quotate e ai sensi dell'art. 148, comma 3, del D.Lgs. n. 58/98 n. 8 amministratori su 19, e precisamente: Salvatore Bragantini, Andrea Broggini, Roberto Cappelli, Valentina Marocco, Enzo Mei, Salvatore Militello, Giorgio Oldoini e Marco Reboa. Sono inoltre indipendenti ai soli sensi dell'art. 148, comma 3, del D.Lgs. n. 58/98 i Signori Maurizio Comoli, Ranieri de Marchis e Cosimo Rucellai.

L'Assemblea ha espresso parole di ringraziamento nei confronti degli Amministratori uscenti.

Fanno il loro ingresso per la prima volta nel Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI i Signori Salvatore Bragantini, Giorgio Oldoini e Marco Reboa.

L'Assemblea, sulla base delle liste presentate da PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. congiuntamente con UNICREDIT S.p.A. e da AREPO PR S.p.A., ha poi nominato il Collegio Sindacale nelle persone dei Signori:

Giuseppe Angiolini PresidenteGiorgio Loli Sindaco effettivo

Antonino D'Ambrosio Sindaco effettivo
 Sergio Lamonica Sindaco supplente

Maria Luisa Mosconi Sindaco supplente
 Giovanni Rizzardi Sindaco supplente

Giuseppe Angiolini è stato nominato Presidente del Collegio Sindacale in quanto primo candidato alla carica di sindaco effettivo nella lista presentata da AREPO PR S.p.A., risultata seconda per numero di voti. Giovanni Rizzardi è stato nominato sindaco supplente in quanto primo candidato alla carica di sindaco supplente nella lista presentata da AREPO PR S.p.A., risultata seconda per numero di voti.

Si precisa che Benito Giovanni Marino, secondo candidato alla carica di sindaco effettivo nella lista presentata da PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. e UNICREDIT S.p.A., ha comunicato prima dell'inizio dell'assemblea la propria rinuncia alla candidatura per gravi motivi familiari.

Con riferimento poi agli altri argomenti all'ordine del giorno, si precisa che, per le motivazioni espresse nella integrazione alla Relazione sulla remunerazione già resa pubblica su richiesta della CONSOB, non sono state sottoposte all'approvazione dell'odierna Assemblea le politiche di remunerazione contenute nella sezione I di detta Relazione.

L'Assemblea ha infine autorizzato per ulteriori 12 mesi l'acquisto e/o vendita di azioni proprie e della controllante Premafin Finanziaria, con limiti di investimento pari, rispettivamente, a €500.000 e €300.000, fermo restando inoltre che il numero massimo di azioni acquistate non potrà eccedere quella delle azioni vendute nel frattempo.

#### Esito del programma di acquisto/vendita azioni proprie e della controllante Premafin Finanziaria deliberato dall'assemblea del 28 aprile 2011

Ai sensi dell'art. 144-bis del Regolamento Emittenti in data 24 aprile 2012 si è fornito l'esito del programma di acquisto/vendita di azioni proprie e della controllante Premafin Finanziaria deliberato dall'Assemblea del 28 aprile 2011.

Nel periodo considerato Fondiaria-SAI non ha effettuato operazioni di acquisto/vendita di azioni ordinarie e/o di risparmio proprie, né operazioni di acquisto/vendita di azioni ordinarie e/o di risparmio della controllante Premafin Finanziaria.

#### Dimissioni del Prof. Marco Reboa

In data 3 maggio 2012 il Prof. Marco Reboa ha comunicato le proprie dimissioni dalla carica di amministratore di Fondiaria-SAI S.p.A., ritenendo che la sua attività professionale e universitaria non gli consenta di adempiere, con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e tenuto conto degli eventi che interessano la Società, ai doveri attinenti la funzione.

#### Iniziative in corso finalizzate alla cessione di Atahotels

In data 3 maggio 2012 il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI ha individuato nell'operatore di *private equity* 21 Investimenti la controparte con la quale proseguire in esclusiva l'analisi per la cessione del business alberghiero rientrante nel complesso aziendale in capo ad Atahotels.

#### Aggiornamento Progetto di Integrazione con il Gruppo Unipol

Si riassumono brevemente alcuni avvenimenti occorsi nel mese di giugno.

In data 6 giugno 2012, ad esito di articolati confronti negoziali fra le parti coinvolte nel Progetto di Integrazione, Unipol ha inviato a Fondiaria SAI, Premafin e Milano Assicurazioni una proposta avente ad oggetto l'indicazione delle percentuali attese di partecipazione al capitale ordinario di Fondiaria SAI post Fusione da attribuire ai soggetti partecipanti al Progetto di Integrazione. Tale proposta prevede l'attribuzione delle seguenti percentuali di partecipazione:

- Unipol 61,00%
- Altri Azionisti Fondiaria-SAI 27,45%
- Altri azionisti Milano Assicurazioni 10,70%
- Altri azionisti Premafin 0,85%

Il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI in data 11 giugno 2012 ha deliberato, a maggioranza, di comunicare ad Unipol la propria disponibilità a procedere all'ulteriore definizione della prospettata Fusione sulla base della proposta del 6 giugno 2012, e precisamente sulla base di una partecipazione degli attuali soci ordinari di Fondiaria-SAI diversi da Premafin, pari al 27,45% del capitale ordinario.

La delibera è stata assunta previo parere favorevole, espresso a maggioranza, del Comitato di Amministratori Indipendenti istituito ai sensi della procedura parti correlate, che ha motivato la propria decisione con la circostanza che la controproposta di Unipol, pur collocandosi al di fuori dell'intervallo di valori preliminarmente indicati dagli *advisor* finanziari, risponde all'interesse degli azionisti alla luce del peculiare contesto aziendale, in presenza in particolare di una richiesta di urgente ripatrimonializzazione avanzata dall'ISVAP ai sensi della disciplina di settore in tema di margine di solvibilità corretto.

In data 20 giugno 2012, la Banca d'Italia ha autorizzato ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. 385/93, Finsoe e Unipol all'assunzione della partecipazione di controllo di Banca Sai e ha rilasciato il nulla osta, ai sensi dell'art. 15 del TUF, per l'assunzione del controllo di Sai Mercati Immobiliari SIM, Sai Investimenti SGR e di una partecipazione del 18% del capitale di Hines SGR.

Sempre in data 20 giugno 2012, ISVAP ha deliberato di autorizzare ai sensi dell'art. 68 del Codice delle Assicurazioni Private, Finsoe S.p.A. all'assunzione, per il tramite di Unipol e nell'ambito del Progetto di Integrazione, del controllo di Premafin e del Gruppo Fondiaria SAI, prescrivendo una serie di impegni in capo a Finsoe S.p.A. e a Unipol, rispettivamente nella qualità di società posta al vertice del conglomerato Unipol e di capogruppo del gruppo assicurativo post acquisizione.

In data 20 giugno 2012, l'AGCM, a seguito dell'avvio dell'istruttoria sul Progetto di Integrazione del 26 aprile 2012 (nell'ambito del quale aveva disposto la sospensione dell'operazione, ai sensi dell'articolo 17 della Legge 287/90, con riferimento alle attività suscettibili di produrre effetti irreversibili, tra le quali l'esecuzione dell'Aumento di Capitale Premafin nonché ogni attività riguardante la condivisione di un piano industriale congiunto, consentendo per converso la prosecuzione del negoziato sui concambi e delle attività relative all'Aumento di Capitale) ha notificato a Unipol, Unipol Assicurazioni, Premafin, Fondiaria-SAI, Milano Assicurazioni, Mediobanca e Assicurazioni Generali S.p.A. (congiuntamente, le "Parti Istruttoria AGCM"), il provvedimento finale della procedura deliberato dall'AGCM in data 19 giugno 2012 pubblicamente disponibile sul sito dell'AGCM www.agcm.it (cui si rinvia per ulteriori informazioni).

Il Provvedimento è condizionato all'assunzione di alcune misure ed impegni a carico delle Parti Istruttoria AGCM: l'Autorità ha infatti deciso che l'integrazione tra il gruppo Unipol e il gruppo Premafin / Fondiaria-SAI può essere autorizzata a fronte di stringenti misure in grado di sciogliere i legami con Mediobanca (che controlla Generali, principale concorrente sui mercati interessati dall'operazione) e di ridurre, attraverso la cessione di *asset*, la posizione dominante altrimenti acquisita nei mercati danni (in particolare per le polizze RC Auto) a livello nazionale e, per quanto riguarda la distribuzione delle polizze, in 93 province.

Le misure prescritte sono raggruppabili, in funzione dell'oggetto, in tre tipologie: (i) misure volte a garantire cessione di asset (ii) misure finalizzate a superare i legami azionari e finanziari tra la nuova entità e Mediobanca, e (iii) misure a carico di Mediobanca.

In data 25 giugno 2012 Unipol e Premafin hanno comunicato al mercato di aver concordato:

- con riferimento a quanto indicato dalla Consob, con provvedimenti del 22 e 24 maggio 2012, recanti la risposta al quesito formulatole da Unipol in relazione al riconoscimento dell'esenzione dall'OPA obbligatoria delle varie fasi del Progetto di Integrazione, (i) di modificare l'accordo di manleva sottoscritto tra Unipol e Premafin in data 29 gennaio 2012 per limitarne l'operatività esclusivamente nei confronti e in favore degli amministratori e sindaci di Premafin, Fondiaria-SAI, Milano Assicurazioni e delle rispettive controllate, in carica nel periodo 2007-2011, che non detenessero, direttamente o indirettamente, anche per il tramite di società controllate, azioni Premafin alla data del 29 gennaio 2012; (ii) di limitare il diritto di recesso, nel contesto della Fusione sicché tale diritto di recesso non spetti agli azionisti di riferimento di Premafin e ciò impregiudicata ogni futura valutazione in merito all'esclusione del diritto di recesso a tutti gli azionisti Premafin nell'ambito della Fusione;
- con riferimento alle condizioni sospensive dell'accordo del 29 gennaio 2012, (i) di dare atto che le condizioni sospensive di cui al paragrafo 3.1, punto (vii), lettere (y) (ridefinizione degli accordi con le banche creditrici di Fondiaria-SAI, Milano Assicurazioni e delle altre società del gruppo) e (z) (cancellazione dei pegni sulle azioni Fondiaria SAI detenute da Premafin e Finadin da parte delle rispettive banche finanziatrici), punto (ix) (approvazione del progetto di Fusione) e punto (xi) (dimissioni di almeno la maggioranza degli amministratori di Finadin, Fondiaria SAI, Milano Assicurazioni e loro controllate rilevanti) dell'accordo si intenderanno rinunziate dalle parti, subordinatamente all'avvio del periodo di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale ovvero, se precedente, all'avvio del periodo di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Unipol, restando inteso che le attività relative alla Fusione proseguiranno senza soluzione di continuità, al fine di approvare il progetto di Fusione nei tempi tecnici strettamente necessari; (ii) di riconoscere che quanto indicato nel precedente punto (i) è stato accettato da Unipol (a) fermo restando l'impegno in buona fede di Premafin, senza obbligo di risultato, a far sì che almeno la maggioranza degli amministratori di nomina assembleare, ancorché nominati nell'esercizio 2012, di Finadin S.p.A., Fondiaria-SAI, Milano Assicurazioni e loro controllate rilevanti rassegnino le proprie dimissioni irrevocabili dalla carica ricoperta e (b) ferma restando la condizione sospensiva di cui all'art. 3.1 punto (x) dell'accordo (dimissioni di almeno la maggioranza degli amministratori di Premafin).

In data 27 giugno 2012 l'Assemblea dei Soci di Fondiaria-SAI ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento per un importo complessivo massimo di Euro 1.100.000.000,00, comprensivo degli eventuali sovrapprezzi, da eseguirsi entro il 31 dicembre 2012, in forma scindibile, mediante emissione di azioni ordinarie ed Azioni di Categoria B aventi godimento regolare, da offrirsi in opzione, rispettivamente, ai soci titolari di azioni ordinarie e a quelli titolari/portatori di Azioni di Categoria A, ai sensi dell'articolo 2441, primo, secondo e terzo comma, del codice civile.

#### Fallimento Imco S.p.A. e Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A.

Si rimanda a quanto esposto nel capitolo "Integrazione alla Relazione Finanziaria trimestrale al 31/3/2012 del 2 luglio 2012".

#### Cessione dell'immobile sito in Milano, Piazza Santa Maria Beltrade

In data 29 giugno 2012 è stato stipulato il contratto di vendita del complesso immobiliare sito in Milano, Piazza Santa Maria Beltrade. Il complesso immobiliare è stato ceduto a Carlyle Real Estate SGR S.p.A. ad un prezzo pari a €mil. 63 con il realizzo di una plusvalenza di circa €mil. 15: il realizzo di tale plusvalenza troverà un riscontro contabile all'interno della Relazione Semestrale 2012.

#### EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Nel corso dei primi mesi del 2012 si sono manifestati i primi segnali di miglioramento della gestione corrente dei Rami Danni, che confermano e rafforzano la bontà delle iniziative messe in atto, finalizzate al recupero della redditività e della solidità patrimoniale. Tale trend è stato confermato, inoltre, dall'andamento registrato nei mesi successivi; tuttavia tali risultati risentiranno di effetti straordinari non prevedibili, quali le procedure concorsuali che hanno coinvolto le società correlate Imco e Sinergia, oltre agli eventi sismici verificatisi nell'area emiliano-romagnola e per i quali il Gruppo sta effettuando le opportune valutazioni.

Nel Ramo RC Auto prosegue il trend di contrazione del numero dei sinistri denunciati, a fronte delle iniziative intraprese in relazione al portafoglio sinistrato, all'attività di lotta alle frodi ed agli interventi tariffari ponderati in funzione dell'effettiva rischiosità dei clienti, rendendo le garanzie offerte più competitive sull'intero territorio nazionale. Nei prossimi mesi del 2012 i Rami Danni vedranno pertanto il proseguimento delle azioni volte al recupero di redditività tecnica.

Gli interventi di più attenta politica di riservazione effettuati a fine 2011, sia da parte dei liquidatori in sede di inventario sia attraverso l'aggiornamento dei modelli attuariali, ed una gestione più mirata dell'attività di liquidazione hanno contribuito, nel primo trimestre del 2012, alla tenuta complessiva delle riserve tecniche relative ai sinistri degli esercizi precedenti.

Negli Altri Rami Danni, la politica assuntiva rimarrà orientata su criteri prudenziali e continuerà a privilegiare la clientela Retail e il settore delle piccole/medie imprese, perseguendo una politica di sviluppo focalizzata sulle aree e sulle categorie di clienti che manifestano andamenti tecnici soddisfacenti.

Nel comparto Retail si proseguirà con il completamento delle azioni di riforma, mentre per il segmento Corporate è prevista la prosecuzione delle attività di ristrutturazione del mix di portafoglio (in termini di disdette e di riforme), con una contestuale revisione dei criteri assuntivi. Più in generale, è previsto il disimpegno dai settori strutturalmente non redditizi.

Nei Rami Vita si continuerà ad incentivare il miglioramento qualitativo del portafoglio puntando ad aumentare l'incidenza di prodotti di Ramo I a premio periodico (annuo o ricorrente), maggiormente remunerativi e in grado di fidelizzare la clientela, creando quindi valore nel lungo periodo. La proiezione dell'andamento reddituale del segmento Vita sulla fine dell'esercizio dipenderà comunque anche dall'evoluzione complessiva dei riscatti, che al momento presentano un andamento caratterizzato da riscatti anticipati superiori alle attese, sia per la rete agenzie sia per il canale bancario.

Per ciò che concerne il segmento Immobiliare, si proseguirà con la riduzione dell'esposizione sugli investimenti complessivi, tramite una radicale revisione dell'asset allocation di Gruppo e la valorizzazione e dismissione degli asset non core.

In ambito Finanziario si attendono ulteriori benefici, a fronte di una progressiva stabilizzazione dei mercati finanziari.

Proseguiranno le azioni volte al contenimento dei costi di struttura tramite la revisione dei modelli operativi e la semplificazione (anche societaria) del Gruppo.

Milano, 02/07/2012

Per il Consiglio di Amministrazione

Dott. Emanuele Erbetta

# Bilancio consolidato trimestrale abbreviato

## Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali e criteri generali di redazione

Il presente Bilancio consolidato infrannuale abbreviato al 31/3/2012 del Gruppo Fondiaria SAI è redatto in applicazione dello IAS 34 e conformemente alle previsioni dell'art. 154-ter del D. Lgs. n. 58/1998 (TUF). Si precisa che la valutazione e la misurazione delle grandezze contabili contenute nelle note esplicative si basano sui principi IAS/IFRS che risultano ad oggi omologati dalla Commissione Europea e sulla loro attuale interpretazione da parte degli organismi ufficiali.

Il Bilancio consolidato infrannuale abbreviato al 31/3/2012 è redatto in applicazione dello IAS 34 (Bilanci intermedi) esclusivamente ai fini della revisione contabile limitata. Si segnala che il livello di informativa in esso contenuto deve essere ritenuto straordinario e non ripetibile in maniera omogenea nei resoconti intermedi di gestione che si chiuderanno nei periodi successivi.

Esso non comprende tutte le informazioni richieste per il bilancio annuale e deve essere letto unitamente al bilancio consolidato al 31 dicembre 2011.

Lo schema di esposizione (situazione patrimoniale finanziaria, conto economico, conto economico complessivo, prospetto delle variazioni del patrimonio netto, rendiconto finanziario, stato patrimoniale per settori di attività e conto economico per settori di attività) è conforme a quanto previsto dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007.

Nel predisporre questo bilancio intermedio si è tenuto conto che Fondiaria-SAI redige il bilancio consolidato secondo gli IAS/IFRS in continuità di applicazione.

Si segnala comunque che, sia per motivi di tempestività, sia per non ripetere informazioni già presenti nel bilancio annuale, il presente bilancio consolidato infrannuale abbreviato fornisce un'informativa intermedia più limitata di quella riportata nel bilancio annuale medesimo, seppure nel rispetto del contenuto minimo previsto sia dallo IAS 34, sia da altre disposizioni regolamentari.

# Prospetti contabili

#### STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ

	(€migliaia)	1	
	T }	31/03/2012	31/12/2011
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	1.450.117	1.462.890
1.1	Avviamento	1.362.850	1.367.737
1.2	Altre attività immateriali	87.267	95.153
2	ATTIVITÀ MATERIALI	398.582	401.744
2.1	Immobili	314.629	315.500
2.2	Altre attività materiali	83.953	86.244
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	703.414	701.880
4	INVESTIMENTI	34.503.745	33.789.332
4.1	Investimenti immobiliari	2.695.945	2.759.245
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	111.881	116.558
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	625.256	599.713
4.4	Finanziamenti e crediti	3.745.475	3.688.865
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	19.151.606	17.598.287
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	8.173.582	9.026.664
5	CREDITI DIVERSI	1.812.465	2.340.741
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.216.042	1.698.430
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	67.047	78.637
5.3	Altri crediti	529.376	563.674
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	1.709.458	1.803.440
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	49.298	87.151
6.2	Costi di acquisizione differiti	30.679	30.301
6.3	Attività fiscali differite	995.257	1.155.060
6.4	Attività fiscali correnti	303.637	316.208
6.5	Altre attività	330.587	214.720
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	938.766	976.582
	TOTALE ATTIVITÀ	41.516.547	41.476.609

#### STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

		31/03/2012	31/12/2011
1	PATRIMONIO NETTO	2.156.662	1.556.708
1.1	di pertinenza del gruppo	1.467.241	1.036.952
1.1.1	Capitale	494.731	494.731
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	0	0
	Riserve di capitale	310.990	315.460
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	985.831	1.834.570
1.1.5	(Azioni proprie)	-213.026	-213.026
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	-64.521	-56.772
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-65.950	-478.283
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-10.722	-7.009
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	29.908	-852.719
1.2	di pertinenza di terzi	689.421	519.756
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	722.600	903.659
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-32.336	-201.984
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-843	-181.919
2	ACCANTONAMENTI	376.439	322.310
3	RISERVE TECNICHE	34.813.175	35.107.505
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	2.578.068	3.143.273
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	748.061	1.303.886
4.2	Altre passività finanziarie	1.830.007	1.839.387
5	DEBITI	930.911	792.090
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	89.239	78.999
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	130.317	84.912
5.3	Altri debiti	711.355	628.179
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	661.292	554.723
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
6.2	Passività fiscali differite	186.356	133.452
6.3	Passività fiscali correnti	38.555	16.522
6.4	Altre passività	436.381	404.749
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	41.516.547	41.476.609

#### **CONTO ECONOMICO**

		31/03/2012	31/03/2011
	Premi netti	2.574.989	3.024.780
1.1.1	Premi lordi di competenza	2.648.302	3.109.359
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-73.313	-84.579
1.2	Commissioni attive	4.934	7.423
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	253.377	-37.379
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	151	26
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	332.580	295.469
1.5.1	Interessi attivi	207.539	191.896
1.5.2	Altri proventi	38.481	35.276
1.5.3	Utili realizzati	81.962	68.219
1.5.4	Utili da valutazione	4.598	78
1.6	Altri ricavi	109.473	174.381
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	3.275.504	3.464.700
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	-2.395.393	-2.604.195
2.1.2	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	-2.441.232	-2.634.373
2.1.3	Quote a carico dei riassicuratori	45.839	30.178
2.2	Commissioni passive	-2.807	-4.729
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-7.061	-934
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-87.492	-127.678
2.4.1	Interessi passivi	-16.959	-15.984
2.4.2	Altri oneri	-14.864	-15.644
2.4.3	Perdite realizzate	-16.068	-53.862
2.4.4	Perdite da valutazione	-39.601	-42.188
2.5	Spese di gestione	-424.672	-470.906
2.5.1	Provvigioni e altre spese di acquisizione	-314.995	-356.023
2.5.2	Spese di gestione degli investimenti	-3.493	-3.504
2.5.3	Altre spese di amministrazione	-106.184	-111.379
2.6	Altri costi	-304.779	-279.940
2	TOTALE COSTI E ONERI	-3.222.204	-3.488.382
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	53.300	-23.682
3	Imposte	-26.546	-1.244
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	26.754	-24.926
	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	2.311	0
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	29.065	-24.926
	di cui di pertinenza del gruppo	29.908	-24.863
	di cui di pertinenza di terzi	-843	-63

#### **CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO**

	31/03/2012	31/03/2011
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	29.065	-24.926
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	-7.750	4.571
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	583.246	96.494
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-1.875	13.980
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera		0
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	3.009	-1.486
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali		0
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali		0
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita		0
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	-6.111	-2.662
Altri elementi		5.442
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	570.519	116.339
TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	599.584	91.413
di cui di pertinenza del gruppo	430.779	75.582
di cui di pertinenza di terzi	168.805	15.831

# PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 31 MARZO 2012

Relativamente al prospetto delle variazioni di patrimonio netto, di seguito viene riportato l'allegato richiesto dal Regolamento n. 7/07, che soddisfa le indicazioni dello IAS 1 e che recepisce le modifiche introdotte dal Prov. ISVAP n. 2784 dell'8 marzo 2010.

#### In particolare:

- nella colonna "Imputazioni" sono evidenziate, fra l'altro, l'imputazione dell'utile dell'esercizio, l'allocazione dell'utile dell'esercizio precedente alle riserve patrimoniali, gli incrementi di capitale e di altre riserve, le variazioni degli utili o delle perdite rilevati direttamente nel patrimonio.

