

PREMAfIN
FINANZIARIA
Holding di Partecipazioni

BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2010

CAPITALE SOCIALE

Euro 410.340.220 interamente versato

R.E.A. n. 611016

Numero Reg. Impr. e Codice Fiscale 07416030588

Partita IVA 01770971008

SEDE LEGALE

ROMA - Via Guido d'Arezzo 2

Tel. 06/8412627

Fax 06/8412631

SEDE SECONDARIA

20121 MILANO - Via Daniele Manin 37

Tel. 02/667041

Fax 02/66704832

CARICHE SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Salvatore Ligresti	<i>Presidente Onorario</i>
Giulia Maria Ligresti	<i>Presidente e Amministratore Delegato (*)</i>
Gioacchino Paolo Ligresti	<i>Vice Presidente</i>
Jonella Ligresti	<i>Vice Presidente</i>
Stefano Carlino	
Carlo Ciani	
Beniamino Ciotti	
Giuseppe de Santis	
Carlo d'Urso	
Gualtiero Giombini	
Antonino Geronimo La Russa	
Giuseppe Lazzaroni	
Oscar Pistolesi	
Graziano Gian Michele Visentin	
Annalisa Romano	<i>Segretario del Consiglio</i>

COLLEGIO SINDACALE

Vittorio de Cesare	<i>Presidente</i>
Antonino d'Ambrosio	<i>Sindaco effettivo</i>
Maria Luisa Mosconi	<i>Sindaco effettivo</i>
Alessandra Trigiani	<i>Sindaco supplente</i>
Stefano Conticello	<i>Sindaco supplente</i>

DIRETTORE GENERALE

Stefano Carlino ()**

DIRIGENTE PREPOSTO

alla redazione dei documenti contabili societari

Giuseppe Nassi

SOCIETÀ DI REVISIONE

Reconta Ernst & Young S.p.A.