  Nella colonna "Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico" sono ricompresi gli utili o le perdite in precedenza rilevati direttamente nel patrimonio netto che sono riclassificati nel Conto Economico secondo quanto stabilito dai principi contabili internazionali;
- alla voce "Trasferimenti" viene riportata, fra l'altro, la distribuzione ordinaria di dividendi ed i decrementi di capitale ed altre riserve, fra cui l'acquisto di azioni proprie.

Il prospetto esplicita tutte le variazioni al netto delle imposte e degli utili e delle perdite, derivanti dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita, attribuibili agli assicurati e imputabili alle passività assicurative.

#### PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(€ migliaia)

				I	I	I	(Emigliala)
		Esistenza al 31-12-2010	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico		Esistenza al 31-03-2011
	Capitale	167.044					167.044
	Altri strumenti patrimoniali	0					0
Patrimonio	Riserve di capitale	209.947					209.947
netto di	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	2.620.792		-709.642			1.911.150
pertinenza del	(Azioni proprie)	-321.933					-321.933
gruppo	Utile (perdita) dell'esercizio	-717.582		692.719			-24.863
	Altre componenti del conto economico complessivo	-76.141		74.867	25.578	0	24.304
	Totale di pertinenza del gruppo	1.882.127	0	57.944	25.578	0	1.965.649
Patrimonio	Capitale e riserve di terzi	902.126		-158.256			743.870
netto di	Utile (perdita) dell'esercizio	-211.279		211.321		-105	-63
pertinenza	Altre componenti del conto economico complessivo	-22.869		9.270	6.624		-6.975
di terzi	Totale di pertinenza di terzi	667.978	0	62.335	6.624	-105	736.832
Totale		2.550.105	0	120.279	32.202	-105	2.702.481

		Esistenza al 31-12-2011	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	Trasferimenti	Esistenza al 31-03-2012
	Capitale	494.731					494.731
	Altri strumenti patrimoniali	0					0
Patrimonio	Riserve di capitale	315.460		-4.470			310.990
netto di	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.834.570		-848.739		0	985.831
pertinenza del	(Azioni proprie)	-213.026					-213.026
gruppo	Utile (perdita) dell'esercizio	-852.719		882.627		0	29.908
	Altre componenti del conto economico complessivo	-542.064		368.522	32.349	0	-141.193
	Totale di pertinenza del gruppo	1.036.952	0	397.940	32.349	0	1.467.241
Patrimonio	Capitale e riserve di terzi	903.659		-181.059		0	722.600
netto di	Utile (perdita) dell'esercizio	-181.919		181.076		0	-843
pertinenza	Altre componenti del conto economico complessivo	-201.984		153.414	16.234		-32.336
di terzi	Totale di pertinenza di terzi	519.756	0	153.431	16.234	0	689.421
Totale		1.556.708	0	551.371	48.583	0	2.156.662

#### RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AL 31 MARZO 2012

Relativamente al Rendiconto Finanziario viene riportato l'allegato previsto dal Regolamento n. 7/2007 e che soddisfa le indicazioni dello IAS 7; tale principio prevede un prospetto redatto in forma libera con una serie di requisiti minimi e, relativamente alla rappresentazione dei flussi finanziari derivanti dall'attività operativa richiede l'utilizzo, alternativo, del metodo diretto, per mezzo del quale sono indicate le principali categorie di incassi e di pagamenti lordi o del metodo indiretto, per mezzo del quale il risultato d'esercizio viene rettificato dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi e da elementi di ricavi o costi connessi con i flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento o finanziaria.

Lo schema indiretto di rendiconto finanziario, di seguito riportato, evidenzia separatamente la liquidità netta derivante dall'attività operativa da quella derivante dall'attività di investimento e dall'attività di finanziamento.

#### RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)

(€ migliaia)	31/03/2012	31/03/2011
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	53.300	-23.682
Variazione di elementi non monetari	-503.397	487.685
Variazione della riserva premi danni	-155.314	-121.457
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	-75.495	-7.250
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	-326.064	367.647
Variazione dei costi di acquisizione differiti	-378	9.403
Variazione degli accantonamenti	54.129	13.083
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari,	-56.231	27.537
investimenti immobiliari e partecipazioni Altre Variazioni	55.956	198.722
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	486.514	219.416
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di	423.065	301.385
assicurazione diretta e di riassicurazione		
Variazione di altri crediti e debiti	63.449	-81.969
Imposte pagate Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari	0	0
attinenti all'attività di investimento e finanziaria	220.409	-489.848
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	-610.369	-48.598
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	-25.951	-22.107
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	-97.651	-21.067
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	954.380	-398.076
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ	256.826	193.571
OPERATIVA		
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	20.293	-3.948
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-13.389	-8.791
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	45.622	-449.082
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	-25.543	-9.081
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	-432.395	198.629
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	-1.848	-12.696
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di	87.602	2.186
investimento TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI		
INVESTIMENTO	-319.658	-282.783
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di	0	0
pertinenza del gruppo		
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	0	0
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di	0	0
pertinenza di terzi	0	53.023
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	0	0
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	25.016	-103.344
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	25.016	-50.321
INANZIAMENTO		
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-1.880	877
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO		
DELL'ESERCIZIO	976.582	625.940
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	-37.816	-139.533
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE	938.766	486.407
DELL'ESERCIZIO		

# **Note Esplicative**

### PARTE A – Politiche contabili

I principi contabili utilizzati, i criteri di rilevazione e misurazione, nonché i principi di consolidamento applicati per la redazione del Bilancio consolidato infrannuale abbreviato al 31/3/2012, sono conformi a quelli adottati per il Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 cui si fa rinvio, e quindi in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB, ad oggi omologati dalla UE nella loro attuale interpretazione da parte degli organismi ufficiali.

Si rinvia pertanto al bilancio consolidato dell'esercizio 2011 per l'illustrazione dettagliata delle metodologie utilizzate.

Al 31 marzo 2012 restano ampiamente positivi i margini di solvibilità individuali delle imprese assicurative del Gruppo a riprova del permanere di condizioni di continuità operativa, potendo quindi confermare il presupposto di continuità aziendale già evidenziato in sede di approvazione del bilancio 2011.

Si rinvia a quanto descritto nella Relazione sulla Gestione in merito al Progetto di Integrazione con il Gruppo Unipol ed alle iniziative per il ripristino del margine di solvibilità corretto.

Si segnala che l'entrata in vigore dei principi contabili la cui applicazione è prevista a partire dal 1° gennaio 2012 (tra i quali l'emendamento allo IAS 12 – Imposte sul Reddito) non ha avuto impatti significativi sul presente bilancio consolidato infrannuale abbreviato al 31/03/2012.

I dati economici e patrimoniali e le Note Esplicative sono stati predisposti secondo quanto previsto dallo IAS 34 per i bilanci infrannuali dando evidenza delle operazioni e dei fatti significativi avvenuti nel periodo. Nell'ambito della formazione dei dati infrannuali, l'applicazione dei principi di redazione e dei criteri di valutazione prescritti per il bilancio d'esercizio, comporta un maggior ricorso a valutazioni, stime ed ipotesi che influenzano l'applicazione dei principi contabili e, conseguente, gli importi delle attività nette e dei costi e ricavi rilevati in bilancio.

Le stime e le ipotesi sono rivisitate regolarmente ed eventuali variazioni derivanti dalla loro revisione sono rilevate nel periodo in cui quest'ultima è effettuata.

Di seguito si riportano alcune considerazioni sui principali criteri valutativi adottati al trimestre.

Per quanto non commentato si rinvia ai principi contabili utilizzati per la redazione del bilancio d'esercizio 2011:

#### Riserve sinistri Rami Danni

#### **RC** Auto:

Per i sinistri di accadimento corrente, la determinazione della riserva, in considerazione del basso grado di maturità raggiunto da questi sinistri, ha tenuto anche conto di valutazioni legate al costo medio della generazione stessa, rapportando tale valore anche con i target di mercato disponibili. In particolare la riserva tecnica, ottenuta attraverso l'applicazione di costi medi statistici già applicati per il bilancio 2011 (salvo variazioni specifiche operate dalla rete liquidativa) è stata integrata in modo da ottenere un costo medio dei sinistri con seguito coerente con quello definito per il 2011, tenuto conto della prevedibile evoluzione di tale costo medio per l'esercizio in corso.

Per i sinistri di esercizi precedenti, già iscritti a riserva all'inizio dell'esercizio, la valutazione è avvenuta sulla base del costo ultimo determinato a fine 2011 in base alle consuete metodologie statistiche sull'evoluzione del costo dei sinistri, tenendo opportunamente conto degli smontamenti di riserva osservati nel 1° trimestre.

#### Altri Rami Danni:

Sia per la generazione corrente, sia per le generazioni di esercizi precedenti, la stima di danno degli uffici tecnici è stata integrata ricorrendo ai parametri già utilizzati in occasione del bilancio dell'esercizio 2011, qualora non si siano rilevate variazioni sostanziali rispetto ai trend consolidati come base statistica.

#### Riassicurazione

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

Le poste attinenti il lavoro indiretto rappresentano la quota di competenza dei risultati stimati per fine esercizio; nella determinazione dei valori si è tenuto conto dei dati accertati relativi a contratti obbligatori accettati da compagnie al di fuori del Gruppo, i cui risultati tecnici si riferiscono all'esercizio 2011.

#### Valutazione e impairment di strumenti finanziari

Con riferimento alla valutazione di strumenti finanziari si rinvia a quanto esposto nel bilancio al 31/12/2011. La "fair value policy" ivi espressa non ha subìto variazioni e, pertanto, con riferimento agli strumenti finanziari quotati in mercati liquidi si è utilizzato il valore puntuale dell'ultimo giorno di borsa aperta del mese di marzo.

Analogamente non sono intervenute variazioni nell'impairment policy del Gruppo per la quale si rinvia a quanto esposto nel Bilancio consolidato al 31/12/2011.

#### Moneta di conto

Il presente bilancio intermedio è espresso in Euro (€) in quanto questa è la valuta nella quale è condotta la maggior parte delle operazioni del Gruppo. Viene data puntuale indicazione di tutti gli importi del bilancio intermedio esposti in migliaia o milioni di Euro. Ove ricorra, la conversione dei bilanci intermedi espressi in monete diverse dall'area dell'Euro è effettuata applicando i cambi correnti di fine trimestre.

#### Principi di consolidamento

Al presente bilancio infrannuale sono stati applicati i medesimi principi di consolidamento utilizzati in sede di redazione dell'ultimo bilancio consolidato.

Si fa quindi espresso rinvio a quanto pubblicato nel fascicolo di bilancio per una puntuale illustrazione degli stessi. Eventuali riferimenti alla data del 31/12 devono essere intesi al 31/03.

Per la redazione del presente bilancio infrannuale consolidato sono stati utilizzati i bilanci intermedi approvati dai Consigli di Amministrazione delle rispettive Società o, in alternativa, sono state consolidate apposite situazioni trimestrali esaminate dai rispettivi organi direttivi.

#### STRUTTURA DEL GRUPPO

#### Area di consolidamento

Al 31/03/2012 il Gruppo Fondiaria SAI comprende complessivamente, inclusa la Capogruppo, 106 Società, di cui 17 operano nel settore assicurativo, 1 nel settore bancario, 43 nel settore immobiliare ed agricolo, 17 nel settore finanziario, e le rimanenti sono società di servizi vari. Le società con sede all'estero sono 17.

Le società consolidate integralmente sono 80, quelle consolidate con il metodo del Patrimonio Netto 16, mentre le restanti società sono consolidate con il metodo proporzionale o mantenute al valore di carico in quanto i limiti dimensionali o la natura dell'attività svolta non sono significative ai fini di una rappresentazione veritiera e corretta del presente bilancio.

Le società controllate sono 84, di cui 29 controllate direttamente dalla Capogruppo.

Nel corso del primo trimestre del 2012 l'area di consolidamento del Gruppo Fondiaria SAI non ha presentato variazioni di rilievo salvo l'uscita dall'area di consolidamento della società IGLI S.p.A. e della società MB Venture Capital e della fusione per incorporazione della società Sistemi Sanitari S.c.a.r.l. in Gruppo Fondiaria-SAI Servizi S.c.a.r.l..

Inoltre, ai sensi di quanto previsto dallo IAS 27 al par. 40 d), la collegata Fondiaria-SAI Servizi Tecnologici S.p.A. è valutata a patrimonio netto in quanto, pur disponendo Fondiaria-SAI della maggioranza (51%) dei diritti di voto, il controllo operativo della partecipata spetta all'altro socio Hp Enterprise Services Italia S.r.l. in virtù delle pattuizioni di governance stipulate.

	-		Percentuale di controllo		
	Settore	Diretta	recentuale di controllo	Indiretta	Interessenza di Gruppo
					ш отирро
SOCIETÀ CONTROLLATE					
Società consolidate integralmente:					
APB CAR SERVICE S.r.l. Torino					
Cap. Soc. €10.000	Servizi		AUTO PRESTO&BENE S.p.A.	100,00	100,00
ATAHOTELS COMPAGNIA ITALIANA AZIENDE TURISTICHE ALBERGHIERE S.p.A.					
Milano					
Cap. Soc. €15.000.000 ATAVALUE S.r.l.	Servizi	51,00	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	49,00	82,06
Torino Cap. Soc. €10.000	Servizi		SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	100,00	100,00
ATHENS R.E. FUND –	Servizi		SAI HOLDING HALIA S.P.A.	100,00	100,00
FONDO SPECULATIVO	Immobiliare		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	100,00	63,39
AUTO PRESTO&BENE					
S.p.A.					
Torino Cap. Soc. €5.000.000	Servizi	100,00			100,00
BANCASAI S.p.A.	SCIVIZI	100,00			100,00
Torino					
Cap. Soc. €116.677.161	Bancario	100,00			100,00
BIM VITA S.p.A.					
Torino		<b>=</b> 0.00			<b>=</b> 0.00
Cap. Soc. €11.500.000	Assicurativo Vita	50,00			50,00
BRAMANTE S.r.l. Milano					
Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
CAMPO CARLO MAGNO S.p.A.				100,00	100,00
Pinzolo (TN)					
Cap. Soc. €9.311.200	Immobiliare		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	100,00	63,39
CARPACCIO S.r.l.					
Milano	T		DAMODII IADE EONDIADIA CALC1	100.00	100.00
Cap. Soc. €10.000 CASA DI CURA VILLA	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
DONATELLO S.p.A.					
Firenze					
Cap. Soc. €361.200	Servizi	100,00			100,00
CASCINE TRENNO S.r.l.					
Torino	T 132		B B ( ODII ) A DE FONDA DA CARCO	100.00	100.00
Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA DI CURA VILLANOVA S.r.l.					
Sesto Fiorentino (FI)					
Cap. Soc. €182.000	Servizi	100,00			100,00

Net			Percentuale di controllo			
Finenze		Settore	Diretta		ndiretta	
DOATELLO DAY SURGERY S.I.   2.50		Servizi			50,00	100,00
FLORENCE CENTRO DI CHIRURGIA AMBULATORIALE S.r.l.   2,50	Cap. Soc. €100.000			DI CURA VILLANOVA S.r.l.	45,00	
AMBULATORIALE S.r.L	•			DONATELLO DAY SURGERY S.r.l.	2,50	
Unbereide (PG)					2,50	
Cap Soc. €10,000         Agricolo         SAIAGRICOLA S.p.A Società Agricola         100,00         97,51           CONSORZIO CASTELLO         Firenze         Cap. Soc. €401,000         Immobiliare         NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.1.         99,57         98,43           DORN NOVI SAD ADO         Assicurativo         29,99         9,99         9,99         99,29         99,29         99,29         99,29         99,29         99,29         99,29         99,29         99,20         99,20         99,20         <	COLPETRONE S.r.l.					
CONSORZIO CASTELLO         Firenze         NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l.         99,57         98,43           DDOR NOVI SAD ADO         Assicurativo         ————————————————————————————————————	Umbertide (PG)					
Firetrie	Cap. Soc. €10.000	Agricolo		SAIAGRICOLA S.p.A. – Società Agricola	100,00	97,51
Cap. Soc. €401.000         Immobiliare         NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l.         99,57         98,43           DDOR NOVI SAD ADD NOVI SGU (Serbia)         Assicurativo         99,99         63,29         99,85         63,29         99,85         63,29         99,85         63,29         99,99         99,85         63,29         99,99         99,99         99,99         99,99         99,99         99,99         99,99         99,99	CONSORZIO CASTELLO					
DDOR NOVI SAD ADO   Novi Sad (Serbia)	Firenze					
Novi Sad (Serbia)         Assicurativo Cap. Soc. Red 2.579.597.280         Misto         99.99           DDOR RE DIOINT STOCK REINSURANCE COMPANY NOVI Sad (Serbia)         THE LAWRENCE R.E.         99.998           Cap. Soc. €5.130.603.91         Assicurativo         DDOR NOVI SAD ADO         0.002         100,00           DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.         Assicurativo         THE LAWRENCE R.E.         99.998         63.29           Milano         Assicurativo         THE LAWRENCE R.E.         99.95         63.29           DOMINION INSURANCE         Danni         MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.         99.85         63.29           DOMINION INSURANCE         HOLDING Ltd.         Londra (GB)         100,00         99.99         79.99 <td< td=""><td>Cap. Soc. €401.000</td><td>Immobiliare</td><td></td><td>NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l.</td><td>99,57</td><td>98,43</td></td<>	Cap. Soc. €401.000	Immobiliare		NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l.	99,57	98,43
Cap. Soc. Red 2.579/597,280         Misto         99.99           DDOR RE JOINT STOCK         THE LAWRENCE R.E.         99.998           KEINSURANCE COMPANY         THE LAWRENCE R.E.         99.998           Cap. Soc. €5.13.06.03.91         Assicurativo         DOOR NOVI SAD ADO         100,00           JALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.         MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.         99.85         63.29           DOMINION INSURANCE         Domini         MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.         99.85         63.29           DOMATELLO DAY SURGERY         S.T.I.         FINSAI INTERNATIONAL S.A.         100,00         99.99           S.p.A.         Cap. Soc. €20.000         Servizi         DI CURA VILLANOVA S.r.I.         100,00         100,00           EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.         Assicurativo         Cap. Soc. €5.160.000         Danni         100,00         100,00           EUROSAI FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONI S.r.I.         Torino         100,00         100,00         100,00           FINTALIA S.p.A.         Miliano         Assicurativo         30,00         100,00         100,00           FINTALIA S.p.A.         MISANCERIA DI PARTECIPAZIONI S.r.I.         100,00         100,00         100,00         100,00           FINTALIA S.p.A.         MISANCERIA DI PARTECIPAZIONI S.r.I.	DDOR NOVI SAD ADO					
DDOR RE JOINT STOCK         REINSURANCE COMPANY           Novi Sad (Serbia)         THE LAWRENCE R.E.         99,998           Cap. Soc. €5.130.603,91         Assicurativo         DDOR NOVI SAD ADO         0.002         100,00           JOLA LOGO ASSICURAZIONI S.p.A.         Assicurativo         S.P.A.         Milano         Assicurativo         Assicurativo Cap. Soc. €8.831.774         Danni         MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.         99.85         63.29           DOMINION INSURANCE         HOLDING Lid         Londra (GB)         Indicate Cap. Soc. 60p 35.438.267.65         Finanziario         FINSAI INTERNATIONAL S.A.         100,00         99.99           DONATELLO DAY SURGERY S.r.I.         S.r.I.         S.R.I.         S.R.I.         Indicate Cap. Soc. €0.000         Servizi         DI CURA VILLANOVA S.r.I.         100,00         100,00         100,00           EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.         Milano         Assicurativo         Assicurativo         100,00         100,00         100,00           EUROSAI FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONI S.r.I.         Torino         Cap. Soc. €100,000         Finanziario         BANCASAI S.p.A.         100,00         100,00           FINSAI INTERNATIONAL S.A.         Lussemburgo         SAINTERNATIONAL S.A.         43,92         36,15         99,99           FLORCNEC ECRITO DI CHIRUR	Novi Sad (Serbia)	Assicurativo				
REINSURANCE COMPANY         Novi Sad (Serbia)         THE LAWRENCE R.E.         99,998           Cap. Soc. € 5.13.06.03.91         Assicurativo         DDOR NOVI SAD ADO         0.002         100,00           DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.         MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.         99,85         63,29           Miliano         Assicurativo         Possoc. €8.831.774         Danni         MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.         99,85         63,29           DOMINION INSURANCE         HOLDING Ltd         Londra (GB)         TORA (GB)         100,00         99,99           Cap. Soc. 68,9 35.438, 267,65         Finanziario         FINSAI INTERNATIONAL S.A.         100,00         99,99           DONATELLO DAY SURGERY S.r.I.         CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA         100,00         100,00         100,00           EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.         Milano         Assicurativo         100,00         100,00         100,00           EUROSAI FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONI S.r.I.         TORIO DANIS INTERNATIONAL S.A.         100,00         100,00         100,00           FINAI INTERNATIONAL S.A.         Lussemburgo         SAINTERNATIONAL S.A.         43,92         99,99           FLORENCE CENTRO DI CHIRURGIA         Finanziario         19,92         SAINTERNATIONAL S.A.         43,92         99,99	Cap. Soc. Rsd 2.579.597.280	Misto	99,99			99,99
Cap. Soc. €5.130.603,91         Assicurativo         DDOR NOVI SAD ADO         0,002         100,00           DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.         Assicurativo						
Cap. Soc. €5.130.603.91         Assicurativo         DDOR NOVI SAD ADO         0,002         100,00           DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.         SSICURAZIONI S.p.A.         SP. S.         63.29           Milano         Assicurativo         MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.         99.85         63.29           DOMINION INSURANCE         HOLDING Ltd         Londra (GB)         CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA         100.00         99.99           DONATELLO DAY SURGERY S.r.I.         FIRSAI INTERNATIONAL S.A.         100.00         100.00         100.00           EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.         Assicurativo         Cap. Soc. €20.000         Servizi         DI CURA VILLANOVA S.r.I.         100.00         100.00           EUROSAI FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONI S.r.I.         Torio         100.00         100.00         100.00           FINSAI INTERNATIONAL S.A.         Milano         ASSICURAZIONI S.r.I.         100.00         100.00         100.00           FINSAI INTERNATIONAL S.A.         SOC. €15.376.285         Finanziario         100.00         100.00         100.00         100.00         100.00         100.00         100.00         100.00         100.00         100.00         100.00         100.00         100.00         100.00         100.00         100.00         100.00         100.00	Novi Sad (Serbia)			THE LAWRENCE R.E.	99,998	
DIALOGO ASSICURAZIONI           S.p.A. Millano         Assicurativo           Cap. Soc. €8.831.774         Danni         MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.         99.85         63.29           DOMINION INSURANCE         HOLDING Ltd         HOLDING Ltd         HOLDING Ltd         HOLDING Ltd         HOLDING Ltd         HOLDING Ltd         100,00         99.99         99.99         PDOMATEILO DAY SURGERY         S.r.I.         INCENTION ONCOLOGICO FIORENTINO CASA         100,00         99.99         99.99         PDOMATEILO DAY SURGERY         S.r.I.         INCENTION CASA         100,00 </td <td></td> <td>Assicurativo</td> <td></td> <td>DDOR NOVI SAD ADO</td> <td>0,002</td> <td>100,00</td>		Assicurativo		DDOR NOVI SAD ADO	0,002	100,00
S.p.A. Milano         Assicurativo Cap. Soc. €8.831.774         Danni         MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.         99,85         63,29           DOMINION INSURANCE HOLDING Ltd Londra (GB)         FINSAI INTERNATIONAL S.A.         100,00         99,99           Cap. Soc. Gbp 35.438.267.65         Finanziario         FINSAI INTERNATIONAL S.A.         100,00         99,99           DONATEI LO DAY SURGERY S.r.I. Firenze         CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA         100,00         100,00         100,00           EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A. Milano         Assicurativo         2         100,00         100,00           EUROSA FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONI S.r.I.         Danni         100,00         100,00         100,00           FINITALIA S.p.A. Milano         Milano         BANCASAI S.p.A.         100,00         100,00           FINITALIA S.p.A. Milano         BANCASAI S.p.A.         100,00         100,00           FINSAI INTERNATIONAL S.A.         3         100,00         100,00           INSAI INTERNATIONAL S.A.         43,92         3         99,99           Cap. Soc. €15.376.285         Finanziario         19,92         SAINTERNATIONAL S.A.         43,92         3           Lussemburgo         Finanziario         19,92         SAINTERNATIONAL S.A.					-	
Milano         Assicurativo Danni         MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.         99,85         63,29           DOMINION INSURANCE HOLDING Lid Londra (GB)         Servizi         FINSAI INTERNATIONAL S.A.         100,00         99,99           Cap. Soc. Gbp 35.438.267,65         Finanziario         FINSAI INTERNATIONAL S.A.         100,00         99,99           DONATELLO DAY SURGERY S.r.I.         CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA Cap. Soc. €0.000         Servizi         DI CURA VILLANOVA S.r.I.         100,00         100,00           EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.         Milano         Assicurativo Cap. Soc. €1.60.000         Danni         100,00         100,00           EUROSAI FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONI S.r.I.         Torino         100,00         100,00           Cap. Soc. €100.000         Finanziario         100,00         100,00           FINTALIA S.p.A.         Milano         100,00         100,00           Cap. Soc. €103.76.285         Finanziario         BANCASAI S.p.A.         100,00         100,00           FINSAI INTERNATIONAL S.A.         43,92         20,20,50,641,319,00         50,30,50,60,60,70,70         30,15         99,99           FLORENCE CENTRO DI CHIRURGIA         AMBULATORIALE S.r.I.         CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA         100,00         100,00           Gap. Soc. €10.400						
Cap. Soc. €8.831.774         Danni         MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.         99,85         63,29           DOMINION INSURANCE         HOLDING Ltd		Assicurativo				
DOMINION INSURANCE   HOLDING Ltd   Londra (GB)		Danni		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	99.85	63.29
HOLDING Ltd Londra (GB) Cap. Soc. Gbp 35.438.267.65					,	
Londra (GB)         Cap. Soc. Gbp 35.438.267,65         Finanziario         FINSAI INTERNATIONAL S.A.         100,00         99,99           DONATELLO DAY SURGERY S.r.I.         FIRENAZIONA S.R.I.         100,00         99,99           FIRENAZIONA S.R.I.         100,00         Servizi         CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA           Cap. Soc. €20.000         Servizi         DI CURA VILLANOVA S.R.I.         100,00						
Cap. Soc. Gbp 35.438.267,65         Finanziario         FINSAI INTERNATIONAL S.A.         100,00         99,99           DONATELLO DAY SURGERY S.r.I.         Firenze         CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA           Cap. Soc. €20.000         Servizi         DI CURA VILLANOVA S.r.I.         100,00         100,00           EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.         Miliano         Assicurativo           Cap. Soc. €160.000         Danni         100,00         100,00           EUROSAI FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONI S.r.I.         Torino         Cap. Soc. €10.000         Finanziario         100,00           Cap. Soc. €15.376.285         Finanziario         BANCASAI S.p.A.         100,00         100,00           FINSAI INTERNATIONAL S.A.         Lussemburgo         SAINTERNATIONAL S.A.         43,92           Cap. Soc. €41,131,900         Finanziario         19,92         SAILUX S.A.         36,15         99,99           FLORENCE CENTRO DI CHIRURGIA         AMBULATORIALE S.r.I.         Firenze         CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA         CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA         CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA         CENTRO						
DONATELLO DAY SURGERY           S.r.l.         Firenze         CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA           Cap. Soc. €20.000         Servizi         DI CURA VILLANOVA S.r.l.         100,00         100,00           EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA         S.p.A.         Milano         Assicurativo         Cap. Soc. €1.60.000         Danni         100,00         100,00           EUROSAI FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONI S.r.l.         Torino         Torino         100,00         100,00           Cap. Soc. €100.000         Finanziario         100,00         100,00         100,00           FINSAI INTERNATIONAL S.A.         Jussemburgo         SAINTERNATIONAL S.A.         43,92         43,92           Cap. Soc. €44.131.900         Finanziario         19,92         SAILUX S.A.         36,15         99,99           FLORENCE CENTRO DI CHIRURGIA         AMBULATORIALE S.r.l.         CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA         CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA         CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA         DI CURA VILLANOVA S.r.l.         100,00         100,00           FONDIARIA-SAI NEDERLAND B.V.         Amsterdam (NL)         Amsterdam (		Finanziario		FINSALINTERNATIONAL S.A.	100.00	99.99
S.r.l.         Firenze         CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA           Cap. Soc. €20.000         Servizi         DI CURA VILLANOVA S.r.l.         100,00         100,00           EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.         Milano         Assicurativo					,	,
Firenze         CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA           Cap. Soc. €20.000         Servizi         DI CURA VILLANOVA S.r.l.         100,00         100,00           EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA         S.p.A.         Naisano         Naisano         Naisano         Naisano         Naisano         100,00						
Cap. Soc. €20.000         Servizi         DI CURA VILLANOVA S.r.l.         100,00         100,00           EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA         S.p.A.         Nascurativo         S.p.A.         Nilano         Nascurativo         Nascurativo         Nascurativo         Nascurativo         Nascurativo         Nascurativo         Nascurativo         100,00         100,00         EUROSAI FINANZIARIA DI         Nascurativo         <				CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA		
EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A. Milano Assicurativo Cap. Soc. €5.160.000 Danni 100,00 100,00  EUROSAI FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONI S.r.I. Torino Cap. Soc. €100.000 Finanziario 100,00 100,00  FINITALIA S.p.A. Milano Cap. Soc. €15.376.285 Finanziario BANCASAI S.p.A. 100,00 100,00  FINSAI INTERNATIONAL S.A. Lussemburgo SAINTERNATIONAL S.A. 43,92 Cap. Soc. €44.131.900 Finanziario 19,92 SAILUX S.A. 36,15 99,99  FLORENCE CENTRO DI CHIRURGIA AMBULATORIALE S.r.I. Firenze CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA Cap. Soc. €10.400 Servizi DI CURA VILLANOVA S.r.I. 100,00 100,00  B.V. Amsterdam (NL)		Servizi			100.00	100.00
S.p.A.       Milano       Assicurativo         Cap. Soc. €5.160.000       Danni       100,00         EUROSAI FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONI S.r.l.         Torino         Cap. Soc. €100.000       Finanziario       100,00         FINITALIA S.p.A.         Milano       BANCASAI S.p.A.       100,00         Cap. Soc. €15.376.285       Finanziario       BANCASAI S.p.A.       100,00         FINSAI INTERNATIONAL S.A.       43,92         Cap. Soc. €44.131.900       Finanziario       19,92       SAINTERNATIONAL S.A.       43,92         Cap. Soc. €44.131.900       Finanziario       19,92       SAILUX S.A.       36,15       99,99         FLORENCE CENTRO DI         CHIRURGIA         AMBULATORIALE S.r.l.       CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA         Cap. Soc. €10.400       Servizi       DI CURA VILLANOVA S.r.l.       100,00       100,00         FONDIARIA-SAI NEDERLAND         B.V.       Amsterdam (NL)		Del (12)		DI COILLY III ZIII (O VII SIII)	100,00	100,00
Milano       Assicurativo         Cap. Soc. €5.160.000       Danni       100,00         EUROSAI FINANZIARIA DI         PARTECIPAZIONI S.r.l.         Torino         Cap. Soc. €100.000       Finanziario       100,00         FINITALIA S.p.A.         Milano         Cap. Soc. €15.376.285       Finanziario       BANCASAI S.p.A.       100,00       100,00         FINSAI INTERNATIONAL S.A.       43,92         Cap. Soc. €44.131.900       Finanziario       19,92       SAINTERNATIONAL S.A.       43,92         Cap. Soc. €44.131.900       Finanziario       19,92       SAILUX S.A.       36,15       99,99         FLORENCE CENTRO DI         CHIRURGIA         AMBULATORIALE S.r.l.         Firenze       CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA         Cap. Soc. €10.400       Servizi       DI CURA VILLANOVA S.r.l.       100,00       100,00         FONDIARIA-SAI NEDERLAND         B.V.       Amsterdam (NL)       Amsterdam (NL)       Amsterdam (NL)       Amsterdam (NL)						
Cap. Soc. €5.160.000       Danni       100,00         EUROSAI FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONI S.r.l.       100,00         Torino       100,00         Cap. Soc. €100.000       Finanziario       100,00         FINITALIA S.p.A.       Milano         Cap. Soc. €15.376.285       Finanziario       BANCASAI S.p.A.       100,00       100,00         FINSAI INTERNATIONAL S.A.       43,92       SAINTERNATIONAL S.A.       43,92       99,99         Cap. Soc. €44.131.900       Finanziario       19,92       SAILUX S.A.       36,15       99,99         FLORENCE CENTRO DI CHIRURGIA       AMBULATORIALE S.r.l.       CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA         AMBULATORIALE S.r.l.       CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA         Cap. Soc. €10.400       Servizi       DI CURA VILLANOVA S.r.l.       100,00       100,00         FONDIARIA-SAI NEDERLAND         B.V.       Amsterdam (NL)		Assicurativo				
EUROSAI FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONI S.r.l.         Torino       100,00         Cap. Soc. €100.000       Finanziario       100,00         FINITALIA S.p.A.       Milano         Cap. Soc. €15.376.285       Finanziario       BANCASAI S.p.A.       100,00       100,00         FINSAI INTERNATIONAL S.A.       Lussemburgo       SAINTERNATIONAL S.A.       43,92         Cap. Soc. €44.131.900       Finanziario       19,92       SAILUX S.A.       36,15       99,99         FLORENCE CENTRO DI CHIRURGIA       AMBULATORIALE S.r.l.       Firenze       CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA       Cap. Soc. €10.400       Servizi       DI CURA VILLANOVA S.r.l.       100,00       100,00         FONDIARIA-SAI NEDERLAND B.V.       Amsterdam (NL)       <			100.00			100.00
PARTECIPAZIONI S.r.l.         Torino       Cap. Soc. €100.000       Finanziario       100,00         FINITALIA S.p.A.         Milano       BANCASAI S.p.A.       100,00       100,00         FINSAI INTERNATIONAL S.A.       43,92         Lussemburgo       SAINTERNATIONAL S.A.       43,92         Cap. Soc. €44.131.900       Finanziario       19,92       SAILUX S.A.       36,15       99,99         FLORENCE CENTRO DI         CHIRURGIA         AMBULATORIALE S.r.l.         Firenze       CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA         Cap. Soc. €10.400       Servizi       DI CURA VILLANOVA S.r.l.       100,00       100,00         FONDIARIA-SAI NEDERLAND         B.V.       Amsterdam (NL)		Dumi	100,00			100,00
Torino         Cap. Soc. €100.000         Finanziario         100,00           FINITALIA S.p.A.         Milano         Cap. Soc. €15.376.285         Finanziario         BANCASAI S.p.A.         100,00         100,00           FINSAI INTERNATIONAL S.A.         Lussemburgo         SAINTERNATIONAL S.A.         43,92         99,99           Cap. Soc. €44.131.900         Finanziario         19,92         SAILUX S.A.         36,15         99,99           FLORENCE CENTRO DI CHIRURGIA         AMBULATORIALE S.r.l.         CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA         Cap. Soc. €10.400         Servizi         DI CURA VILLANOVA S.r.l.         100,00         100,00           FONDIARIA-SAI NEDERLAND B.V.         Amsterdam (NL)						
Cap. Soc. €100.000       Finanziario       100,00         FINITALIA S.p.A.       Milano         Cap. Soc. €15.376.285       Finanziario       BANCASAI S.p.A.       100,00       100,00         FINSAI INTERNATIONAL S.A.       43,92       SAINTERNATIONAL S.A.       43,92         Cap. Soc. €44.131.900       Finanziario       19,92       SAILUX S.A.       36,15       99,99         FLORENCE CENTRO DI CHIRURGIA       AMBULATORIALE S.r.l.       Firenze       CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA         Cap. Soc. €10.400       Servizi       DI CURA VILLANOVA S.r.l.       100,00       100,00         FONDIARIA-SAI NEDERLAND B.V.       Amsterdam (NL)						
FINITALIA S.p.A.         Milano       Cap. Soc. €15.376.285       Finanziario       BANCASAI S.p.A.       100,00       100,00         FINSAI INTERNATIONAL S.A.       Lussemburgo       SAINTERNATIONAL S.A.       43,92         Cap. Soc. €44.131.900       Finanziario       19,92       SAILUX S.A.       36,15       99,99         FLORENCE CENTRO DI CHIRURGIA       AMBULATORIALE S.r.l.       Firenze       CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA         Cap. Soc. €10.400       Servizi       DI CURA VILLANOVA S.r.l.       100,00       100,00         FONDIARIA-SAI NEDERLAND B.V.       Amsterdam (NL)       Amster		Finanziario	100.00			100.00
Milano         Cap. Soc. €15.376.285         Finanziario         BANCASAI S.p.A.         100,00         100,00           FINSAI INTERNATIONAL S.A.         Lussemburgo         SAINTERNATIONAL S.A.         43,92         2         43,92         2         2         2         2         2         36,15         99,99		1 munziurio	100,00			100,00
Cap. Soc. €15.376.285         Finanziario         BANCASAI S.p.A.         100,00         100,00           FINSAI INTERNATIONAL S.A.         Lussemburgo         SAINTERNATIONAL S.A.         43,92         43,92         50,00         60,00	-					
FINSAI INTERNATIONAL S.A.  Lussemburgo SAINTERNATIONAL S.A. 43,92  Cap. Soc. €44.131.900 Finanziario 19,92 SAILUX S.A. 36,15 99,99  FLORENCE CENTRO DI  CHIRURGIA  AMBULATORIALE S.r.l.  Firenze CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA  Cap. Soc. €10.400 Servizi DI CURA VILLANOVA S.r.l. 100,00 100,00  FONDIARIA-SAI NEDERLAND  B.V.  Amsterdam (NL)		Finanziario		RANCASAIS n A	100.00	100.00
Lussemburgo SAINTERNATIONAL S.A. 43,92   Cap. Soc. €44.131.900 Finanziario 19,92 SAILUX S.A. 36,15 99,99   FLORENCE CENTRO DI   CHIRURGIA   AMBULATORIALE S.r.l.   Firenze CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA   Cap. Soc. €10.400 Servizi DI CURA VILLANOVA S.r.l. 100,00 100,00   FONDIARIA-SAI NEDERLAND   B.V. Amsterdam (NL)		Tillaliziario		вансазаг з.р.а.	100,00	100,00
Cap. Soc. €44.131.900 Finanziario 19,92 SAILUX S.A. 36,15 99,99  FLORENCE CENTRO DI CHIRURGIA AMBULATORIALE S.r.l. Firenze CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA Cap. Soc. €10.400 Servizi DI CURA VILLANOVA S.r.l. 100,00 100,00  FONDIARIA-SAI NEDERLAND B.V. Amsterdam (NL)				CAINTEDNATIONAL CA	42.02	
FLORENCE CENTRO DI CHIRURGIA  AMBULATORIALE S.r.l. Firenze  Cap. Soc. €10.400  FONDIARIA-SAI NEDERLAND  B.V.  Amsterdam (NL)		Einanziaria	10.02			00.00
CHIRURGIA  AMBULATORIALE S.r.l.  Firenze  Cap. Soc. €10.400  FONDIARIA-SAI NEDERLAND  B.V.  Amsterdam (NL)		FIIIaliZiaii0	19,92	SAILUA S.A.	30,13	99,99
AMBULATORIALE S.r.l.  Firenze  Cap. Soc. €10.400  FONDIARIA-SAI NEDERLAND  B.V.  Amsterdam (NL)						
Firenze CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA Cap. Soc. €10.400 Servizi DI CURA VILLANOVA S.r.l. 100,00 100,00  FONDIARIA-SAI NEDERLAND B.V. Amsterdam (NL)						
Cap. Soc. €10.400 Servizi DI CURA VILLANOVA S.r.l. 100,00 100,00 FONDIARIA-SAI NEDERLAND B.V. Amsterdam (NL)				CENTRO ONCOLOGICO ELORENTINO CARA		
FONDIARIA-SAI NEDERLAND B.V. Amsterdam (NL)		C: .			100.00	100.00
B.V. Amsterdam (NL)		Servizi		DI CUKA VILLANUVA S.r.I.	100,00	100,00
Amsterdam (NL)						
Cap. Soc. €19.0/0         Finanziario         100,00						
	Cap. Soc. €19.070	Finanziario	100,00			100,00

	Settore	Diretta	Percentuale di controllo	Indiretta	Interessenza di Gruppo
CDUIDDO FONDIADIA CALCEDATZI	gi:	(4.16	MII ANO ACCICI DAZIONI C A	24.21	
GRUPPO FONDIARIA-SAI SERVIZI S.c.r.l.	Servizi	64,16	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A.	34,21 0,18	87,29
Milano			DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.	0,20	
Cap.Soc. €5.200.000			EUROPA TUTELA GIUDIZ. S.p.A.	0,02	
			FINITALIA S.p.A.	0,02	
			INCONTRA ASSICURAZIONI S.p.A.	0,02	
			THE LAWRENCE R.E.	0,02	
			BANCASAI S.p.A.	0,02	
			PRONTO ASSISTANCE S.p.A. SAI MERCATI MOBILIARI SIM S.p.A.	0,90 0,02	
			LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A.	0,02	
			LIGURIA VITA S.p.A.	0,02	
			PRONTO ASSISTANCE SERVIZI S.c.a.r.l.	0,02	
			BIM VITA S.p.A.	0,02	
			SIAT SOC. ITALIANA ASS. E RIASS. S.p.A.	0,11	
			AUTO PRESTO&BENE S.r.l.	0,02	
			IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	0,02	
IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI					
S.r.l.					
Torino					
Cap. Soc. €20.000	Immobiliare	100,00			100,00
IMMOBILIARE LITORELLA S.r.l.					
Milano					
Cap. Soc. €10.329	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
IMMOBILIARE LOMBARDA					
S.p.A.					
Milano	T 1.11	64.17	MILANO ACCIOUDAZIONI C	25.02	06.00
Cap. Soc. €24.493.509,56	Immobiliare	64,17	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	35,83	86,88
IMMOBILIARE MILANO ASSICURAZIONI S.r.l.					
ASSICURAZIONI S.I.I. Torino					
Cap. Soc. €20.000	Immobiliare		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	100,00	63,39
INCONTRA ASSICURAZIONI	minoomarc		WILANO ASSICURAZION S.p.A.	100,00	03,37
S.p.A.					
Milano	Assicurativo				
Cap. Soc. €5.200.000	Danni	51,00			51,00
INIZIATIVE VALORIZZAZIONI		, , , ,			
EDILI – IN.V.ED. S.r.l.					
Roma					
Cap. Soc. €10.329	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
INSEDIAMENTI AVANZATI NEL					_
TERRITORIO I.A.T. S.p.A.					
Milano					
Cap. Soc. €2.580.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
ITALRESIDENCE S.r.l.					
Pieve Emanuele (MI)	g		ATTANOPPING G	100.00	02.04
Cap. Soc. €100.000	Servizi		ATAHOTELS S.p.A.	100,00	82,06
LIGURIA SOCIETÀ DI					
ASSICURAZIONI S.p.A.	Assicurativo				
Milano			MILANO ASSICUDAZIONI S n A	00.07	62 27
Cap. Soc. €36.800.000	Danni		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	99,97	63,37
LIGURIA VITA S.p.A. Milano	Assicurativo				
Milano Cap. Soc. €6.000.000	Assicurativo Vita		LICHDIA SOC DI ASSICUDAZIONI S - A	100,00	62 27
MARINA DI LOANO S.p.A.	v ita		LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A.	100,00	63,37
Milano					
Cap. Soc. €5.536.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
сир. Бос. Сл.эло.ооо	mmoomat		mmodiem me l'ondiama-bai b.i.i.	100,00	100,00

	Settore	Diretta	Percentuale di controllo	Indiretta	Interessenza di Gruppo
	500010	211000		24444	
MASACCIO S.r.l.					
Milano					
Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
MERIDIANO AURORA S.r.l.					
Milano	T 1 111	100.00			100.00
Cap. Soc. €10.000	Immobiliare	100,00			100,00
MERIDIANO BELLARMINO					
S.r.l.					
Torino	T 1 '11'		IMMODILIADE FONDIADIA GALG	100.00	100.00
Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
MERIDIANO BRUZZANO S.r.l.					
Torino	T 1.11		IMMODILIADE FONDIADIA GALG	100.00	100.00
Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
MERIDIANO PRIMO S.r.l.					
Torino				400.00	400.00
Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
MERIDIANO SECONDO S.r.l.					
Torino				400.00	400.00
Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
MILANO ASSICURAZIONI	Assicurativo	61,10	FONDIARIA-SAI NEDERLAND B.V.	1,51	63,39
S.p.A.	Misto		POPOLARE VITA S.p.A.	0,02	
Milano			PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	0,06	
Cap. Soc. €373.682.600,42			SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	0,51	
			SAINTERNATIONAL S.A.	0,20	
MIZAR S.r.l.					
Roma					
Cap. Soc. €10.329	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
NUOVA IMPRESA					
EDIFICATRICE MODERNA					
S.r.l.					
Roma					
Cap. Soc. €10.329	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
NUOVE INIZIATIVE TOSCANE					
S.r.l.					
Firenze					
Cap. Soc. €26.000.000	Immobiliare	96,88	MILANO ASSICURAZIONI. S.p.A.	3,12	98,86
PONTORMO S.r.l.					
Milano					
Cap. Soc. €50.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
POPOLARE VITA S.p.A.					
Verona					
Cap Soc. €219.600.005	Assicurativo Vita	24,39	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	25,61	50,00
PROGETTO BICOCCA LA			-		
PIAZZA S.r.l.					
in liquidazione					
Milano					
Cap. Soc. €3.151.800	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	74,00	74,00
PRONTO ASSISTANCE S.p.A.				,	
Torino	Assicurativo				
Cap. Soc. €2.500.000	Danni	100,00			100,00
1	*	,			,0