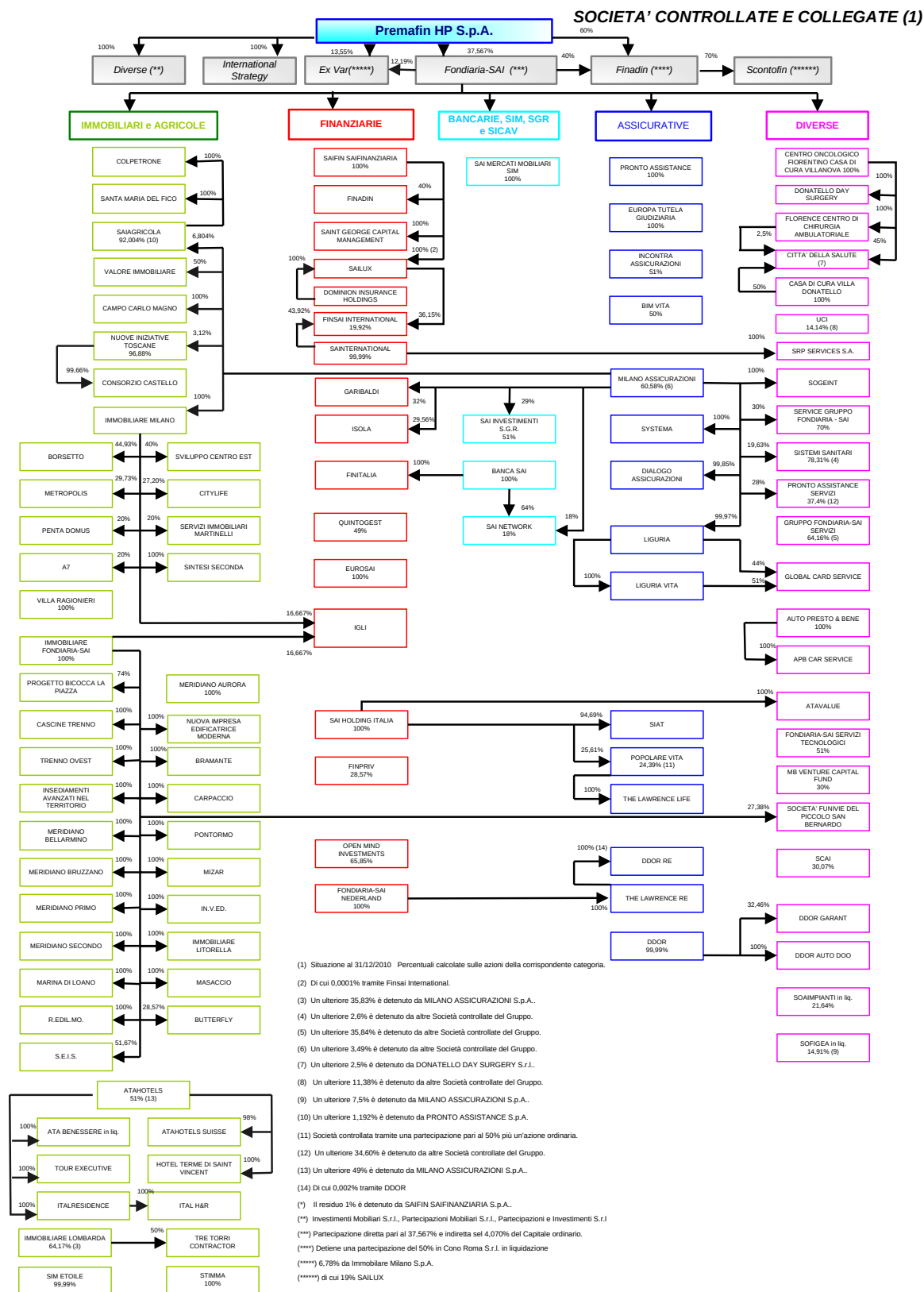
(*) Al Presidente e Amministratore Delegato spettano tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione entro i limiti di importo stabiliti dal Consiglio di Amministrazione. Il rilascio di garanzie a favore di terzi è di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione.

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

INDICE

	<i>Pagina</i>
Il Gruppo in sintesi	
- struttura	8
- dati essenziali	9
- andamento dei titoli	11
Principali eventi del 2010	12
Bilancio Consolidato 2010	
Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione al 31 dicembre 2010	15
Andamento gestionale	17
Raccolta Premi	21
Scenario macroeconomico internazionale	22
Il settore assicurativo	26
L'evoluzione normativa	27
La strategia di sviluppo del Gruppo	33
Il mercato assicurativo Danni	35
Gestione assicurativa Vita	43
Riassicurazione	51
Settore Immobiliare	53
Iniziative immobiliari di sviluppo	57
Settore Altre Attività	63
Indebitamento del Gruppo	72
Azioni proprie, della controllante e di società da questa controllate	74
Andamento delle azioni quotate del Gruppo	74
Rapporti con il mercato e con gli investitori istituzionali	75
Altre informazioni	76
Risorse Umane	77
Controversie in corso	78
Relazione sul Governo Societario e gli assetti proprietari	79
Relazione annuale sulla corporate governance	98
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio	99
Evoluzione prevedibile della gestione	105

	<i>Pagina</i>
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010	107
Stato Patrimoniale e Conto Economico	109
Note Esplicative	115
Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto Consolidato	116
Rendiconto Finanziario Consolidato	118
Parte A - Principi contabili e criteri di valutazione	120
Parte B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale consolidato	155
Parte C - Informazioni sul Conto Economico consolidato	198
Parte D - Informativa di Settore	208
Parte E - Informazione sui rischi finanziari	211
Parte F - Informazioni relative ad operazioni di aggregazione d'impresa e ad attività in corso di dismissione	250
Parte G - Informazioni con parti correlate	253
Parte H – Altre informazioni	262
 Attestazione del Bilancio Consolidato ai sensi dell'art. 81 – ter del Regolamento CONSOB 11971	 265
 Allegati al Bilancio Consolidato	 269
 Relazione del Collegio Sindacale	 285
 Relazione della Società di Revisione	 289



DATI ESSENZIALI

Il bilancio consolidato comprende complessivamente, inclusa la Capogruppo, 123 società, di cui 17 operano nel settore assicurativo, 1 nel settore bancario, 48 nel settore immobiliare ed agricolo, 24 nel settore finanziario e le rimanenti sono società di servizi vari.