	_		December 1. Proceeding		
	- Cottono	Dirette	Percentuale di controllo	Indinatta	Interessenza
	Settore	Diretta		indiretta	di Gruppo
PRONTO ASSISTANCE SERVIZI	Servizi	37,40	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	28,00	79,92
S.c.a.r.l.		,	DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.	24,00	,
Torino			LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A.	2,20	
Cap. Soc. €516.000			INCONTRA ASSICURAZIONI S.p.A.	0,15	
			SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A.	0,35	
			BANCASAI S.p.A.	0,10	
			GRUPPO FONDIARIA-SAI SERVIZI S.c.r.l. PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	0,10 7,70	
RISTRUTTURAZIONI EDILI MODERNE – R.EDIL.MO S.r.l.			•	·	
Roma Cap. Soc. €10.329	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	minoomarc		IVIIVIODIEII IKE I ONDII IKII I-5711 5.1.1.	100,00	100,00
Torino					
Cap. Soc. €50.000.000	Finanziario	100,00			100,00
SAI INVESTIMENTI S.G.R. S.p.A.	Soc. di				
Torino	Gestione del				
Cap. Soc. €3.913.588	Risparmio	51,00	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	29,00	69,38
SAI MERCATI MOBILIARI SIM					
S.p.A.					
Milano	Intermediazione	100.00			100.00
Cap. Soc. €13.326.395	mobiliare	100,00			100,00
SAIAGRICOLA S.p.A. SOCIETÀ AGRICOLA					
Torino			MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	6,80	
Cap. Soc. €66.000.000	Agricolo	92,01	PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	1.19	97,51
SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A.	Agricolo	72,01	TRONTO ASSISTANCE S.p.A.	1,17	77,31
Torino					
Cap. Soc. €102.258.000	Finanziario	100,00			100,00
SAILUX S.A.		,			
Lussemburgo			SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A.	99,99	
Cap. Soc. €30.000.000	Finanziario		FINSAI INTERNATIONAL S.A.	0,01	100,00
SAINT GEORGE CAPITAL					
MANAGEMENT S.A.					
Lugano (CH)					
Cap. Soc. CHF 3.000.000	Finanziario		SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A.	100,00	100,00
SAINTERNATIONAL S.A.					
Lussemburgo					
Cap. Soc. €154.000.000	Finanziario	100,00			100,00
SANTA MARIA DEL FICO S.r.l.					
Umbertide (PG)			GATA GRAGOTA G. A. G. C.	100.00	07.51
Cap. Soc. €78.000	Agricolo		SAIAGRICOLA S.p.A. – Società Agricola	100,00	97,51
SERVICE GRUPPO					
FONDIARIA-SAI S.r.l. Firenze					
Cap. Soc. €104.000	Servizi	70,00	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	30,00	89,02
SIAT SOCIETÀ ITALIANA		,		,	
ASSICURAZIONI					
E RIASSICURAZIONI S.p.A.					
Genova	Assicurativo				
Cap. Soc. €38.000.000	Danni		SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	94,69	94,69
SIM ETOILE S.A.S.					
Parigi					
Cap. Soc. €3.049.011,34	Immobiliare	100,00			100,00

		Demonstrale d'acceptuelle			
	Settore	Diretta	Percentuale di controllo	Indiretta	Interessenza di Gruppo
GIVERGI GEGOVE A G. I					
SINTESI SECONDA S.r.l.					
Milano Cap. Soc. €10.400	Immobiliare		IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	100,00	63,39
SOCIETÀ EDILIZIA	Illilloomale		IWIWODILIAKE WILANO ASS.NI S.I.I.	100,00	03,39
IMMOBILIARE SARDA S.E.I.S.					
S.p.A.					
Roma					
Cap.Soc. €3.877.500	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	51,67	51,67
SOGEINT S.r.l.					
Milano					
Cap. Soc. €100.000	Altro		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	100,00	63,39
SRP Services S.A.					_
Lugano (CH)					
Cap. Soc. CHF. 1.000.000	Servizi		SAINTERNATIONAL S.A.	100,00	100,00
STIMMA S.r.l.					
Firenze		400.00			400.00
Cap. Soc. €10.000	Immobiliare	100,00			100,00
SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI					
S.p.A.					
Milano	Assicurativo		MILANO ACCIOUDAZIONI C	100.00	62.20
Cap. Soc. €5.164.600	Danni		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	100,00	63,39
THE LAWRENCE LIFE					
ASSURANCE CO. LTD	Assicurativo				
Dublino (IRL)	Vita		DODOL ADE VITA C - A	100,00	50,00
Cap. Soc. €802.886 THE LAWRENCE R.E. IRELAND	v ita		POPOLARE VITA S.p.A.	100,00	30,00
LTD					
Dublino (IRL)	Assicurativo				
Cap. Soc. €635.000	Misto		FONDIARIA-SAI NEDERLAND B.V.	100,00	100,00
TIKAL R.E. FUND	Immobiliare	59,65	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	35,36	82,06
TRENNO OVEST S.r.l.					
Torino					
Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
VILLA RAGIONIERI S.r.l.				· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	
Firenze					
Cap. Soc. €78.000	Immobiliare	100,00			100,00
Società valutate al costo:					
ATA BENESSERE S.r.l.					
in liquidazione					
Milano	g		ATTA MOTTER OF CO.		,
Cap. Soc. €100.000	Servizi		ATAHOTELS S.p.A.	100,00	82,06
DDOR AUTO DOO					
Novi Sad (Serbia)	d		DDOD NOVI GAID ADO	100.00	00.00
Cap. Soc. €9.260,97	Servizi		DDOR NOVI SAID ADO.	100,00	99,99
GLOBAL CARD SERVICE S.r.l.					
in liquidazione Milano			LIGUDIA VITA S n A	51,00	
Cap. Soc. €98.800	Servizi		LIGURIA VITA S.p.A. LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A.	44,00	60,20
HOTEL TERME DI SAINT	DCIVIZI		EIGGRIN SOC. DI ASSICURAZIONI S.P.A.	++,00	00,20
VINCENT S.r.l.					
Saint Vincent (AO)					
Cap. Soc. €15.300	Servizi		ATAHOTELS S.p.A.	100,00	82,06
T				100,00	02,00

			Percentuale di controllo		
	Settore	Diretta	1 creentuale of controllo	Indiretta	Interessenza
	Settore	Direction		mantena	di Gruppo
ITAL H & R S.r.l.					
Pieve Emanuele (MI)					
Cap. Soc. €50.000	Servizi		ITALRESIDENCE S.r.l.	100,00	82,06
TOUR EXECUTIVE S.r.l.				,	,
Milano					
Cap. Soc. €118.300,08	Servizi		ATAHOTELS S.p.A.	100,00	82,06
SOCIETÀ COLLEGATE					
Società valutate con il metodo del patrimonio netto:					
A 7 S.r.l.					
in liquidazione					
Milano					
Cap. Soc. €200.000	Immobiliare		IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	20,00	12,68
BORSETTO S.r.l.					
Torino					
Cap. Soc. €2.971.782,3	Immobiliare		IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	44,93	28,48
BUTTERFLY AM S.a.r.l.					
Lussemburgo					
Cap. Soc. €29.165	Finanziario		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	28,57	28,57
CONSULENZA AZIENDALE PER					
L'INFORMATICA SCAI S.p.A.					
Torino					
Cap. Soc. €1.040.000	Servizi	30,07			30,07
FIN. PRIV S.r.l.					
Milano					
Cap. Soc. €20.000	Finanziario	28,57			28,57
FINADIN S.p.A.					
Milano					
Cap. Soc. €100.000.000	Finanziario		SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A.	40,00	40,00
FONDIARIA-SAI SERVIZI					
TECNOLOGICI S.p.A.					
Firenze					
Cap. Soc. €120.000	Servizi	51,00			51,00
GARIBALDI S.C.A.					
Lussemburgo					
Cap. Soc. €31.000	Finanziario		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	32,00	20,28
ISOLA S.C.A.			•	·	•
Lussemburgo					
Cap. Soc. €31.000	Finanziario		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	29,56	18,74
METROPOLIS S.p.A.				,50	,,,
Firenze					
Cap. Soc. €1.120.000	Immobiliare		IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	29,73	18,85
PENTA DOMUS S.p.A.				27,73	10,03
Torino					
Cap. Soc. €120.000	Immobiliare		IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	20,00	12,68
PROGETTO ALFIERE S.p.A.	minoomarc		manopidi ne memo nooni on.	20,00	12,00
Roma					
Cap. Soc. €120.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	19,00	19,00
сар. 50с. С120.000	minioomate		IMMODILIANE I ONDIANIA-SAI S.I.I.	17,00	17,00

		Percentuale di controllo			
	Settore	Diretta		Indiretta	Interessenza di Gruppo
SERVIZI IMMOBILIARI MARTINELLI					
S.p.A.					
Cinisello Balsamo (MI)					
Cap. Soc. €100.000	Immobiliare		IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	20,00	12,68
SOCIETÀ FUNIVIE DEL PICCOLO	)				
SAN BERNARDO S.p.A.					
La Thuile (AO)					
Cap. Soc. €9.213.417,5	Altro		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	27,38	27,38
SVILUPPO CENTRO EST S.r.l.					
Roma					
Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	40,00	25,36
VALORE IMMOBILIARE S.r.l.					
Milano	T 1.11		MILANO AGGICUDAZIONI G	50.00	21.60
Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	50,00	31,69
Società valutate al costo:					
DDOR GARANT			DDOR RE JOINT STOCK REINSURANCE		
Belgrado (Serbia)			COMPANY	7,54	
Cap. Soc. €3.309.619	Servizi		DDOR NOVI SAID ADO	32,46	40,00
QUINTOGEST S.p.A.					
Milano					
Cap. Soc. €3.000.000	Finanziario	49,00			49,00
SOCIETÀ FINANZ. PER LE					
GEST.ASSICURATIVE S.r.l.					
in liquididazione					
Roma	Einongionio	14.01	MILANO ACCICUDAZIONI C., A	7.50	10.66
Cap. Soc. €47.664.600 SOAIMPIANTI - ORGANISMI	Finanziario	14,91	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	7,50	19,66
DI ATTESTAZIONE S.r.l.					
in liquidazione					
Monza					
Cap. Soc. €84.601	Altro	21,64			21,64
UFFICIO CENTRALE ITALIANO		21,01	SIAT SOC. ITALIANA ASS. E RIASS. S.p.A.	0.0948	21,01
S.c.a.r.l.			MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	10,9752	
Milano			LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A.	0,3093	
Cap. Soc. €510.000			SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A.	0,0002	
•			DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.	0,0001	
	Altro	14,1358	INCONTRA ASSICURAZIONI Ŝ.p.A.	0,0024	21,38

### PARTE B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale Consolidato

#### Stato Patrimoniale – Attività

#### 1. ATTIVITÀ IMMATERIALI

Si compongono come segue:

(€migliaia)	31/03/2012	31/12/2011	Variazione
Avviamento	1.362.850	1.367.737	(4.887)
Altre attività immateriali	87.267	95.153	(7.886)
TOTALE	1.450.117	1.462.890	(12.773)

#### **Avviamento**

Circa la voce Avviamento si riporta in sintesi l'origine delle singole poste:

(€migliaia)	31/03/2012	31/12/2011	Variazione
Avviamento derivante dall'incorporazione de La Fondiaria	504.763	504.763	-
Avviamenti iscritti nel consolidato di Milano Assicurazioni	167.379	167.379	-
Altri avviamenti	530	530	-
Differenze da consolidamento	690.178	695.065	(4.887)
TOTALE	1.362.850	1.367.737	(4.887)

Il Gruppo verifica la ricuperabilità degli avviamenti allocati alle CGU, Cash Generating Units, almeno una volta l'anno o più frequentemente se vi sono indicatori di perdite di valore.

La variazione della voce "Differenze da consolidamento" è riconducibile alla controllata DDOR NOVI SAD in seguito all'apprezzamento dell'Euro sul Dinaro Serbo.

Nel primo trimestre in esame non vi sono indicazioni che gli avviamenti iscritti abbiano subito riduzioni rispetto al valore contabile esistente al 31/12/2011, già assoggettato a test di impairment ai sensi dello IAS 36.

Si rinvia a quanto espresso nel bilancio al 31/12/2011 per la descrizione delle metodologie utilizzate per la determinazione del valore recuperabile degli avviamenti iscritti.

#### Altre Attività Immateriali

Le altre attività immateriali ammontano a €migl. 87.267 (€migl. 95.153 al 31/12/2011) e sono composte, per tipologia, come segue:

(€migliaia)	Valore di carico lordo	Fondo ammortamento e perdite durevoli	Valore netto 31/03/2012	Valore netto 31/12/2011
Spese per studi e ricerche	198.786	(174.630)	24.156	25.516
Diritti di utilizzazione	20.157	(14.662)	5.495	6.511
Altre attività immateriali	270.400	(212.784)	57.616	63.126
TOTALE	489.343	(402.076)	87.267	95.153

Si segnala che nessuna delle attività immateriali suesposte risulta generata internamente.

Le attività immateriali di cui sopra hanno vita utile definita e sono conseguentemente ammortizzate lungo la stessa. Le spese per studi e ricerche sono costituite dalla capitalizzazione, avvenuta nel primo trimestre 2012 ed in esercizi precedenti, dei costi sostenuti per la predisposizione di infrastrutture tecnologiche ed applicative aventi durata ed utilità pluriennale. Il loro periodo di ammortamento è di tre anni o cinque anni in relazione alle caratteristiche e la vita utile delle stesse.

Tali oneri sono prevalentemente sostenuti dal Consorzio Gruppo Fondiaria-SAI Servizi S.c.a.r.l, nel quale sono state concentrate tutte le attività di gestione di risorse, beni e servizi già esistenti e di nuova acquisizione inerenti le funzioni di Gruppo.

Le altre attività immateriali comprendono prevalentemente i valori relativi ai portafogli clienti acquisiti di alcune società controllate (Value in Force e VOBA) rilevati in occasione di operazioni di aggregazione aziendale.

Le attività immateriali comprendono prevalentemente i valori relativi ai portafogli clienti acquisiti delle seguenti società:

(€migliaia)	31/03/2012	31/12/2011	Variazione
Liguria Assicurazioni S.p.A.	8.280	10.054	(1.774)
DDOR Novi Sad ADO	5.941	8.115	(2.174)
TOTALE	14.221	18.169	(3.948)

Si segnala che, a seguito delle verifiche effettuate, nessuna perdita durevole di valore è stata registrata nel periodo.

#### 2. ATTIVITÀ MATERIALI

Ammontano complessivamente a € migl. 398.582 (€ migl. 401.744 al 31/12/2011) con un decremento di €mil. 3.

Gli investimenti materiali risultano così suddivisi:

(€migliaia)	Altre attività							
	Imm	obili	Ter	reni	Mate	eriali	Tot	ale
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
	222.022	222.021	27.022	27.022	210.511	212.050	7.50.0.55	552 502
Valore di carico lordo	333.023	333.821	25.832	25.832	210.511	212.950	569.366	572.603
Fondo Ammortamento e Perdite durevoli di valore	(44.226)	(44.153)	-	-	(126.558)	(126.706)	(170.784)	(170.859)
Valore Netto	288.797	289.668	25.832	25.832	83.953	86.244	398.582	401.744

Gli immobili rientranti nelle attività materiali comprendono quelli destinati all'esercizio dell'impresa (c.d. immobili ad uso diretto). Tali immobili sono rilevati al costo e sono ammortizzati sistematicamente in base alla loro vita utile sulle sole componenti soggette a vita utile definita.

Nella voce sono compresi anche gli immobili detenuti dalle controllate di Immobiliare Fondiaria-SAI (ad esclusione della controllata Società Edilizia Immobiliare Sarda S.E.I.S.) che sono considerati rimanenze e sono pertanto valutati ai sensi dello IAS 2.

Nel corso del primo trimestre 2012 non sono emerse situazioni tali da evidenziare perdite durevoli di valore sugli immobili posseduti. Il rischio relativo al fallimento di Sinergia Holding e Imco è fronteggiato tramite accantonamenti ai fondi rischi.

Le "Altre attività materiali" comprendono prevalentemente la dotazione di beni strumentali del Gruppo per l'esercizio dell'attività, quali hardware, arredi, impianti ed attrezzature d'ufficio, nonché le scorte e rimanenze finali delle società esercenti attività agricola valutate ai sensi dello IAS 2.

#### 3. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

Ammontano complessivamente ad € migl. 703.414 (€ migl. 701.880 al 31/12/2011) con una variazione positiva di €migl. 1.534. Esse risultano così composte:

(€migliaia)	31/03/2012	31/12/2011	Variazione
Riserve tecniche danni a carico riassicuratori	614.611	608.617	5.994
Riserve tecniche vita a carico riassicuratori	88.803	93.263	(4.460)
Riserve di Classe D a carico riassicuratori	=	-	-
TOTALE	703.414	701.880	1.534

Di queste €mil. 424 si riferiscono alla riassicurazione passiva (€mil. 423 al 31/12/2011), mentre €mil. 279 riguardano riserve a carico dei retrocessionari (€mil. 279 al 31/12/2011).

#### 4. INVESTIMENTI

Si compongono come segue:

(€migliaia)	31/03/2012	31/12/2011	Variazione
Investimenti immobiliari	2.695.945	2.759.245	(63.300)
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	111.881	116.558	(4.677)
Investimenti posseduti fino alla scadenza	625.256	599.713	25.543
Finanziamenti e crediti	3.745.475	3.688.865	56.610
Attività finanziarie disponibili per la vendita	19.151.606	17.598.287	1.553.319
Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico	8.173.582	9.026.664	(853.082)
TOTALE	34.503.745	33.789.332	714.413

#### Investimenti Immobiliari

Nell'ambito della voce sono compresi tutti gli immobili posseduti dal Gruppo destinati alla locazione a terzi o detenuti per finalità di investimento volte ad un apprezzamento del valore degli stessi nel tempo.

Gli investimenti immobiliari sono esposti al costo di acquisto conformemente a quanto previsto dallo IAS 16 (cui lo IAS 40 rinvia nel caso di adozione del modello del costo).

La parte degli immobili riferibile al fabbricato è ammortizzata sistematicamente avuto riguardo alla vita utile delle componenti che lo caratterizzano. Tra le componenti rilevanti è ammortizzata separatamente quella relativa alla dotazione impiantistica del fabbricato.

Si riporta di seguito la composizione degli investimenti immobiliari e la loro variazione.

(€migliaia)	31/03/2012	31/12/2011	Variazione
Valore di carico lordo	3.134.182	3.187.016	(52.834)
Fondo Ammortamento e Perdite durevoli di valore	(438.237)	(427.771)	(10.466)
Valore Netto	2.695.945	2.759.245	(63.300)

La riduzione degli investimenti immobiliari è riconducibile per €mil. 47,3 alla riclassifica tra le "Attività in corso di dismissione" dell'immobile sito in Milano - Piazza S. Maria Beltrade detenuto dalla controllata Milano Assicurazioni. L'immobile in questione è stato ceduto in data 29 giugno 2012 con il realizzo di una plusvalenza.

Si segnala che nel corso del periodo i ricavi per canoni da investimenti immobiliari sono ammontati a circa €mil. 22 (€mil. 20 al 31/03/2011).

Non esistono limiti significativi alla realizzabilità degli investimenti immobiliari per effetto di restrizioni di legge o contrattuali o vincoli di altra natura, ad eccezione di sette complessi immobiliari di proprietà del Fondo Tikal e del Gruppo Immobiliare Fondiaria-SAI che risultano ipotecati a garanzia dei finanziamenti ricevuti.

A ciò si aggiunge il sequestro giudiziario dell'Area Castello posseduta dalla controllata Nit. Il valore delle rimanenze riferibili all'Area Castello alla data del 31/03/2012 è pari ad €mil. 174,7, come da valori di recenti perizie di esperti indipendenti.

Tale ammontare risulta congruo nell'ipotesi di permesso a costruire e, quindi, nel presupposto della continuità operativa del cespite e non riflette i rischi legati all'eventuale soccombenza in giudizio.

Nel corso del primo trimestre 2012 non sono emerse situazioni tali da evidenziare perdite durevoli di valore sugli immobili posseduti. Il rischio relativo al fallimento di Sinergia Holding e Imco è fronteggiato tramite accantonamenti ai fondi rischi.

#### Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

Fondiaria-SAI consolida integralmente tutte le società del Gruppo, ivi comprese quelle che svolgono attività dissimile. La voce in oggetto accoglie quindi il valore di carico contabile di alcune partecipazioni controllate che, data la loro irrilevanza in relazione alle dimensioni o alla natura dell'attività svolta, non sono determinanti ai fini dell'attendibilità del presente bilancio intermedio.

La voce Società collegate accoglie viceversa le entità detenute dal Gruppo e valutate con il metodo del patrimonio netto.

#### La ripartizione è la seguente:

(€migliaia)	31/03/2012	31/12/2011	Variazione
Società controllate	1.323	1.405	(82)
Società collegate e joint venture	110.558	115.153	(4.595)
TOTALE	111.881	116.558	(4.677)

Nell'ambito delle partecipazioni in imprese collegate riportiamo le posizioni più significative:

(€milioni)	31/03/2012	31/12/2011	Variazione	
Garibaldi S.C.A.	54,5	56,1	(1,6)	
Fin. Priv.	19,8	20,5	(0,7)	
Isola S.C.A.	9,8	11,1	(1,3)	
Altre	26,5	27,5	(1,0)	
Totale	110,6	115,2	(4,6)	

Gli adeguamenti di valore imputati a conto economico nel trimestre per effetto della valutazione delle partecipazioni in Società collegate ammontano a circa €mil. 7, riferibili a Garibaldi S.C.A. per €mil. 4,4 e Isola S.C.A. per €mil. 1,7.

#### Investimenti posseduti sino alla scadenza

Ammontano a €migl. 625.256 (€migl. 599.713 al 31/12/2011) e presentano la seguente composizione:

(€migliaia)	31/03/2012	31/12/2011	Variazione
Titolo di debito	625.256	599.713	25.543
Totale	625.256	599.713	25.543

Si segnala che la categoria accoglie esclusivamente strumenti finanziari del settore Vita detenuti al servizio di polizze con specifica provvista di attivi così come definiti dalla normativa di settore vigente.

All'interno della categoria sono compresi esclusivamente titoli quotati il cui valore corrente ammonta a €migl. 675.666.

#### Finanziamenti e crediti

Ammontano a €migl. 3.745.475 (€migl. 3.688.865 al 31/12/2011) e presentano la seguente composizione:

(€migliaia)	31/03/2012	31/12/2011	Variazione
Crediti vs banche per depositi interbancari e verso la clientela bancaria	763.113	665.462	97.651
Titoli di debito	2.423.219	2.465.849	(42.630)
Prestiti su polizze Vita	42.365	44.140	(1.775)
Depositi presso riassicuratrici	22.931	24.895	(1.964)
Crediti verso agenti subentrati per rivalsa indennizzi corrisposta ad agenti cessati	237.821	238.569	(748)
Altri finanziamenti e crediti	256.026	249.950	6.076
TOTALE	3.745.475	3.688.865	56.610

La voce crediti verso banche per depositi interbancari e verso la clientela bancaria accoglie i crediti della controllata BancaSai verso altri istituti di credito per depositi attivi per €migl. 144.232 e il credito verso la clientela bancaria per €migl. 618.881.

Il rischio relativo al fallimento di Sinergia Holding e Imco per i finanziamenti erogati da BancaSai è fronteggiato tramite accantonamenti ai fondi rischi.

La voce titoli di debito comprende:

- il valore di carico contabile di alcune emissioni (in particolare i titoli delle emissioni speciali ANIA) per i quali si è ritenuta opportuna una valutazione al costo ammortizzato e non al fair value, in assenza di un mercato attivo di riferimento. Si tratta di attività finanziarie per cui si ritiene che il relativo fair value non possa essere calcolato in maniera precisa.
- prevalentemente alcune emissioni riservate (c.d. "private placement") di titoli del debito pubblico italiano, per €mil. 1.505, che rispondono alla finalità sia di assicurare stabilità di rendimenti al Gruppo, sia di annullare l'effetto volatilità nella valutazione di tali strumenti qualora sottoscritti in contesti di mercato tradizionale. La classificazione in tale categoria consegue all'assenza, quindi, di un mercato attivo di riferimento.

emissioni di soggetti corporate: si tratta di strutture finanziarie prevalentemente assistite da clausole di subordinazione trasferite in questa categoria nell'esercizio 2009. Su nessun titolo si sono rilevate perdite permanenti di valore e l'effetto del costo ammortizzato ha comportato la rilevazione di proventi a Conto Economico per € migl. 15.020. La riserva AFS negativa su questi titoli alla data dell'1/01/2009 ammontava a €migl. 75.222 e viene ammortizzata secondo le regole previste dallo IAS 39. La riserva AFS negativa residua ammonta a €migl. 51.180.

Sulle determinanti della classificazione si rinvia a quanto esposto nella parte relativa ai Principi Contabili.

I titoli di debito rientranti nella categoria "Finanziamenti e crediti" presentano un valore contabile superiore al valore di mercato per €mil. 35.

I crediti verso agenti subentrati per rivalsa indennizzi corrisposti ad agenti sono collocati in questa voce sia per espressa disposizione dell'ISVAP con Regolamento n. 7/2007, sia in considerazione del loro carattere fruttifero a favore del Gruppo.

Negli voce "Altri finanziamenti e crediti" sono compresi € mil. 230 (€ mil. 222 al 31/12/2011) relativi ai crediti al consumo vantati dalla controllata Finitalia verso la clientela.

#### Attività Finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita comprendono i titoli obbligazionari ed azionari, nonché le quote di OICR, non diversamente classificati.

Le attività finanziarie considerate si ripartiscono come segue:

(€migliaia)	31/03/2012	31/12/2011	Variazione
Titoli di capitale	1.237.623	1.171.370	66.253
Quote di OICR	804.300	788.143	16.157
Titoli di debito	17.107.585	15.636.678	1.470.907
Altri investimenti finanziari	2.098	2.096	2
TOTALE	19.151.606	17.598.287	1.553.319

La variazione della voce è in larga parte riconducibile alla ripresa dei corsi di borsa avvenuti nel primo trimestre dell'anno.

Tra i titoli di capitale sono compresi titoli quotati per €mil. 977, mentre tra i titoli di debito quelli quotati raggiungono €mil. 17.082.

Evidenziamo che, in prevalenza, i titoli di debito ed i titoli di capitale, compresi nella categoria, vengono valutati al fair value.

Tra i titoli di capitale è compresa la partecipazione, pari al 2%, detenuta dal Gruppo nella Banca d'Italia: segnaliamo che la valutazione effettuata alla fine dell'esercizio 2011 non ha subito variazioni.

Analogamente nel corso del trimestre non sono state effettuate movimentazioni di attivi AFS che hanno riguardato il livello 3 del fair value.

Per quanto riguarda le riduzioni di valore dei titoli AFS riconosciute a Conto Economico nel periodo, si segnala che l'applicazione dei criteri previsti dalla "impairment policy" di Gruppo (e ampiamente illustrate nel bilancio al 31/12/2011) ha comportato la rilevazione di perdite da valutazione per € mil. 21,0 (al 31/03/2011 l'ammontare era pari a €mil. 24,3). Tale importo è riferito quanto a €mil. 18,1 su titoli di capitale e per €mil. 2,9 su quote di OICR.

Con riferimento alla composizione della riserva AFS (per la quota di competenza del Gruppo e al lordo sia degli effetti fiscali, sia di quanto retroceduto agli assicurati Vita con la tecnica contabile dello shadow accounting) si segnala che l'ammontare lordo, negativo per €mil. 403, include una componente negativa di €mil. 448 con riferimento ai titoli di debito, una componente positiva di €mil. 24 riferita alle quote OICR ed, infine, una componente positiva di €mil. 21 (di questi €mil. 104 sono relativi alla partecipazione detenuta in Banca d'Italia) per i titoli azionari.

#### Debito sovrano Grecia

Si ricorda che in data 24 febbraio 2012 è stata approvata l'offerta di scambio sui titoli del debito pubblico greco che prevedeva, per ogni 1000 euro di valore nominale dei titoli in circolazione, la sostituzione con:

- 20 titoli emessi dallo stato greco per un valore nominale complessivo di 315 euro e scadenza da 11 a 30 anni;
- 2 nuovi titoli emessi dal Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria (EFSF), per un valore nominale complessivo di 150 euro;
- titoli GDP linked (ossia indicizzati al PIL) emessi dalla Grecia con un nozionale pari a quello dei nuovi titoli avuti in scambio (315 euro) che produrranno un quota aggiuntiva di interessi nel caso in cui il PIL greco cresca oltre una soglia prefissata;
- titoli Zero Coupon a breve termine emessi dall'EFSF a copertura degli interessi maturati e non pagati sulle vecchie emissioni dello stato greco alla data dell'accordo.

Le compagnie del Gruppo, come già precedentemente indicato nel Bilancio consolidato 2011, hanno aderito per tutti i titoli posseduti.

Con riferimento al Resoconto Intermedio di gestione del Gruppo Fondiaria SAI relativo al periodo chiuso al 31 marzo 2012, si evidenzia che vengono esposti gli stessi titoli del debito sovrano greco precedentemente posseduti dal Gruppo sino a tale data; si ricorda che i "nuovi" titoli greci derivanti dall'operazione di swap citata sono stati assegnati prevalentemente in data successiva al 31 marzo 2012.

Inoltre, una valutazione coerente dei nuovi titoli, conferma sostanzialmente il carico contabile espresso nel presente Resoconto Intermedio.

#### Titoli governativi emessi da Spagna, Portogallo, Irlanda e Italia

Nella tabella che segue è riportato il dettaglio delle esposizioni del Gruppo Fondiaria SAI in titoli di debito governativi emessi da altri paesi cd. periferici dell'Area Euro iscritti fra le attività disponibili per la vendita. Ai sensi di quanto recentemente richiesto dall'European Securities and Markets Authority (ESMA) nella tabella sono riportati anche i titoli emessi dallo stato italiano (dati in migliaia di euro).

Stato	Scadenti entro 12 mesi	Scadenza da 1 a 5 anni	Scadenza da 6 a 10 anni	Scadenza oltre 10 anni	Totale Fair value (livello 1)	Riserva AFS (lorda)	Riserva AFS (netto shadow)
Spagna	-	15.593	-	40.563	56.156	(13.291)	(4.675)
Portogallo	-	2.979	-	-	2.979	(1.080)	(358)
Irlanda	-	1.244	19.606	-	20.850	(2.593)	(747)
Italia	1.683.631	4.874.908	4.329.259	1.705.739	12.593.537	(571.832)	(190.801)

Si informa che sono inoltre in portafoglio al 31 marzo 2012:

- € mil. 1.508,2 di titoli di debito emessi dallo stato italiano classificati nella categoria Loans & Receivables (di cui € mil. 276,1 con scadenza compresa fra 1 e 5 anni ed € mil. 1.232,1 con scadenza compresa fra 6 e 10 anni);
- €mil. 73,9 di titoli di debito emessi dallo stato italiano classificati nella categoria Held to Maturity (di cui €mil. 18,0 scadenti entro l'anno, €mil. 55,8 con scadenza compresa fra 1 e 5 anni ed €mil. 0,1 con scadenza oltre i 10 anni).

#### Attività Finanziarie a Fair Value rilevato a Conto Economico

Si ripartiscono come segue:

(€migliaia)	31/03/2012	31/12/2011	Variazione
Titoli di capitale	40.116	30.599	9.517
Quote di OICR	645.942	636.124	9.818
Titoli di debito	7.004.029	8.072.935	(1.068.906)
Altri investimenti finanziari	483.495	287.006	196.489
TOTALE	8.173.582	9.026.664	(853.082)

La variazione dei titoli di debito è riconducibile alle cessioni effettuate dalla controllata Lawrence Life conseguenti la riduzione delle Riserve tecniche il cui rischio di investimento è a carico degli assicurati a seguito delle richieste di riscatto pervenute dagli assicurati.

Si segnala che la componente relativa alle attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico ammonta a € mil. 8.080 e che nella medesima sono compresi gli investimenti il cui rischio è a carico degli assicurati vita e derivanti dalla gestione dei fondi pensione per € mil. 8.011 (€ mil. 8.900 al 31/12/2011).

#### 5. CREDITI DIVERSI

Presentano la seguente composizione:

(€migliaia)	31/03/2012	31/12/2011	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.216.042	1.698.430	(482.388)
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	67.047	78.637	(11.590)
Altri crediti	529.376	563.674	(34.298)
TOTALE	1.812.465	2.340.741	(528.276)

Il Gruppo ritiene che il valore contabile dei crediti commerciali e degli altri crediti approssimi il loro fair value. I crediti commerciali sono infruttiferi ed hanno generalmente scadenza inferiore ai 90 giorni.

Con riferimento ai crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta si riporta di seguito la loro composizione.

(€migliaia)	31/03/2012	31/12/2011	Variazione
Crediti verso assicurati per premi dell'esercizio	401.080	746.052	(344.972)
Crediti verso assicurati per premi di esercizi precedenti	145.394	32.656	112.738
Crediti verso intermediari di assicurazione	459.934	639.447	(179.513)
Crediti c/c compagnie	73.380	132.193	(58.813)
Somme da recuperare da assicurati e terzi	136.254	148.082	(11.828)
TOTALE	1.216.042	1.698.430	(482.388)

La riduzione dei crediti verso assicurati per premi dell'esercizio consegue alla distribuzione temporale del portafoglio contratti del Gruppo che risulta meno concentrato nei primi tre mesi dell'esercizio. Viceversa i crediti verso assicurati di esercizi precedenti comprendono principalmente le posizioni ancora da incassare, prevalentemente verso clienti corporate, sorte alla fine dello scorso esercizio.

I crediti derivanti da rapporti di riassicurazione comprendono €migl. 64.086 di crediti verso compagnie di assicurazione e riassicurazione per operazioni di riassicurazione e € migl. 2.961 verso intermediari di riassicurazione.

Negli altri crediti sono ricompresi:

- crediti commerciali per €mil. 89 composti principalmente da crediti verso clienti;
- crediti verso l'Amministrazione Finanziaria per €mil. 140, relativi, in prevalenza, a posizioni chieste a rimborso e crediti IVA;
- crediti derivanti dalla vendita dell'immobile sito in Roma in località Castel Giubileo per €mil. 21;
- crediti assicurativi per €mil. 9;
- crediti relativi al personale per €mil. 5.

Con riferimento ai crediti verso assicurati per premi, agenti ed altri intermediari, nonché compagnie di assicurazione e riassicurazione, il Gruppo non presenta significative concentrazioni del rischio di credito, essendo la sua esposizione creditoria suddivisa su un largo numero di controparti e clienti.

Sono inoltre contabilizzati €mil. 83 per versamenti alle controparti come collaterale a garanzia minusvalenze di mercato di tutti i derivati aperti (Credit Support Annex) così ripartiti: Mediobanca €mil. 32, Royal Bank Scotland €mil. 17, Unicredit €mil. 12, Soc.Gen. €mil. 9, Banca IMI €mil. 5, BNP Paribas €mil. 3, UBS €mil. 3, Deutsche Bank €mil. 2.

#### 6. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

Ammontano complessivamente a €migl. 1.709.458 (€migl. 1.803.440 nel 31/12/2011) con un decremento di €migl. 93.982 rispetto all'anno precedente.

Essi sono composti da:

(€migliaia)	31/03/2012	31/12/2011	Variazione
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per vendita	49.298	87.151	(37.853)
Costi di acquisizione differiti	30.679	30.301	378
Attività fiscali differite	995.257	1.155.060	(159.803)
Attività fiscali correnti	303.637	316.208	(12.571)
Altre attività	330.587	214.720	115.867
TOTALE	1.709.458	1.803.440	(93.982)

#### Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita

Al 31/03/2012 le attività in corso di dismissione ammontano a €migl. 49.298 (€migl. 87.151 al 31/12/2011).

La voce accoglie:

- € mil. 47,3 relativi all'immobile sito in Milano Piazza S. Maria Beltrade detenuto dalla controllata Milano Assicurazioni, per il quale è stato già stipulato il compromesso di vendita con gli acquirenti;
- €mil. 1,9 alla partecipazione in Penta Domus S.p.A. posseduta da Immobiliare Milano.

#### Costi di acquisizione differiti

I costi di acquisizione differiti, pari a € migl. 30.679 (€ migl. 30.301 al 31/12/2011) si riferiscono alle provvigioni di acquisizione da ammortizzare su contratti di durata pluriennale dei Rami Vita. Tali ammontari risultano differiti ed ammortizzati in circa sei anni, per le compagnie tradizionali, come risultante dalle analisi sulla durata media dei contratti in portafoglio. Per i veicoli di bancassicurazione il periodo di ammortamento è mediamente triennale. Tutto ciò in conformità a principi rispondenti a criteri di competenza economica.

#### Attività fiscali differite

Ammontano a € migl. 995.257 (€ migl. 1.155.060 al 31/12/2011) e sono calcolate sull'ammontare complessivo delle differenze temporanee fra il valore contabile delle attività e passività di bilancio ed il rispettivo valore fiscale secondo il principio del "balance sheet liability method" previsto dallo IAS 12 in relazione alla probabilità del loro recupero correlata alla capacità di generare con continuità redditi imponibili positivi.

I saldi di fine periodo tengono conto della compensazione, ove possibile, delle medesime attività fiscali con le corrispondenti passività fiscali differite secondo quanto previsto dallo IAS 12.

#### Attività fiscali correnti

Le attività fiscali correnti, pari a €migl. 303.637 (€migl. 316.208 al 31/12/2011) si riferiscono a crediti verso le amministrazioni finanziarie per acconti d'imposta, ritenute e crediti per imposte sul reddito, previa compensazione, ove consentito, con le passività fiscali correnti in ottemperanza a quanto previsto dallo IAS 12.

Nell'ambito di tale voce sono altresì contabilizzati gli importi versati a titolo di imposta di cui all'art. 1 comma 2 del D.L. n. 209/02 come convertito dall'art. 1 della legge 265/2002 e successive modificazioni. Ciò in ottemperanza a quanto previsto dal provvedimento ISVAP n. 7/2007, anche se le attività suddette a rigore non rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 12, non trattandosi di imposte sul reddito.

#### Altre attività

Le altre attività ammontano ad € migl. 330.587 (€ migl. 214.720 al 31/12/2011) ed includono, tra l'altro, accertamenti di partite attive di competenza per € mil. 28, accertamenti per l'acconto d'imposta sulle riserve matematiche D.L. 209/03 per € mil. 53, indennizzi pagati ad agenti in attesa di applicazione di rivalsa per € mil. 25 e acconti pagati per fondi di garanzia a favore degli assicurati, con particolare riferimento al Contributo al Fondo Garanzia Vittime della Strada, per € mil. 66 e crediti per reistatement premium riserve della controllata The Lawrence Re per € mil. 12.

#### 7. DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Ammontano complessivamente a €migl. 938.766 (€migl. 976.582 al 31/12/2011).

Comprendono la liquidità detenuta dal Gruppo ed i depositi e conti correnti bancari la cui scadenza è inferiore ai 15 giorni. Accolgono pertanto sia le disponibilità liquide in senso stretto (cassa e depositi a vista), sia le disponibilità liquide equivalenti ossia quegli investimenti finanziari a breve termine ed alta liquidità, prontamente convertibili in valori di cassa noti e che sono pertanto soggetti ad un irrilevante rischio di variazione del loro valore.

Il valore contabile di tali attività approssima significativamente il loro valore equo. I depositi ed i conti correnti bancari sono remunerati a tassi sia fissi, sia variabili che maturano e vengono accreditati su base trimestrale o in relazione al minor tempo di durata dell'eventuale vincolo di indisponibilità sui depositi vincolati.

#### Stato Patrimoniale – Patrimonio Netto e Passività

#### 1. PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio Netto consolidato, pari a €migl. 2.156.662, comprensivo di risultato d'esercizio e delle quote di terzi, si incrementa di €migl. 599.954 rispetto al 31/12/2011.

Si riporta di seguito la composizione delle riserve patrimoniali:

(€migliaia)	31/03/2012	31/12/2011	Variazione
Patrimonio Netto di Gruppo	1.467.241	1.036.952	430.289
Capitale	494.731	494.731	-
Altri strumenti patrimoniali	-	-	-
Riserve di capitale	310.990	315.460	(4.470)
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	985.831	1.834.570	(848.739)
Azioni proprie	(213.026)	(213.026)	-
Riserva per differenze di cambio nette	(64.521)	(56.772)	(7.749)
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(65.950)	(478.283)	412.333
Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	(10.722)	(7.009)	(3.713)
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	29.908	(852.719)	882.627
Patrimonio Netto di Terzi	689.421	519.756	169.665
Capitale e riserve di terzi	722.600	903.659	(181.059)
Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	(32.336)	(201.984)	169.648
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	(843)	(181.919)	181.076
TOTALE	2.156.662	1.556.708	599.954

Le variazioni di Patrimonio Netto consolidato sono riportate nell'apposito prospetto cui si rinvia.

Di seguito si riportano le informazioni richieste dallo IAS 1.76 A:

	Ordinarie 31/03/2012		Ordinarie 31/12/2011	Risparmio 31/12/2011
Numero di azioni emesse	367.047.470	127.683.666	367.047.470	127.683.666

La tabella seguente riepiloga la movimentazione del capitale sociale della Capogruppo Fondiaria-SAI nel corso del trimestre.

	Ordinarie	Risparmio	Totale
Azioni esistenti all'01/01/2012	367.047.470	127.683.666	494.731.136
Azioni proprie (-)	14.382.557		14.382.557
Azioni in circolazione: esistenze all'01/01/2012	352.664.913	127.683.666	480.348.579
Aumenti:			
Vendita azioni proprie	-	=	=
Esercizio di warrant	-	-	-
Decrementi:			
Acquisto azioni proprie	-	-	-
Azioni in circolazione: esistenze al 31/03/2012	352.664.913	127.683.666	480.348.579

Le azioni ordinarie e di risparmio emesse presentano entrambe un valore nominale di €1.

Le riserve di capitale, pari a €migl. 310.990 si riferiscono alla riserva sovrapprezzo emissione azioni iscritta nel bilancio della Capogruppo.

#### Natura e finalità delle altre riserve

Le riserve di utili e le altre riserve patrimoniali comprendono le altre riserve di patrimonio netto del bilancio separato della Capogruppo, decrementate dal riporto di perdite dell'esercizio precedente e dalla distribuzione dei dividendi da parte della Controllante.

Il patrimonio netto di pertinenza di terzi, comprensivo del risultato, rileva un incremento di €mil. 170.

La variazione di patrimonio netto consolidato sono riportate nell'apposito prospetto cui si rinvia.

#### **Azioni proprie**

Ammontano a € migl. 213.026 (€ migl. 213.026 al 31/12/2011). Tale posta accoglie il valore di carico contabile storico degli strumenti rappresentativi di capitale della Capogruppo detenute da Fondiaria-SAI (€mil. 64,4), da Milano Assicurazioni S.p.A. (€mil. 132,3) e Sai Holding S.p.A. (€mil. 16,3).

La voce ha segno negativo secondo quanto previsto dallo IAS 32. Si segnala che a seguito delle operazioni di compravendita eseguite nell'esercizio nessun utile o perdita è stato rilevato nel Conto Economico.

#### Riserve per differenze di cambio nette

La voce, negativa per €migl. 64.521 (€migl. -56.772 al 31/12/2011), accoglie le differenze di conversione derivanti dalla traduzione in moneta di conto del bilancio di alcune controllate estere residenti in paesi al di fuori dell'Area Euro.

#### Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce, pari a €migl. -65.950 (€migl. -478.283 al 31/12/2011), accoglie gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita. Essa è espressa al netto sia della correlata fiscalità differita, sia della parte attribuibile agli assicurati e imputata alle passività assicurative.

In particolare la voce accoglie €mil. 403, negativi, relativi agli strumenti finanziari AFS in portafoglio ed €mil. 264, positivi, relativi all'applicazione della tecnica contabile dello shadow accounting. A ciò vanno aggiunti €mil. 73, positivi, relativi agli effetti fiscali dei due fenomeni suesposti.

#### Altri utili e perdite dell'esercizio rilevati direttamente nel patrimonio

La voce, pari a €migl. -10.722 (€migl. -7.009 al 31/12/2011) accoglie lo storno delle plusvalenze realizzate su partecipazioni controllate per €mil. 53,6. Infatti le transazioni che hanno per oggetto azioni di controllate e che non comportano perdita o acquisizione del controllo non influenzano il risultato consolidato, in quanto sono interpretate come mere modifiche dell'assetto proprietario del Gruppo. Fanno eccezione i soli risultati acquisiti sulle gestioni separate dei Rami Vita.

Inoltre sono comprese perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario per € mil. 36 (al netto dell'effetto fiscale) mentre il residuo si riferisce sostanzialmente all'imputazione direttamente nel patrimonio netto degli utili e perdite di natura attuariale, conseguenti all'applicazione dello IAS 19.

#### 2. ACCANTONAMENTI

Ammontano a complessivi €migl. 376.439 (€migl. 322.310 al 31/12/2011) e si distinguono in:

(€migliaia)	31/03/2012	31/12/2011	Variazione
Accantonamenti connessi ad aspetti fiscali	281	11	270
Altri accantonamenti	376.158	322.299	53.859
TOTALE	376.439	322.310	54.129

Gli altri accantonamenti accolgono ammontari per i quali non vi è certezza in merito alla scadenza o all'importo della spesa futura richiesta per l'adempimento.

Si segnala che quanto accantonato al 31/12/2011, a fronte dei principali contenziosi in cui il Gruppo è parte, non subisce significative movimentazioni in quanto non sono emerse nel corso del trimestre situazioni tali da giustificare ulteriori accertamenti o rilasci dei fondi esistenti, che risultano nel complesso congrui.

Gli accantonamenti ai fondi rischi includono la stima del rischio relativo al fallimento di Sinergia Holding e Imco, pari a circa €mil 77. Il rischio residuo è stimato in circa €mil. 97.

#### 3. RISERVE TECNICHE

Ammontano a €migl. 34.813.175 e registrano una variazione di €migl. 294.330 rispetto al 31/12/2011.

Si riporta il dettaglio delle riserve tecniche:

(€migliaia)	31/03/2012	31/12/2011	Variazione
Riserve tecniche Rami Danni	12.385.507	12.610.322	(224.815)
Riserve tecniche Rami Vita	15.038.662	14.830.838	207.824
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è supportato			
dagli assicurati e derivanti da gestione dei fondi pensione	7.389.006	7.666.345	(277.339)
TOTALE RISERVE TECNICHE	34.813.175	35.107.505	(294.330)

Le riserve tecniche Danni comprendono la riserva premi per €mil. 2.586 (€mil. 2.742 al 31/12/2011) e le riserve sinistri per €mil. 9.790 (€mil. 9.858 al 31/12/2011).