Le società consolidate integralmente sono 85, quelle consolidate con il metodo del patrimonio netto 19, mentre le restanti sono valutate al valore di carico o consolidate con il metodo proporzionale.

Le società controllate sono 95, di cui 6 controllate direttamente dalla Capogruppo.

Le società con sede all'estero sono 21.

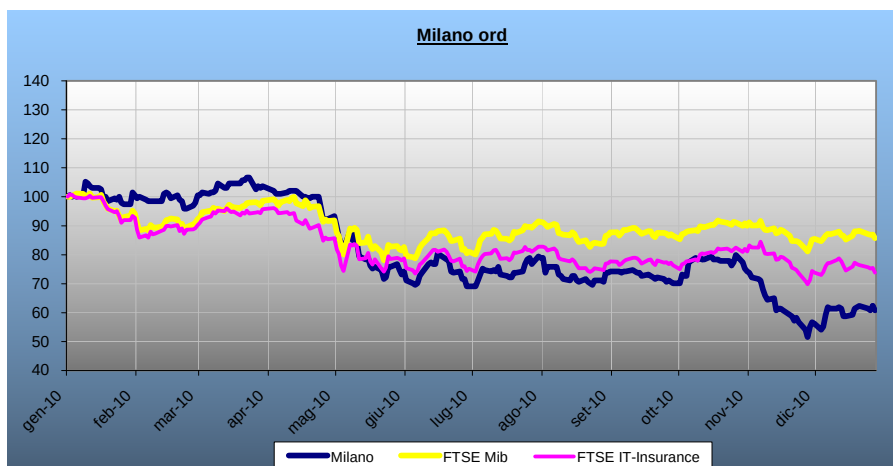
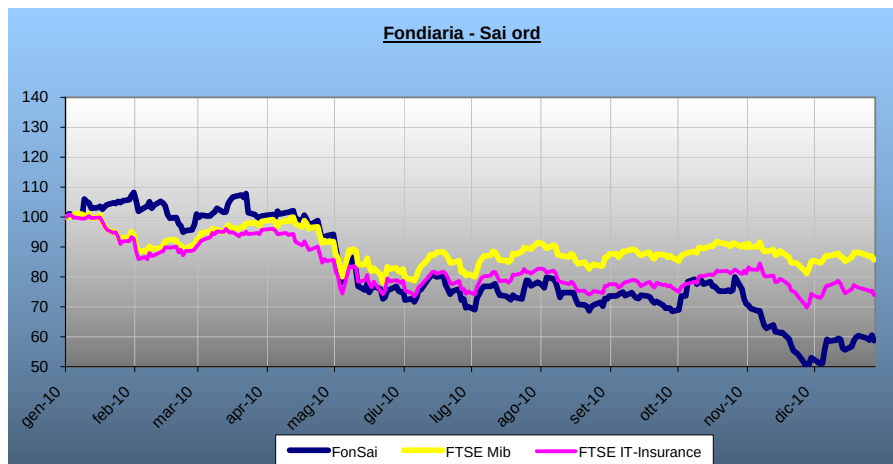
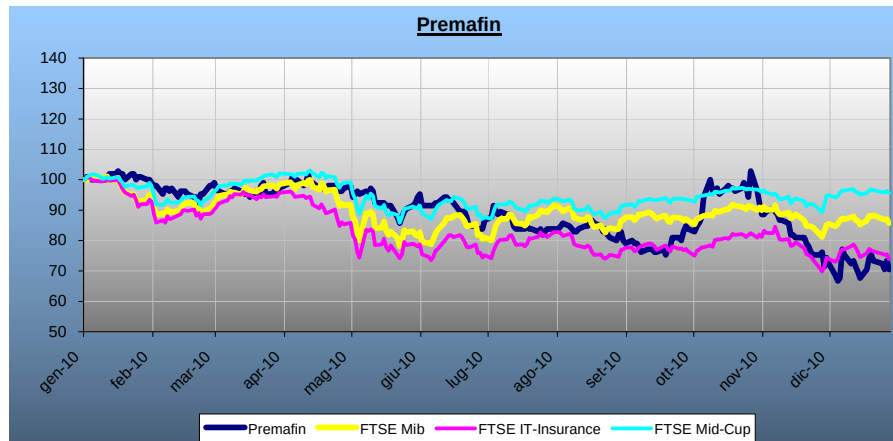
IL GRUPPO