Nelle riserve tecniche Vita sono incluse le riserve matematiche per €mil. 14.934, la riserva per somme da pagare per €mil. 516 e vengono ridotte per le passività differite rilevate a fronte di contratti con componenti discrezionali agli utili (IFRS4.IG22f) per €mil. 487 (negativa per €mil. 772 al 31/12/2011).

In relazione al computo di tale riserva, si precisa che per le Gestioni Separate, il rendimento di riferimento risulta comunque maggiore dei minimi garantiti.

#### 4. PASSIVITÀ FINANZIARIE

(€migliaia)	31/03/2012	31/12/2011	Variazione
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	748.061	1.303.886	(555.825)
Altre passività finanziarie	1.830.007	1.839.387	(9.380)
Totale	2.578.068	3.143.273	(565.205)

Le passività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico si distinguono in:

#### Passività finanziarie possedute per essere negoziate

Ammontano complessivamente a €migl. 9.349 (€migl. 7.855 al 31/12/2011).

#### Passività finanziarie designate a Fair Value con impatto a Conto Economico

Ammontano complessivamente a €migl. 738.712 (€migl. 1.296.031 al 31/12/2011). Così come disciplinato dallo IAS 39, la voce comprende i contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 e contabilizzate con la tecnica del Deposit Accounting. L'ammontare registrato ammonta complessivamente a €migl. 629.240 (€migl. 1.239.609 al 31/12/2011).

#### Altre passività finanziarie

Ammontano ad €migl. 1.830.007 (€migl. 1.839.387 al 31/12/2011).

La voce comprende le passività finanziarie definite e disciplinate dallo IAS 39 non incluse nella categoria "Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico".

Fra queste sono comprese i depositi costituiti a garanzia in relazione ai rischi ceduti in riassicurazione per € migl. 168.511 (€ migl. 171.542 al 31/12/2011) e passività subordinate per € migl. 1.041.022 (€ migl. 1.049.467 al 31/12/2011).

Ai sensi della delibera CONSOB n. DEM/6064293 del 28/7/2006, segnaliamo che i debiti subordinati e/o ibridi sono assistiti da particolari clausole contrattuali, a tutela dei diritti e degli interessi dei finanziatori.

Con riferimento al contratto di finanziamento subordinato di €mil. 300 del 22/6/2006 (sottoscritto per metà da Fondiaria-SAI S.p.A. e per l'altra metà da Milano Assicurazioni S.p.A.), si precisa che l'articolo 6.2.1 lett. (e) prevede, quale obbligo generale, la permanenza del controllo (ai sensi dell'art. 2359, co. 1, n. 1, C.C.) e dell'attività di direzione e coordinamento di Milano Assicurazioni S.p.A. in capo a Fondiaria-SAI S.p.A..

Con riferimento al contratto di finanziamento di natura ibrida di € mil. 250 del 14/7/2008, la facoltà di conversione in azioni della Compagnia prevista è subordinata, oltre che all'eventuale deliberazione da parte dell'Assemblea straordinaria della Compagnia di un aumento di capitale a servizio della conversione nei termini contrattualmente indicati, anche all'accadimento contemporaneo (e per un triennio consecutivo) delle seguenti condizioni:

- (i) il *downgrade* del *rating* Standard & Poor's (ovvero di altra agenzia cui la Compagnia si sia volontariamente sottoposta non essendo più soggetta al *rating* di Standard & Poor's) delle società beneficiarie a "BBB-" o ad un grado inferiore;
- (ii) la riduzione del margine di solvibilità delle società beneficiarie, come definito dall'art. 44 del Codice delle Assicurazioni, ad un livello inferiore o uguale al 120% del margine di solvibilità richiesto come definito dall'art. 1, paragrafo hh), del Codice delle Assicurazioni,

sempre che (a) la situazione determinatasi per effetto del verificarsi dei suddetti eventi non venga sanata, per entrambi gli eventi, nei due esercizi sociali immediatamente successivi, oppure (b) il margine di solvibilità non venga portato nei due esercizi sociali immediatamente successivi almeno al 130% del margine di solvibilità richiesto, con possibilità quindi per Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni, nell'arco temporale di oltre due anni, di porre in essere misure volte a consentire il rientro nei parametri richiesti.

Si precisa inoltre che non sussistono clausole nell'ambito dei contratti di finanziamento del Gruppo (diversi da quelli sopra indicati) che comportino limitazioni all'uso di risorse finanziarie significative per l'attività della Compagnia.

Ricordiamo infine che l'elemento caratterizzante dei prestiti subordinati e/o ibridi in questione è dato, in generale, non solo dalla rimborsabilità degli stessi previo pagamento di tutti gli altri debiti in capo alla compagnia prenditrice alla data di liquidazione, ma anche dalla necessità dell'ottenimento, ai sensi della normativa applicabile, della preventiva autorizzazione al rimborso da parte dell'ISVAP.

Con riferimento ai debiti verso banche ed altri finanziatori, pari ad €mil. 620 (€mil. 618 al 31/12/2011) si riportano di seguito gli ammontari più significativi, già commentati in Relazione intermedia sulla Gestione:

- €mil. 111,5 si riferiscono al mutuo stipulato dal Fondo Immobiliare Chiuso Tikal R.E. con Mediobanca in qualità di Banca Agente;
- €mil. 94,0 si riferiscono alle obbligazioni emesse nel corso del 2009 e del 2010 da BancaSai;
- €mil. 71,3 sono relativi all'indebitamento della controllata Immobiliare Fondiaria-SAI.

La voce comprende inoltre depositi accesi dalla clientela presso la controllata BancaSai per €mil. 206 (€mil. 232 al 31/12/2011).

#### 5. DEBITI

Ammontano a €migl. 930.911 e presentano la seguente composizione:

(€migliaia)	31/03/2012	31/12/2011	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	89.239	78.999	10.240
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	130.317	84.912	45.405
Altri debiti	711.355	628.179	83.176
Totale	930.911	792.090	138.821

Con riferimento ai debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta si riporta di seguito la loro composizione:

(€migliaia)	31/03/2012	31/12/2011	Variazione
Debiti verso intermediari di assicurazione	64.240	60.252	3.988
Debiti di c/c nei confronti di compagnie di assicurazione	18.546	10.590	7.956
Debiti per depositi cauzionali degli assicurati	1.606	118	1.488
Debiti per fondi di garanzia a favore degli assicurati	4.847	8.039	(3.192)
Totale	89.239	78.999	10.240

I debiti derivanti da operazioni di riassicurazione si riferiscono a compagnie di riassicurazione per € migl. 120.390 (€ migl. 62.733 al 31/12/2011) e € migl. 9.927 verso intermediari di riassicurazione (€migl. 22.179 al 31/12/2011).

Si segnala di seguito il dettaglio degli "altri debiti":

(€migliaia)	31/03/2012	31/12/2011	Variazione
Trattamento di fina rapporto	67.564	65.262	2,302
Trattamento di fine rapporto		97.271	
Debiti per imposte a carico assicurati	57.012	, <del>.</del>	(40.259)
Debiti per oneri tributari diversi	125.557	150.990	(25.433)
Debiti verso enti assistenziali e previdenziali	16.382	23.300	(6.918)
Altri debiti	444.840	291.356	153.484
Totale	711.355	628.179	83.176

Negli altri debiti sono compresi debiti commerciali per €mil. 182, debiti per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili per €mil. 40, debiti verso dipendenti per €mil. 6, debiti per depositi cauzionali per €mil. 4 debiti assicurativi per €mil. 4.

#### Trattamento di fine rapporto

Le assunzioni statistico-attuariali e finanziarie utilizzate per la stima del TFR secondo lo IAS 19 non risultano sostanzialmente diverse da quelle utilizzate in sede di redazione del Bilancio Consolidato dell'esercizio precedente.

Di seguito si riporta la movimentazione di periodo:

(€migliaia)	31/03/2012	31/12/2011
Esistenza di inizio periodo	65.262	77.588
Accantonamento a Conto Economico per Interest Cost	185	1.484
Accantonamento a Conto Economico per Service Cost	10	63
Actuarial Gains/Losses	5.524	(1.468)
Utilizzi	(3.682)	(13.371)
Altre variazioni	264	966
Esistenza di fine periodo	67.564	65.262

#### Assistenza sanitaria ai dipendenti in quiescenza

Le principali assunzioni statistico-attuariali e finanziarie utilizzate per le determinazioni dell'Assistenza sanitaria ai dipendenti in quiescenza secondo lo IAS 19 non risultano sostanzialmente diverse da quelle utilizzate in sede di redazione del Bilancio Consolidato dell'esercizio precedente.

Si rinvia pertanto al bilancio 2011 per identificare le ipotesi numeriche di riferimento.

Si segnala che al 31/03/2012 la passività legata alla copertura sanitaria per i Dirigenti in quiescenza ammonta a €migl. 35.789 (€migl. 34.531 al 31/12/2011).

#### 6. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

Si compongono come segue:

(€migliaia)	31/03/2012	31/12/2011	Variazione
Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	-	-
Passività fiscali differite	186.356	133.452	52.904
Passività fiscali correnti	38.555	16.522	22.033
Altre passività	436.381	404.749	31.632
Totale	661.292	554.723	106.569

#### Passività fiscali differite

Le passività fiscali differite, pari a € migl. 186.356, accolgono l'effetto fiscale di tutte le differenze temporanee, relative a poste di natura patrimoniale oppure economica, destinate a riversarsi negli esercizi futuri.

I saldi esposti tengono conto della compensazione, ove consentita, con le corrispondenti attività fiscali differite secondo quanto previsto dallo IAS 12.

#### Passività fiscali correnti

Ammontano ad € migl. 38.555 (€ migl. 16.522 al 31/12/2011) e si riferiscono alle imposte sul reddito complessivamente stanziate dal Gruppo alla data di chiusura del periodo al netto delle attività fiscali correnti, ove compensabili, secondo quanto previsto dallo IAS 12.

Le imposte sul reddito sono calcolate applicando alle rispettive basi imponibili d'imposta, queste ultime determinate mediante stime prudenziali, le aliquote fiscali nominali applicabili ai risultati di fine esercizio.

#### Altre passività

Le Altre passività ammontano a €migl. 436.381 (€migl. 404.749 al 31/12/2011) e presentano la seguente composizione:

(€migliaia)	31/03/2012	31/12/2011	Variazione
Provvigioni su premi in corso di riscossione	74.438	109.753	(35.315)
Commissioni passive differite per servizi di gestione degli investimenti			
agli assicurati vita	632	1.604	(972)
Assegni emessi a fronte di sinistri e somme vita incassati dai beneficiari			
dopo la fine del periodo	38.875	40.390	(1.515)
Conti transitori di riassicurazione	-	3.850	(3.850)
Altre passività	322.436	249.152	73.284
TOTALE	436.381	404.749	31.632

Le "Altre Passività" includono accertamenti per spese di competenza per circa €mil. 43, passività per sinistri in corso di abbinamento per €mil. 80, banche conto incassi per €mil. 44, conti transitori pagamenti vita per €mil. 27, passività verso gerenze per €mil. 16, sovra commissioni da liquidare per €mil. 12, conti transitori area assicurativa per €mil. 9, conti transitori fondi pensioni per €mil. 1.

#### PARTE C – Informazioni sul Conto Economico Consolidato

#### PREMI NETTI

I premi netti consolidati ammontano a €migl. 2.574.989 (€migl. 3.024.780 al 31/03/2011). La raccolta premi lorda del Gruppo ammonta a €migl. 2.494.631 con un decremento del 16,54% rispetto al primo trimestre 2011, così suddivisa:

(€migliaia)	31/03/2012	31/03/2011	Variazione	31/12/2011
D 11 11 D 1177	050,000	1 247 542	(200,552)	2.752.572
Premi lordi Rami Vita	858.990	1.247.542	(388.552)	3.753.573
Premi lordi Rami Danni	1.635.641	1.741.453	(105.812)	7.059.924
Variazione importo lordo riserva premi	(153.671)	(120.364)	(33.307)	(36.761)
Totale Rami Danni	1.789.312	1.861.817	(72.505)	7.096.685
Premi lordi di competenza	2.648.302	3.109.359	(461.057)	10.850.258

Nella voce "premi lordi contabilizzati" non vengono ricompresi gli annullamenti di titoli emessi negli esercizi precedenti, che sono stati imputati ad "Altri costi". Gli importi di cui sopra sono al netto della riassicurazione infragruppo.

Per quanto riguarda la suddivisione dei premi lordi contabilizzati tra i Rami di bilancio e la ripartizione tra lavoro diretto e lavoro indiretto si rimanda alle tabelle riportate nella Relazione sulla Gestione.

I premi ceduti, pari a complessivi €migl. 73.388 incidono per il 2,9% sul totale dei premi emessi (2,7% al 31/03/2011).

(€migliaia)	31/03/2012	31/03/2011	Variazione	31/12/2011
Rami Vita	4.034	3.613	421	18.285
Rami Danni	69.354	78.436	(9.082)	311.829
Variazione riserva premi a carico dei riassicuratori	(75)	2.530	(2.605)	(7.200)
Totale Rami Danni	69.279	80.966	(11.687)	304.629
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	73.313	84.579	(11.266)	322.914

La politica di riassicurazione del Gruppo ha inciso negativamente sui conti consolidati per € migl. 8.353 (€migl. 7.284 nei Rami Danni).

Per quanto riguarda ulteriori illustrazioni suddivise per Ramo Danni e per Ramo Vita della voce 1.1 del Conto Economico, si rimanda all'Allegato in calce alla relazione trimestrale.

#### **COMMISSIONI ATTIVE**

Le commissioni attive al 31/03/2012 sono pari ad €migl. 4.934, con una variazione rispetto al primo trimestre 2011 pari ad €migl. -2.489.

(€migliaia)	31/03/2012	31/03/2011	Variazione	31/12/2011
Commissioni attive	4.934	7.423	(2.489)	24.433

La voce comprende sia i caricamenti espliciti ed impliciti relativi ai contratti di investimento emessi da compagnie del Gruppo e, come tali, non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4, sia le commissioni di gestione sui fondi interni.

In particolare €mil. 1 sono riferiti alla controllata Popolare Vita.

Sono compresi inoltre circa € mil. 4 di commissioni attive maturate da società operanti nel settore del risparmio gestito e del credito al consumo.

### PROVENTI NETTI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZIARI A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOMICO

Ammontano ad €migl. 253.377, con un incremento rispetto al 31/03/2011 pari ad €migl. 290.756.

La tabella evidenzia le singole componenti:

	Interessi	Altri proventi	Utili realizzati	Perdite realizzate	Plusv. da valutazione	Minus.da valutazione	Totale 31/03/2012	Totale 31/03/2011	Variazione	Totale 31/12/2011
(€migliaia)		netti			e ripr.di valore	e rett.di valore				
Risultato degli investimenti										
derivante da:										
Attività finanziarie possedute per										
essere negoziate	365	(14)	2.367	(305)	42.623	(329)	44.707	5.401	39.306	3.103
Attività finanziarie designate a										_
fair value rilevato a Conto										
Economico	34.966	24.247	53.736	(9.043)	164.350	(18.756)	249.500	(41.368)	290.868	321.280
Passività finanziarie possedute										
per essere negoziate	-	-	-	-	-	(40.830)	(40.830)	(1.412)	(39.418)	(2.684)
TOTALE	35.331	24.233	56.103	(9.348)	206.973	(59.915)	253.377	(37.379)	290.756	321.699

Il risultato degli investimenti derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a Conto Economico comprende € migl. 249.626 relativi agli investimenti di Classe D, controbilanciati da analoga variazione negativa negli impegni nei confronti degli assicurati.

## PROVENTI E ONERI FINANZIARI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E JOINT VENTURE, DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E DA INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Sono riepilogati nella seguente tabella:

(€migliaia)	Interessi netti	Altri proventi netti	Utili realizzati	Perdite realizzate	Plusv. da valutazione e ripr.di valore	Minus. da valutazione e rett.di valore	Totale 31/03/2012	Totale 31/03/2011	Variazione	Totale 31/12/2011
Risultato derivante da:										
Investimenti immobiliari	-	9.928	1.017	-	-	(18.566)	(7.621)	(8.690)	1.069	(252.042)
Partecipazioni in controllate,										
collegate e joint venture	-	(6.940)	110	-	-	(80)	(6.910)	(908)	(6.002)	(21.306)
Investimenti posseduti sino alla										
scadenza	8.745	24	-	-	-	-	8.769	9.336	(567)	35.554
Finanziamenti e crediti	44.312		326	(1.557)	4.598	(18)	47.661	35.507	12.154	141.797
Attività finanziare disponibili per										
la vendita	149.331	14.020	80.619	(14.511)	-	(21.017)	208.442	144.895	63.547	321.171
Crediti diversi	1.610	8	-	-	-	-	1.618	1.897	(279)	13.803
Disponibilità liquide e mezzi										
equivalenti	3.541	(169)	-	-	-	-	3.372	1.054	2.318	11.124
Altre passività finanziarie e										
debiti diversi	(16.959)	(194)	-	-	-	-	(17.153)	(16.208)	(945)	(77.395)
TOTALE	190.580	16.677	82.072	(16.068)	4.598	(39.681)	238.178	166.883	71,295	172.706

Nelle colonne utili e perdite realizzate vengono evidenziati gli effetti economici derivanti dalla vendita dei diversi strumenti finanziari.

Le minusvalenze da valutazione sugli investimenti immobiliari si riferiscono alle quote di ammortamento rilevate nel periodo.

Le minusvalenze da valutazione su attività finanziarie disponibili per la vendita si riferiscono all'impatto sul Conto Economico di periodo della politica di impairment seguita dal Gruppo: di queste € mil. 18,1 sono riferite ad azioni, mentre il residuo è relativo a quote di OICR.

Gli interessi negativi sulle altre passività finanziarie accolgono l'onerosità dell'indebitamento finanziario del Gruppo.

Per quanto riguarda l'allegato 11 si rimanda in calce alla presente relazione.

#### **ALTRI RICAVI**

Gli altri ricavi risultano pari a €migl. 109.473 (€migl. 174.381 al 31/03/2011) e sono riassunti nella tabella seguente:

(€migliaia)	31/03/2012	31/03/2011	Variazione	31/12/2011	
Plusvalenze relative ad attività non correnti	7	-	7	16.523	
Altri proventi tecnici	26.481	38.628	(12.147)	54.291	
Prelievi da fondi	22.059	18.213	3.846	164.768	
Differenze cambio	1.099	183	916	4.731	
Sopravvenienze attive	1.853	4.175	(2.322)	38.030	
Utili realizzati su attivi materiali	6	5	1	271	
Altri ricavi	57.968	113.177	(55.209)	388.106	
Totale	109.473	174.381	(64.908)	666.720	

Nella sottovoce "altri ricavi" presente nella tabella sopra riportata, sono compresi i seguenti proventi:

- €mil. 22 (€mil. 22 al 31/03/2011) relativi a ricavi della gestione caratteristica del Gruppo Atahotels;
- €mil. 16 (€mil 15 al 31/03/2011) relativi a ricavi caratteristici della controllata Auto Presto&Bene;
- €mil. 13 (€mil 11 al 31/03/2011) relativi a ricavi delle Case di Cura controllate dal Gruppo;
- €mil. 4 (€mil. 18 al 31/03/2011) relativi a ricavi tipici della controllata Immobiliare Lombarda e dei Gruppi Immobiliare Fondiaria-SAI ed Immobiliare Milano;
- €mil. 2 (€mil. 2 al 31/03/2011) relativi a ricavi delle tenute agricole.

#### ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI

I sinistri pagati, comprese le somme dei Rami Vita e le relative spese raggiungono, al lordo delle quote cedute ai riassicuratori, l'importo di € migl. 2.972.677 con un incremento del 30,02% rispetto all'esercizio precedente.

#### Oneri relativi ai sinistri, importi pagati e variazione delle riserve tecniche

(€migliaia)	31/03/2012	31/03/2011	Variazione	31/12/2011
Rami Danni				
Importi pagati	1.373.168	1.413.801	(40.633)	5.488.355
Variazione dei recuperi	(24.436)	(46.175)	21.739	(167.944)
Variazione delle altre riserve tecniche	(336)	(609)	273	(269)
Variazione riserva sinistri	(66.356)	(25.759)	(40.597)	751.863
Totale Danni	1.282.040	1.341.258	(59.218)	6.072.005
Rami Vita				
Importi pagati	1.599.509	872.607	726.902	4.393.334
Variazione riserve matematiche ed altre riserve tecniche	(228.984)	(79.999)	(148.985)	(918.433)
Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio				
dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti				
dalla gestione dei fondi pensione	(281.784)	434.658	(716.442)	721.290
Variazione riserva per somme da pagare	70.451	65.849	4.602	138.661
Totale Vita	1.159.192	1.293.115	(133.923)	4.334.852
Totale Danni + Vita	2.441.232	2.634.373	(193.141)	10.406.857
Importi pagati	2.948.241	2.240.233	708.008	9.713.745
Variazione riserve	(507.009)	394.140	(901.149)	693.112

#### Oneri relativi ai sinistri, quote a carico dei riassicuratori

(€migliaia)	31/03/2012	31/03/2011	Variazione	31/12/2011
Rami Danni				
Importi pagati dai riassicuratori	35.880	34.593	1.287	166.130
Variazione dei recuperi	4.098	7.087	(2.989)	4.970
Variazione delle altre riserve tecniche	-	-	-	-
Variazione riserva sinistri	3.164	(16.733)	19.897	(23.912)
Totale Danni	43.142	24.947	18.195	147.188
Rami Vita				
Importi pagati dai riassicuratori	5.395	6.991	(1.596)	24.226
Variazione riserve matematiche e altre riserve tecniche	(2.672)	(1.816)	(856)	(6.319)
Variazione riserva per somme da pagare	(26)	56	(82)	992
Totale Vita	2.697	5.231	(2.534)	18.899
Totale Danni + Vita	45.839	30.178	15.661	166.087
Importi pagati dai riassicuratori	45.373	48.671	(3.298)	195.326
Variazione riserve	466	(18.493)	18.959	(29.239)

La variazione delle riserve tecniche nette dei Rami Danni ammonta a € migl. -69.856 con un decremento rispetto al 31/03/2011 pari a €migl. 60.221.

Le riserve tecniche nette dei Rami Vita, compresa la riserva per somme da pagare, variano di €migl. -437.619 (€migl. 422.268 al 31/03/2011).

Per quanto riguarda ulteriori illustrazioni suddivise per ramo danni e per Ramo Vita della voce 2.1 del Conto Economico, si rimanda all'Allegato 10 in calce alla presente relazione.

#### **COMMISSIONI PASSIVE**

Le commissioni passive del primo trimestre 2011 sono pari ad €migl. 2.807, con una variazione rispetto al primo trimestre 2011 pari a €migl. -1.922.

(€migliaia)	31/03/2012	31/03/2011	Variazione	31/12/2011
Commissioni passive	2.807	4.729	(1.922)	15.855

Nella presente voce sono compresi i costi di acquisizione relativi ai contratti di investimento, emessi da compagnie di assicurazione, non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4.

#### SPESE DI GESTIONE

(€migliaia)	31/03/2012	31/03/2011	Variazione	31/12/2011
Rami Danni				
Provvigioni di acquisizione e variazione dei costi di acquisizione differiti	244.557	269.459	(24.902)	1.108.433
Altre spese di acquisizione	49.378	52.312	(2.934)	213.502
Provvigioni di incasso	8.441	9.085	(644)	36.140
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassic.	(18.853)	(23.269)	4.416	(80.658)
Totale Danni	283.523	307.587	(24.064)	1.277.417
Rami Vita				
Provvigioni di acquisizione e variazione dei costi di acquisizione differiti	23.685	41.166	(17.481)	97.982
Altre spese di acquisizione	6.623	5.869	754	24.485
Provvigioni di incasso	1.432	1.476	(44)	7.921
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassic.	(268)	(76)	(192)	(1.182)
Totale Vita	31.472	48.435	(16.963)	129.206
Spese di gestione degli investimenti	3.493	3,504	(11)	16.016
Altre spese di amministrazione	106.184	111.379	(5.195)	452.674
Totale	424.672	470.905	(46.233)	1.875.313

#### **ALTRI COSTI**

Gli altri costi risultano pari a €migl. 304.779 (€migl. 279.940 al 31/03/2011) e la loro tipologia è riassunta nella tabella seguente:

(€migliaia)	31/03/2012	31/03/2011	Variazione	31/12/2012
Altri oneri tecnici	153.039	152.105	934	247.015
Accantonamenti a fondi	80.868	34.732	46.136	136.603
Perdite su crediti	4.931	1.122	3.809	35.831
Sopravvenienze passive	4.443	10.155	(5.712)	38.523
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	6.477	3.979	2.498	14.959
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	6.424	10.606	(4.182)	43.093
Differenze cambio	1.019	5.083	(4.064)	2.867
Altri costi	47.578	62.158	(14.580)	519.708
Totale	304.779	279.940	24.839	1.038.599

In particolare nella sottovoce "Altri costi", presente nella tabella sopra riportata, sono compresi i seguenti oneri:

- €mil. 16 (€mil 15 al 31/03/2011) relativi ai costi caratteristici della controllata Auto Presto & Bene;
- €mil. 14 (€mil 14 al 31/03/2011) relativi ai costi caratteristici del Gruppo Atahotels;
- €mil. 10 (€mil. 8 al 31/03/2011) relativi a costi sostenuti delle Case di Cura controllate dal Gruppo per la loro attività caratteristica e per il relativo costo del lavoro;
- €mil. 5 (€mil. 19 al 31/03/2011) relativi ai costi caratteristici delle controllate Immobiliare Lombarda dei Gruppi Immobiliare Fondiaria SAI ed Immobiliare Milano;
- €mil. 2 (€mil. 1 al 31/03/2011) relativi ai costi della gestione caratteristica della controllata Saiagricola.

#### **IMPOSTE**

Presentano la seguente composizione:

(€migliaia)	31/03/2012	31/03/2011	Variazione	31/12/2011
Imposte correnti Imposte differite	(80.724) 54.178	(14.185) 12.941	(66.539) 41.237	(138.815) 530.962
Totale	(26.546)	(1.244)	(25.302)	392.147

Le imposte del periodo ammontano a €migl. -26.546 (€migl. -1.244 al 31/03/2011) quale effetto congiunto di oneri per imposte correnti per €migl. 80.724 e di imposte differite nette positive per €migl. 54.178.

Le imposte nazionali sul reddito (IRES ed IRAP) e le imposte delle controllate estere sono determinate applicando alle rispettive basi imponibili le aliquote nominali applicabili ai risultati annuali.

L'onere complessivo in termini di tax rate di periodo risulta sostanzialmente normalizzato in rapporto all'onere fiscale relativo al corrispondente trimestre del precedente esercizio.

Rispetto all'onere fiscale teorico, determinabile in base alle aliquote nominali d'imposta, concorre negativamente ad un aggravio dell'onere di competenza il mancato stanziamento delle imposte differite attive sulle perdite fiscali conseguite da parte, tra l'altro, delle controllate estere Lawrence RE e Sainternational SA. Il carico fiscale del trimestre risulta inoltre influenzato dalle minusvalenze da valutazione e da realizzo imputate al conto economico su titoli AFS, operate in particolare dalla controllata Milano Assicurazioni, in possesso dei requisiti PEX.

#### CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

I risultati del Conto Economico Complessivo evidenziati negli appositi prospetti sono stati impattati significativamente dall'andamento dei corsi di borsa degli strumenti finanziari classificati come Disponibili per la Vendita.

Infatti la componente più rilevante del Conto Economico Complessivo è rappresentata da un utile, pari a €mil. 583 (€mil. 96 al 31/03/2011), sulle attività finanziarie Disponibili per la Vendita, già considerate al netto della eventuale retrocessione agli assicurati e del correlato effetto fiscale.

#### PARTE D – Informativa di Settore

Secondo quanto previsto dallo IFRS 8 l'informativa relativa ai settori operativi fornisce uno strumento aggiuntivo al lettore del bilancio per comprendere meglio la performance economico-finanziaria del Gruppo. La logica sottostante l'applicazione del principio è quella di fornire informazioni sulle modalità ed il luogo in cui si formano i risultati del Gruppo, permettendo conseguentemente di ottenere informazioni sia sull'operatività complessiva del Gruppo sia, più in particolare, sulle aree ove si concentrano redditività e rischi.

La reportistica del Gruppo è basata sui settori di attività. Le imprese del Gruppo sono organizzate e gestite separatamente in base alla natura dei prodotti e dei servizi forniti, per ogni settore di attività che rappresenta un'unità strategica di business che offre prodotti e servizi diversi.

Al fine dell'individuazione dei settori si è considerata la struttura dell'informativa della Reportistica Direzionale. Il settore Danni fornisce coperture assicurative a fronte degli eventi indicati nell'art. 2 comma 3 del D. Lgs. 209/05. Il settore Vita offre coperture assicurative consistenti nel pagamento di un capitale o di una rendita al verificarsi di un evento attinente alla vita umana, nonché i contratti di capitalizzazione con e senza rischio assicurativo significativo (art. 2 comma 1 del D. Lgs. 209/05).

Il settore Immobiliare concede in locazione uffici, fabbricati ed abitazioni che eccedono le esigenze di copertura delle riserve tecnico-assicurative del Gruppo ed opera attivamente nel mercato della gestione e della valorizzazione degli investimenti immobiliari.

Il settore Altre Attività, di natura residuale, offre prodotti e servizi nell'ambito del risparmio gestito e dell'asset management, nonché nel comparto finanziario, alberghiero ed agricolo. L'identificazione del settore residuale è frutto di una valutazione discrezionale finalizzata ed evidenziare la primaria fonte di rischi e di benefici cui è esposto il Gruppo.

Le operazioni infrasettoriali sono concluse generalmente alle stesse condizioni applicate ad entità terze.

Di seguito si riportano gli schemi di Stato Patrimoniale e di Conto Economico disaggregati per settore.

#### Stato patrimoniale per settore di attività

(€ migliaia)

		Settore Assicu	rativo Danni	Settore Assic	urativo Vita	Settore Imr	mobiliare	Settore Alt	re Attività	Elisioni Inte	ersettoriali	Tota	le
		31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	794.394	803.797	587.741	587.761	1.158	1.204	66.824				1.450.117	1.462.890
2	ATTIVITÀ MATERIALI	90.327	94.632	9.430	7.030	197.209	197.552	101.642	102.556	-26	-26	398.582	401.744
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	614.611	608.617	88.803	93.263							703.414	701.880
4	INVESTIMENTI	8.451.823	7.974.622	23.601.119	23.525.365	1.369.238	1.382.478	1.442.455	1.287.925	-360.890	-381.058	34.503.745	33.789.332
4.1	Investimenti immobiliari	1.406.891	1.463.160	4.309	4.434	1.260.871	1.267.976	23.874	23.675			2.695.945	2.759.245
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	96.027	79.448	0	21.135	14.689	14.760	1.165	1.215			111.881	116.558
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	0	0	627.316	601.755	0	0	0	0	-2.060	-2.042	625.256	599.713
4.4	Finanziamenti e crediti	683.815	716.893	2.102.655	2.118.511	27.162	41.286	1.227.589	1.128.490	-295.746	-316.315	3.745.475	3.688.865
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.230.890	5.689.702	12.790.506	11.793.990	63.641	55.581	123.186	115.565	-56.617	-56.551	19.151.606	17.598.287
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	34.200	25.419	8.076.333	8.985.540	2.875	2.875	66.641	18.980	-6.467	-6.150	8.173.582	9.026.664
5	CREDITI DIVERSI	1.724.070	2.307.378	197.810	282.888	59.505	59.572	162.064	308.975	-330.984	-618.072	1.812.465	2.340.741
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	1.189.413	1.091.564	393.320	559.961	61.272	136.346	74.630	78.518	-9.177	-62.949	1.709.458	1.803.440
6.1	Costi di acquisizione differiti			30.679	30.301							30.679	30.301
6.2	Altre attività	1.189.413	1.091.564	362.641	529.660	61.272	136.346	74.630	78.518	-9.177	-62.949	1.678.779	1.773.139
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	700.123	965.478	554.595	279.784	133.152	42.391	95.026	73.102	-544.130	-384.173	938.766	976.582
	TOTALE ATTIVITÀ	13.564.761	13.846.088	25.432.818	25.336.052	1.821.534	1.819.543	1.942.641	1.921.204	-1.245.207	-1.446.278	41.516.547	41.476.609
1	PATRIMONIO NETTO											2.156.662	1.556.708
2	ACCANTONAMENTI	310.139	252.102	30.094	30.417	16.534	16.661	19.672	23.130			376.439	322.310
3	RISERVE TECNICHE	12.385.507	12.610.322	22.427.668	22.497.183							34.813.175	35.107.505
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	1.115.390	1.090.310	1.082.020	1.684.858	193.737	211.958	1.087.074	911.113	-900.153	-754.966	2.578.068	3.143.273
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	83.784	39.725	658.302	1.257.930	5.085	4.743	890	1.488			748.061	1.303.886
4.2	Altre passività finanziarie	1.031.606	1.050.585	423.718	426.928	188.652	207.215	1.086.184	909.625	-900.153	-754.966	1.830.007	1.839.387
5	DEBITI	843.206	833.971	143.598	132.350	33.983	38.200	243.659	413.563	-333.535	-625.994	930.911	792.090
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	326.440	386.719	281.619	172.418	31.533	31.169	33.376	29.893	-11.676	-65.476	661.292	554.723
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ											41.516.547	41.476.609

#### Conto economico per settore di attività

(€ migliaia)

(€ mi	gliaia)												
		Settore Assicu	ırativo Danni	Settore Assic	urativo Vita	Settore Im	mobiliare	Settore Alt	re Attività	Elisioni Int	ersettoriali	Tota	
		31/03/2012	31/03/2011	31/03/2012	31/03/2011	31/03/2012	31/03/2011	31/03/2012	31/03/2011	31/03/2012	31/03/2011	31/03/2012	31/03/2011
1.1	Premi netti	1.720.033	1.780.851	854.956	1.243.929	0	0	0	0	0	0	2.574.989	3.024.780
1.1.1	Premi lordi di competenza	1.789.312	1.861.817	858.990	1.247.542							2.648.302	3.109.359
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-69.279	-80.966	-4.034	-3.613							-73.313	-84.579
1.2	Commissioni attive			1.203	2.744			6.291	5.922	-2.560	-1.243	4.934	7.423
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	794	-3.588	252.219	-33.847	-317	-126	681	190		-8	253.377	-37.379
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	151	0	0			26	0				151	26
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	122.985	75.791	194.346	204.215	12.604	10.208	15.638	15.444	-12.993	-10.189	332.580	295.469
1.6	Altri ricavi	110.936	147.097	8.558	16.215	4.858	29.427	157.164	156.000	-172.043	-174.358	109.473	174.381
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	1.954.899	2.000.151	1.311.282	1.433.256	17.145	39.535	179.774	177.556	-187.596	-185.798	3.275.504	3.464.700
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	-1.238.898	-1.316.311	-1.156.495	-1.287.884	0	0	0	0	0	0	-2.395.393	-2.604.195
2.1.2	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	-1.282.040	-1.341.258	-1.159.192	-1.293.115							-2.441.232	-2.634.373
2.1.3	Quote a carico dei riassicuratori	43.142	24.947	2.697	5.231							45.839	30.178
2.2	Commissioni passive	0		-1.221	-2.530			-1.586	-2.199			-2.807	-4.729
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-6.909	-7	0		-71		-81	-927			-7.061	-934
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-47.915	-67.995	-19.636	-42.501	-15.746	-15.177	-8.966	-6.629	4.771	4.624	-87.492	-127.678
2.5	Spese di gestione	-353.872	-381.007	-50.908	-66.399	-51	-49	-77.648	-81.689	57.807	58.238	-424.672	-470.906
2.6	Altri costi	-298.094	-259.676	-23.202	-24.274	-6.979	-19.826	-101.522	-99.100	125.018	122.936	-304.779	-279.940
2	TOTALE COSTI E ONERI	-1.945.688	-2.024.996	-1.251.462	-1.423.588	-22.847	-35.052	-189.803	-190.544	187.596	185.798	-3.222.204	-3.488.382
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	9.211	-24.845	59.820	9.668	-5.702	4.483	-10.029	-12.988	0	0	53.300	-23.682

# PARTE E – Informazioni relative ad operazioni di aggregazione d'impresa e ad attività cedute o in corso di dismissione

In data 27 dicembre 2011 Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. hanno sottoscritto con Argo Finanziaria S.p.A. un contratto relativo all'acquisto da parte di quest'ultima di n. 8.040.000 azioni ordinarie di IGLI S.p.A. complessivamente detenute da Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. e rappresentative di una quota pari al 33,33% del capitale sociale della stessa IGLI S.p.A. Come noto, IGLI S.p.A. è, a sua volta, proprietaria di n. 120.576.293 azioni ordinarie di Impregilo S.p.A. rappresentative di una quota pari al 29,96% del capitale sociale con diritto di voto della stessa.

Il prezzo di acquisto di ciascuna azione di IGLI S.p.A. oggetto di compravendita è stato convenuto in Euro 10,89572 ed è stato determinato sulla base di una situazione patrimoniale previsionale di IGLI S.p.A. al 31 dicembre 2011 predisposta attribuendo a ciascuna azione ordinaria di Impregilo S.p.A. posseduta da IGLI S.p.A. un valore pari a Euro 3,65.

Argo Finanziaria S.p.A. ha poi designato quale acquirente delle azioni IGLI S.p.A. di proprietà di Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. la propria controllata Autostrada Torino Milano S.p.A.

In data 8 marzo 2012 è stata data esecuzione alla vendita con contestuale pagamento del prezzo 43.800.794,40 per ciascun venditore.

Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. si sono impegnate, per sé e per le proprie affiliate, a non acquistare ad alcun titolo, né direttamente né indirettamente, azioni, diritti, strumenti partecipativi di Impregilo S.p.A., strumenti finanziari o titoli di credito convertibili in azioni o strumenti partecipativi di Impregilo S.p.A. nonché qualsiasi diritto di opzione per la sottoscrizione e/o l'acquisto di uno dei suddetti strumenti, per un periodo di 12 mesi dalla data di esecuzione dell'operazione.

# PARTE F – Informazioni relative ad operazioni con parti correlate

L'esposizione nel bilancio intermedio dell'informativa sulle "Parti Correlate" è disciplinata sia dallo IAS 24, sia dalle Comunicazioni CONSOB in materia, cui si rinvia.

I principali rapporti patrimoniali, finanziari ed economici della Capogruppo con le sue controllate (rientranti o meno nell'ambito di applicazione di cui agli artt. 2497 s.s. del C.C.) sono evidenziati nella Relazione sulla Gestione al bilancio separato della stessa.

Le operazioni tra la Capogruppo e le sue controllate, che sono entità correlate della Capogruppo stessa, sono state eliminate nel bilancio intermedio, in conformità a quanto previsto dai principi di consolidamento e non sono pertanto evidenziate in queste note.

In data 23 dicembre 2011, il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI ha approvato l'aggiornamento del precedente documento del 30 novembre 2010 denominato "Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative e procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate", in adempimento a quanto previsto da CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 ("Regolamento CONSOB"), modificata con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010. Nell'assumere detta delibera, il Consiglio di Amministrazione ha tenuto conto del preventivo unanime parere favorevole formulato al riguardo dall'apposito comitato composto esclusivamente da amministratori Indipendenti. Le nuove procedure sono state pubblicate sul sito internet della Società in data 23 dicembre 2011 e hanno trovato applicazione a partire dal primo gennaio 2012. Per il 2011 e gli esercizi precedenti rimangono valide le vecchie disposizioni. In coerenza con quanto sopra, il Consiglio ha altresì approvato il testo aggiornato delle linee guida per l'operatività con parti correlate ai sensi del Regolamento ISVAP n. 25 del 27 maggio 2010, le quali rinviano al separato documento suddetto per tutto ciò che riguarda gli aspetti procedurali delle operazioni con parti correlate.

Nelle tabelle che seguono sono indicati i valori patrimoniali, economici e finanziari relativi a operazioni con le parti correlate a tutto il primo trimestre 2012 o, relativamente alle attività immobiliari iniziative avviate in anni precedenti e non ancora completate, derivanti dalle operazioni intercorse tra il Gruppo con le medesime.

I dettagli delle operazioni tra il Gruppo ed altre entità correlate sono indicati di seguito.

#### Saldi di bilancio

(€migliaia)	31/03/201	12	31/12/201	11
CONTROPARTE	Attività	Passività	Attività	Passività
Controllante	329	625	181	1.770
Società Collegate	105.376	837	106.131	837
Società Consociate	7	8	7	8
Altre parti correlate	476.718	18.961	460.221	18.572
TOTALE	582.430	20.431	566.540	21.187

(€migliaia)	31/03/201	2	31/12/201	1
NATURA	Attività	Passività	Attività	Passività
Attività Immobiliare	267.532	3.462	272.123	7.827
Attività Assicurativa	419	8.129	199	3.988
Attività Finanziaria	313.278	7.259	293.198	5.349
Servizi Prestati	1.195	-	949	-
Servizi Ricevuti	6	1.016	63	2.319
Emolumenti a Cariche Sociali	-	565	8	1.704
Retribuzioni a Dir. con Resp. Strategiche	-	-	-	-
TOTALE	582.430	20.431	566.540	21.187

(€migliaia)	31/03/2012	2	31/03/2011	
CONTROPARTE	Proventi	Oneri	Proventi	Oneri
Controllante	88	118	57	589
Società Collegate	308	-	10.415	9.288
Società Consociate	-	-	-	-
Altre parti correlate	16.294	31.226	16.141	22.421
TOTALE	16.690	31.344	26.613	32.298

(€migliaia)	31/03/2012	2	31/03/2011	L
NATURA	Proventi	Oneri	Proventi	Oneri
Attività Immobiliare	336	361	13.198	12.467
Attività Assicurativa	15.750	23.998	13.246	9.940
Attività Finanziaria	485	578	93	493
Servizi Prestati	74	-	76	1
Servizi Ricevuti	45	1.775	-	4.020
Emolumenti a Cariche Sociali	-	1.791	-	4.271
Retribuzioni a Dir. con Resp. Strategiche	=	2.841	-	1.106
TOTALE	16.690	31.344	26.613	32.298

#### Flussi Finanziari

(€migliaia)	31/03/	2012	31/03/2011	
CONTROPARTE	Flussi in entrata	Flussi in uscita	Flussi in entrata	Flussi in uscita
Controllante	76	32	69	720
Società Collegate	96	14.180	7.556	11.452
Società Consociate	-	-	-	-
Altre parti correlate	16.123	45.007	13.874	50.341
TOTALE	16.295	59.219	21.499	62.513

(€migliaia)	31/03/	2012	31/03/2011		
NATURA	Flussi in entrata	Flussi in uscita	Flussi in entrata	Flussi in uscita	
Attività Immobiliare	280	9.645	7.774	38.213	
Attività Assicurativa	15.753	26.669	13.246	10.014	
Attività Finanziaria	136	15.262	269	4.379	
Servizi Prestati	126	5	130	-	
Servizi Ricevuti	-	2.727	80	4.401	
Emolumenti a Cariche Sociali	-	2.070	-	4.401	
Retribuzioni a Dir. con Resp. Strategiche	-	2.841	-	1.105	
TOTALE	16.295	59.219	21.499	62.513	

Si segnala che le operazioni suesposte sono state tutte concluse a normali condizioni di mercato. Gli importi a credito iscritti tra le attività non sono garantiti e saranno regolati per contanti. Nessun accantonamento è stato effettuato nel triennio di riferimento per eventuali perdite su crediti sugli importi a credito verso entità correlate.

#### ATTIVITÀ IMMOBILIARE

Si riporta di seguito la tabella riassuntiva degli effetti economici e patrimoniali di natura immobiliare.

(€migliaia)			31/03/201	2		
CONTROPARTE	Attività	Passività	Proventi	Oneri	Flussi in entrata	Flussi in uscita
Controllante	114	-	42	-	-	-
Società Collegate	252	147	21	-	28	-
Società Consociate	-	-	-	-	-	-
Altre parti correlate	267.166	3.315	273	361	252	9.645
TOTALE	267.532	3,462	336	361	280	9.645

L'importo iscritto all'**attivo** comprende essenzialmente:

#### Rapporti verso Altre Parti Correlate:

- €mil. 92,4 sono costituiti dalla valorizzazione a magazzino dell'iniziativa immobiliare che ha per oggetto il Porto Turistico di Loano. L'ammontare capitalizzato da Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l., per il tramite della controllata Marina di Loano S.p.A. è di €mil. 92,4 e comprende sia quanto erogato nell'esercizio in corso, sia quanto corrisposto negli esercizi precedenti, nei confronti della società Marcora Costruzioni S.p.A.. Si rileva inoltre che la valorizzazione a magazzino comprende €mil. 9,6 sostenuti verso la società Sepi 97 S.r.l. per lavori di progettazione, nonché €mil. 2,6 verso I.C.E.IN. S.p.A. ed €mil. 1 verso IM.CO. S.p.A. per opere edilizie;
- mil. 72,6 di acconti complessivamente corrisposti, in esercizi precedenti, alla società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l. da parte di Milano Assicurazioni S.p.A., in relazione all'esecuzione dei contratti di natura immobiliare relativi all'area edificabile posta in Roma, Via Fiorentini. L'importo iscritto per tale operazione alla voce *Investimenti immobiliari* al 31 marzo 2012 è invariato rispetto al dicembre 2011, in quanto non sono stati effettuati nel trimestre ulteriori pagamenti. Ricordiamo che tale operazione è stata posta in essere nel 2003 con la cessione alla società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero s.r.l. dell'area edificabile e l'acquisto dalla stessa acquirente del complesso immobiliare da realizzarsi sull'area in questione, al prezzo di €mil. 110, tenuto conto dell'atto integrativo stipulato nel corso del 2009. Alla data del 31 marzo 2012 l'impegno residuo ammonta a €mil. 8,3;
- €mil. 60,6 nei confronti di IM.CO. S.p.A. da parte di Milano Assicurazioni S.p.A., quali acconti pagati nel corso del primo trimestre 2012 per €mil. 3,6 e nei precedenti esercizi per €mil. 57, in relazione all'operazione immobiliare relativa al terreno sito in Milano, Via Confalonieri Via de Castillia (Lunetta dell'Isola). Ricordiamo che l'operazione è iniziata nel 2005, con la cessione alla società IM.CO S.p.A. del terreno e l'acquisto dalla stessa IM.CO S.p.A. di un immobile adibito ad uso terziario da costruire sul citato terreno, al prezzo complessivo di €mil. 99,1, tenuto conto dell'atto integrativo stipulato nel corso del 2011. L'impegno residuo ammonta ad €mil. 26,2;

- €mil. 11,6 vantati da Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. nei confronti di IM.CO. S.p.A., riferiti agli acconti versati a fronte dell'acquisto di cosa futura rappresentata dalla costruzione del complesso ricettivo alberghiero, con annesso centro benessere, in fase di realizzazione nel Comune di S. Pancrazio Parmense (Parma) La Società ha affidato la valutazione dell'iniziativa al 31/12/2011 ad un esperto indipendente. A fronte di tale valutazione la Società ha provveduto alla svalutazione dell'asset per un totale di circa €mil. 11,7;
- €mil. 7,2 di acconti corrisposti, in esercizi precedenti, dalla controllata Nuove Iniziative Toscane S.r.l. alla società Europrogetti S.r.l., per lavori di progettazione nell'Area Castello (FI); L'impegno residuo ammonta ad €mil. 28,8;
- €mil. 5,8 sono costituiti dalla valorizzazione a magazzino delle opere di smantellamento e ricostruzione dell'area di proprietà della controllata Meridiano Secondo S.r.l., sia nell'esercizio in corso, sia in esercizi precedenti nei confronti della parte correlata I.C.E.IN. S.p.A., unitamente ad € mil. 2,2 per attività di progettazione sostenute con MI.PR.AV. S.r.l..

In relazione alle sopra citate iniziative immobiliari si segnala che Milano Assicurazioni diverrà proprietaria di tali immobili solo una volta che questi saranno ultimati e collaudati.

Nel caso in cui le controparti venditrici (IM.CO e Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero, società controllate da Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A.) non siano più in grado di adempiere alle proprie obbligazioni, tali contratti di compravendita di cosa futura, non essendo assistiti da garanzie in genere, espongono la Compagnia al rischio di perdere il diritto alla consegna degli immobili in corso di realizzazione, rimanendo creditrice delle somme versate a titolo di acconto.

Infine si segnala che le suddette parti correlate hanno recentemente chiesto il pagamento di ulteriori somme a fronte di presunte varianti ai piani originari. Si ritiene che tali richieste, per le quali sono in corso i doverosi approfondimenti, non risultino fondate e sono state pertanto al momento rigettate.

In data 14 giugno 2012 la Seconda Sezione Civile del Tribunale di Milano ha emesso la sentenza dichiarativa di fallimento nei confronti di Imco e Sinergia. Al riguardo si segnala che gli oneri stimati risultano già accantonati nei fondi rischi del Gruppo. L'esposizione creditoria nei confronti del Gruppo Imco-Sinergia è pari a nominali €mil. 230 circa (pari a un valore contabile alla stessa data di €mil. 176 circa per effetto delle svalutazioni già recepite al 31/03/2012); al 31 marzo 2012 il Gruppo Fondiaria SAI ha provveduto ad accantonare fondi rischi ed oneri complessivi pari a €mil. 77.

Si segnala che l'importo iscritto nell'attivo, pur riferendosi a iniziative avviate in anni precedenti, verrà stralciato solo al momento in cui l'iniziativa in corso si perfeziona o giunge a conclusione.

Viceversa i costi incrementativi su immobili già esistenti e funzionanti vengono evidenziati solo nell'esercizio in cui si manifestano.

L'importo iscritto al **passivo** comprende essenzialmente rapporti verso **Altre Parti Correlate:** 

- debiti di fornitura della controllata Marina di Loano S.r.l., nei confronti di Marcora Costruzioni S.p.A., per €mil. 1,2 in relazione alle opere di costruzione del porto turistico di Loano;
- debiti di fornitura di Immobiliare Lombarda S.p.A., nei confronti di SO.GE.PI S.r.l. per €mil. 1 a fronte di fatture da ricevere.

I flussi finanziari in uscita relativi alle **Altre Parti Correlate** si riferiscono a:

- €mil. 7 per il pagamento di fatture da parte di Milano Assicurazioni S.p.A. nei confronti di IM.CO. S.p.A. in relazione al progetto immobiliare relativo al terreno sito in Milano, Via Confalonieri Via de Castillia (Lunetta dell'Isola) e per lavori eseguiti sull'immobile di Via Lancetti sempre in Milano;
- €mil. 1,7 per il pagamento di fatture da parte di Tikal Re Fund nei confronti di I.C.E.IN. S.p.A..

#### ATTIVITÀ ASSICURATIVA

Si riporta di seguito la tabella riassuntiva degli effetti economici e patrimoniali di natura assicurativa.

(€migliaia)			31/03/201	12		
CONTROPARTE	Attività	Passività	Proventi	Oneri	Flussi in entrata	Flussi in uscita
Controllante	-	-	-	-	-	-
Società Collegate	-	4	19	-	19	-
Società Consociate	-	-	-	-	-	-
Altre parti correlate	419	8.125	15.731	23.998	15.734	26.669
TOTALE	419	8.129	15.750	23.998	15.753	26.669

Si ricorda che a partire dal 2010 sono considerati nelle altre parti correlate i rapporti con le Casse di previdenza del Gruppo. Ne consegue che tra i **proventi di natura assicurativa verso altre parti correlate** sono compresi, oltre ai premi relativi alle polizze Danni e Vita per € mil. 2,9, anche i premi che il Fondo Pensione Cassa di Previdenza Dipendenti Gruppo Fondiaria SAI ed il Fondo Pensione Dirigenti Gruppo Fondiaria SAI S.p.A. versano rispettivamente in Fondiaria-SAI per € mil. 8,6 ed in Milano Assicurazioni S.p.A. per € mil. 4,2. Tali versamenti sono finalizzati all'investimento in polizze Vita dei contributi raccolti dagli iscritti.

Per quanto riguarda gli oneri di natura assicurativa verso Altre Parti Correlate, essi sono dovuti a:

- versamento di contributi a carico delle società del Gruppo, a favore dei Fondi Pensione Dipendenti e Dirigenti del Gruppo Fondiaria SAI per €mil. 7. Tali versamenti sono regolati dagli accordi contrattuali in vigore;
- liquidazione di sinistri, a fronte di risarcimenti effettuati per riscatto o scadenze di polizze Vita per €mil. 10,7;
- Compensi provvigionali corrisposti ad intermediari di assicurazioni per €mil. 6.

I flussi finanziari in entrata di natura assicurativa verso Altre Parti Correlate derivano oltre che dai premi relativi alle polizze Danni e Vita per € mil. 2,9, anche dai premi che il Fondo Pensione Cassa di Previdenza Dipendenti Gruppo Fondiaria SAI ed il Fondo Pensione Dirigenti Gruppo Fondiaria SAI S.p.A. versano rispettivamente in Fondiaria-SAI per €mil. 8,6 ed in Milano Assicurazioni S.p.A. per €mil. 4,2. Tali versamenti sono finalizzati all'investimento in polizze Vita dei contributi raccolti dagli iscritti.

#### I flussi finanziari in uscita di natura assicurativa verso Altre Parti Correlate si riferiscono a:

versamento di contributi a carico delle società del Gruppo, a favore dei Fondi Pensione Dipendenti e Dirigenti del Gruppo Fondiaria SAI per €mil. 7. Tali versamenti sono regolati dagli accordi contrattuali in vigore;

- liquidazione di sinistri, a fronte di risarcimenti effettuati per riscatto o scadenze di polizze Vita per €mil. 10,7;
- Compensi provvigionali corrisposti ad intermediari di assicurazioni per €mil. 8,4.

L'importo iscritto al **passivo** comprende essenzialmente rapporti di natura assicurativa verso **Altre Parti Correlate** per €mil. 7,6 in seguito a debiti provvigionali verso intermediari di assicurazioni.

Si segnala inoltre che nell'ambito dei rapporti con società del Gruppo Imco-Sinergia è in essere un rischio pari a €mil. 33,5, inerente rapporti assicurativi relativi a polizze fideiussorie a garanzia di impegni assunti da società facenti parte del gruppo stesso di cui €mil. 31,4 in capo a Fondiaria-SAI ed €mil. 2,1 in capo a Milano Assicurazioni. Tali ultimi rapporti sono trattati e valutati in bilancio in accordo con le caratteristiche proprie dei contratti assicurativi.

#### ATTIVITÀ FINANZIARIA

Si riporta di seguito la tabella riassuntiva degli effetti economici e patrimoniali di natura finanziaria.

(€migliaia)			31/03/201	2		
CONTROPARTE	Attività	Passività	Proventi	Oneri	Flussi in entrata	Flussi in uscita
Controllante	-	349	-	84	-	-
Società Collegate	104.570	685	267	-	49	14.180
Società Consociate	-	8	-	-	-	-
Altre parti correlate	208.708	6.217	218	494	87	1.082
TOTALE	313.278	7.259	485	578	136	15.262

L'importo iscritto all'**attivo** comprende essenzialmente:

Rapporti verso **Società Collegate** che si riferiscono a:

- €mil. 65,5 nei confronti della collegata Garibaldi S.c.s., €mil. 14,8 nei confronti della collegata HEDF Isola S.c.s., a fronte di investimenti di natura partecipativa effettuati da Milano Assicurazioni S.p.A.;
- relativamente ai crediti per finanziamenti segnaliamo quelli vantati da Immobiliare Milano nei confronti di, rispettivamente, Borsetto S.r.l. (€mil. 7,8), Sviluppo Centro Est S.r.l. (€mil. 8,2), Metropolis S.p.A. (€mil. 4,1), Penta Domus S.r.l. (€mil. 1,2);
- €mil. 2,6 si riferiscono a finanziamenti vantati da Immobiliare Fondiaria-SAI S.p.A. nei confronti della collegata Progetto Alfiere S.p.A..

Per quanto riguarda i rapporti che hanno originato attività di natura finanziaria verso Altre Parti Correlate si segnalano:

• mil. 145,7 riguardano, la sottoscrizione di obbligazioni emesse da Unicredit S.p.A. da parte rispettivamente di Milano Assicurazioni S.p.A. per €mil. 85,5 e di Fondiaria-SAI S.p.A. per €mil. 60,2;

- mil. 24,2 a fronte dell'erogazione di affidamenti concessi dalla controllata BancaSai. Di questi 
  € mil. 11,6 ed € mil. 8,8 sono vantati rispettivamente verso Sinergia Holding S.p.A. e IM.CO. S.p.A., 
  mentre il residuo di € mil. 3,8 è relativo a crediti vantati verso persone fisiche. In relazione a tali 
  affidamenti sono presenti garanzie per € mil. 7,9 da IM.CO. S.p.A. e € mil. 12 da Sinergia Holding 
  S.p.A.. Riguardo Sinergia Holding S.p.A. si specifica che il pegno a garanzia della linea di apertura 
  credito in conto corrente e del finanziamento bullet di €mil. 7 fa riferimento a quote del Fondo Comune 
  di Investimento Immobiliare Speculativo di tipo chiuso "UNO-FONDO SVILUPPO" gestito da Zero 
  SGR S.p.A.;
- € mil. 15,5 relativi ai rapporti di conto corrente intrattenuti dalla Capogruppo e da altre società del Gruppo Fondiaria SAI presso Unicredit S.p.A.;
- €mil. 16 relativi al credito vantato rispettivamente da Fondiaria- Sai S.p.A. per €mil. 12,5 e da Milano Assicurazioni S.p.A. per € mil. 3,5 nei confronti di Unicredit S.p.A., in relazione al Margin Call Unicredit Bank che è stato versato alla controparte a fronte delle variazioni di mercato degli strumenti derivati sottostanti:
- € mil. 6,4 nei confronti di Unicredit S.p.A. riguardano la capitalizzazione delle spese relative all'aumento di capitale sociale avvenuto nel mese di luglio 2011, a favore rispettivamente di Milano Assicurazioni S.p.A. per €mil. 5,5 e di Fondiaria-SAI S.p.A. per €mil. 0,9.

#### Le passività di natura finanziaria verso Altre Parti Correlate si riferiscono:

- All'affidamento del conto corrente presso Unicredit S.p.A. intrattenuto dalla controllata Atahotels S.p.A. per €mil. 3,8;
- ai rapporti di conto corrente intrattenuti dalle altre parti correlate, sia persone fisiche sia giuridiche, presso la controllata BancaSai per €mil. 2,4.

#### I flussi finanziari in uscita di natura finanziaria verso società Collegate riguardano:

i versamenti di €mil. 13,2 nei confronti della collegata Garibaldi S.c.a. e €mil. 0,7 nei confronti della collegata HEDF Isola S.c.s.,a fronte di investimenti di natura partecipativa effettuati da Milano Assicurazioni S.p.A.;

#### SERVIZI PRESTATI

(€migliaia)			31/03/201	2		
CONTROPARTE	Attività	Passività	Proventi	Oneri Flus	si in entrata	Flussi in uscita
Controllante	214	-	46	-	76	-
Società Collegate	553	-	-	-	-	-
Società Consociate	7	-	-	-	-	-
Altre parti correlate	421	-	28	-	50	5
TOTALE	1.195	-	74	-	126	5

Comprendono, principalmente, crediti per fatture da incassare e ricavi dell'attività tipica del settore diversificato.

#### SERVIZI RICEVUTI

(€migliaia)			31/03/201	12		
CONTROPARTE	Attività	Passività	Proventi	Oneri	Flussi in entrata	Flussi in uscita
Controllante	-	277	-	34	-	32
Società Collegate	-	-	-	-	-	-
Società Consociate	-	-	-	-	=	-
Altre parti correlate	6	739	45	1.741	-	2.695
TOTALE	6	1.016	45	1.775		2.727

Le **passività per servizi ricevuti dalle Altre Parti Correlate** ammontano ad €mil. 0,7 a fronte di fatture da ricevere.

Per quanto riguarda gli **oneri per servizi ricevuti da Altre Parti Correlate** si segnalano:

Un totale di €mil. 1,7 (di cui, tra i principali, si segnalano €mil. 0,5 alla società Parametrica Consulting per consulenza tecnica, €mil. 0,3 all'Avv. Rapisarda Fausto per consulenza legale e €mil. 0,16 allo Studio Gismondi & Associati per consulenza legale).

Infine tra gli oneri si segnalano gli emolumenti per le cariche sociali ricoperte in Società del Gruppo per €mil. 1,8 e gli stipendi dei dirigenti con responsabilità strategiche per €mil. 2,8.

I flussi in uscita residuali verso le Altre Parti Correlate si riferiscono agli emolumenti versati agli Amministratori per cariche ricoperte in società del Gruppo per € mil. 2 ed al pagamento degli stipendi dei dirigenti con responsabilità strategiche per € mil. 2,8.

Si segnala che, con riferimento al 31/3/2012, l'incidenza delle attività nei confronti di parti correlate (ivi comprese le collegate) è pari a circa l'1,4% dell'attivo di bilancio consolidato, mentre le passività ammontano allo 0,05% delle voci del passivo consolidato con esclusione delle poste relative al patrimonio netto.

Analogamente i flussi finanziari netti assorbono il 16,8% della liquidità netta derivante dalla gestione operativa come risulta dal rendiconto finanziario consolidato al 31/3/2012.

Si segnala che le Società Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A., I.C.E.IN. S.p.A., Marcora Costruzioni S.p.A., Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l., Laità S.r.l. e Gilli Comunication S.r.l. sono parti correlate in quanto taluni amministratori hanno dichiarato di avere interessi e partecipazioni in Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A., che le controlla. Si segnala infatti che le società Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A., I.C.E.IN. S.p.A., Marcora Costruzioni S.p.A., Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l. e Gilli Comunication S.r.l. sono parti correlate dell'Emittente in quanto i signori Jonella Ligresti, Giulia Maria Ligresti e Gioacchino Paolo Ligresti hanno dichiarato di avere interessi e partecipazioni in Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A., che controlla, direttamente o indirettamente, tali società. Con riferimento a quanto precede si segnala che Sinergia Holding di Partecipazioni è controllata da Starlife S.A. ("Starlife"), società con sede in Lussemburgo, il cui capitale sociale, sulla base delle informazioni rese pubbliche dagli interessati, risulta così posseduto: quanto al 25% da Giulia Maria Ligresti; quanto al 25% da Jonella Ligresti; quanto al 25% da Gioacchino Paolo Ligresti; quanto al 25% da Salvatore Ligresti; nessun soggetto controlla Starlife ai sensi dell'art. 93 del TUF.

Con riferimento al complesso delle operazioni poste in essere con parti correlate si segnala che non si rilevano significative posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

#### PARTE G - Altre informazioni

#### **DIVIDENDI**

Si segnala che, a seguito delle decisioni dell'Assemblea degli Azionisti svoltasi il 24 aprile u.s., non sono state deliberate distribuzioni di dividendi.

#### **UTILE PER AZIONE**

L'utile (perdita) base per azione è calcolato dividendo il risultato netto di Gruppo attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante l'anno. Si segnala che la media ponderata delle azioni in circolazione viene decrementato dalla media ponderata delle azioni proprie possedute dal Gruppo Fondiaria SAI.

Con riferimento allo IAS 33 sono esposti il risultato e le informazioni sulle azioni ai fini del calcolo dell'utile (perdita) per azione base e diluito.

	31/03/2012	31/03/2011
Risultato d'esercizio di Gruppo (€migliaia)	29.908	(24.863)
Parte di risultato teoricamente di competenza degli azionisti di risparmio (€migliaia)	(8.299)	(2.766)
Utile (perdita) netto attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo (€migliaia)	21.609	(27.629)
Numero medio ponderato di azioni ordinarie per la determinazione dell'utile (perdita)		
base per azione	352.664.913	110.099.933
Utile (perdita) base per azione	0,06	(0,25)
Effetto della diluizione:		
Numero medio ponderato rettificato delle azioni ordinarie ai fini dell'utile (perdita)	352.664.913	
diluito per azione		110.099.933
Utile (perdita) diluito per azione	0,06	(0,25)

Si segnala inoltre che l'utile perdita netto attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo è ottenuto detraendo dall'utile (perdita) netto di gruppo la parte di risultato teoricamente di competenza degli azionisti di risparmio.

#### **TASSI DI CAMBIO**

Esponiamo di seguito i tassi di cambio delle principali valute utilizzati per la conversione delle poste di bilancio:

	31/03/2012	31/12/2012	31/03/2011
Dollaro statunitense	1,3356	1,2939	1,4207
Sterlina britannica	0,8339	0,8353	0,8837
Yen giapponese	109,56	100,2	117,61
Franco svizzero	1,2045	1,2156	1,3005
Dinaro serbo	111,554	106,177	103,664

#### FATTI RILEVANTI AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

Non si rilevano eventi di particolare rilievo avvenuti dopo la data di chiusura del trimestre che comportino una rettifica degli importi rilevati nel presente bilancio consolidato intermedio.

#### NOTE ILLUSTRATIVE SPECIFICHE

Con riferimento a quanto previsto dallo IAS 34 paragrafo 16, si segnala quanto segue:

- il settore assicurativo non è, di per sé, un settore di tipo stagionale. Al momento non sono stati pertanto definiti degli indicatori tali da evidenziare fenomeni di ciclicità nel periodo di rendicontazione considerato;
- non vi sono stati elementi inusuali nel periodo considerato tali da incidere significativamente sulle voci di stato patrimoniale, conto economico e sui flussi finanziari;
- non si sono verificate variazioni nelle stime effettuate in periodi o esercizi precedenti al corrente periodo tali da comportare un effetto significativo nel periodo intermedio di riferimento.

Con riferimento a quanto previsto dallo IAS 37, si segnala inoltre che il Gruppo non è a conoscenza di rilevanti attività e passività potenziali di entità significativa rispetto al 31/12/2011, per le quali sia necessario fornire specifica informativa.

Milano, 02/07/2012

Per il Consiglio di Amministrazione

Dott. Emanuele ERBETTA

#### DICHIARAZIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 154- BIS, COMMA 2, DEL D.LGS. 24/2/1998 N. 58

Il sottoscritto Massimo Dalfelli, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Fondiaria-SAI S.p.A.

attesta

in conformità a quanto previsto dal secondo comma dell'articolo 154-bis del "Testo Unico in materia di intermediazione finanziaria" che il primo Resoconto Intermedio di Gestione al 31 Marzo 2012 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Milano, 02/07/2012

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Dott. Massimo DALFELLI

## Relazione di Revisione



Reconta Ernst & Young S.p.A. Corso Vittorio Emanuele II, 83 10128 Torino

Tel. (+39) 011 5161611 Fax (+39) 011 5612554 www.ey.com

Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato trimestrale abbreviato

Agli Amministratori di FONDIARIA-SAI S.p.A.

- 1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato trimestrale abbreviato, costituito da stato patrimoniale, conto economico, conto economico complessivo, prospetto delle variazioni di patrimonio netto, rendiconto finanziario e relative note esplicative di FONDIARIA-SAI S.p.A. e sue controllate (Gruppo FONDIARIA-SAI) al 31 marzo 2012. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato trimestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori di FONDIARIA-SAI S.p.A.. È nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta. Il suddetto bilancio consolidato trimestrale abbreviato è stato predisposto ai fini dell'inserimento nel Documento di Registrazione da predisporre nell'ambito dell'operazione di aumento di capitale di FONDIARIA-SAI S.p.A..
- 2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata previsti dall'International Standard on Review Engagements 2410, "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity". La revisione contabile limitata del bilancio consolidato trimestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. L'estensione di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato trimestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati comparativi relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato trimestrale abbreviato del corrispondente periodo dell'anno precedente si fa riferimento alle nostre relazioni emesse rispettivamente in data 31 marzo 2012 e 16 maggio 2011.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato trimestrale abbreviato del Gruppo FONDIARIA-SAI al 31 marzo 2012, predisposto per le finalità di inclusione nel Documento di Registrazione, non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la CC.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 0043.4000584
P.I. 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.
Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale del le società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

- 4. Si richiama l'informativa fornita dagli Amministratori nella relazione sulla gestione e nelle note esplicative in merito:
  - alla delibera dell'assemblea degli azionisti della Capogruppo del 27 giugno 2012, per la
    parte relativa all'aumento di capitale, che si colloca nell'ambito del piano di interventi
    richiesto dall'Istituto di Vigilanza. Il rafforzamento patrimoniale si prefigge, anche in via
    complementare ad altre iniziative, di ripristinare il margine di solvibilità corretto del
    Gruppo al di sopra del minimo regolamentare;
  - all'esposizione alla data del 31 marzo 2012 nei confronti delle parti correlate Im.Co. S.p.A. e Sinergia H.d.P. S.p.A. e loro società controllate, nonché ai relativi fondi rischi ed oneri che rappresentano la miglior stima degli Amministratori per fronteggiare i rischi connessi alle sentenze di fallimento emesse dal Tribunale di Milano nei confronti di Sinergia H.d.P. S.p.A. e di Im.Co. S.p.A. in data 14 giugno 2012.

Torino, 2 luglio 2012

Ambrogio (Socio)

Reconta Ernst & Young S.p.A.

153