(importi espressi in € mil.)

	31.12.10	31.12.09
Risultato di periodo	(948)	(413)
di cui Gruppo	(272)	(134)
Premi lordi emessi complessivi	12.953	12.307
di cui:		
Premi lordi emessi Settore Danni	7.204	7.170
Premi lordi emessi Settore Vita	5.749	5.137
Raccolta relativa a polizze di investimento	18	52
APE(*)	152	465
Combined ratio del settore Danni	106,71	108,03
Expense ratio del settore Danni	22,30	21,78
	31.12.10	31.12.09
Investimenti	36.032	34.641
Riserve tecniche nette Rami Danni	11.231	10.978
Riserve tecniche nette Rami Vita	22.774	19.870
Patrimonio Netto	2.270	3.414

(*) Somma del primo premio dei nuovi contratti a premio annuo, più un decimo dei premi dei nuovi contratti a premio unico.

ANDAMENTO DEI TITOLI



PRINCIPALI EVENTI DEL 2010

- 17/03/2010: Fondiaria-SAI S.p.A. ha ceduto a terzi n. 450.000 azioni ordinarie, rappresentative del 90% del capitale sociale, della SAI Asset Management SGR, società di gestione del risparmio S.p.A. ad un prezzo pari ad € mil. 4,9. Il progetto di compravendita è stato perfezionato in data 6 luglio. L'effetto della cessione ha comportato la rilevazione di una plusvalenza di € mil. 0,6, nel secondo semestre dell'esercizio.
- 26/03/2010: l'agenzia Standard & Poor's, in un contesto di generale revisione del mercato assicurativo italiano, ha rivisto il rating del Gruppo Fondiaria SAI e della sua controllata principale Milano Assicurazioni S.p.A. da A- a BBB+.
- 17/06/2010: Banca Popolare di Milano S.c.r.l. e Milano Assicurazioni S.p.A., facendo seguito agli accordi sottoscritti il 23 dicembre 2009 in merito alla consensuale risoluzione della partnership nel settore della bancassurance, e avendo ricevuto le prescritte autorizzazioni di legge, comunicano di aver perfezionato il trasferimento in favore di Banca Popolare di Milano della quota del 51% del capitale sociale di Bipiemme Vita S.p.A. detenuta da Milano Assicurazioni, per un corrispettivo finale complessivo di € mil. 113 (che tiene conto, come contrattualmente previsto, dei dividendi già incassati pro-quota dal venditore). L'intesa prevede, inoltre, un earn out, legato al raggiungimento di determinate soglie, a favore di Milano Assicurazioni nel caso in cui Banca Popolare di Milano ceda a terzi la maggioranza di Bipiemme Vita S.p.A. nei 12 mesi successivi all'acquisto, nonché il mantenimento da parte di BPM degli attuali servizi di gestione finanziaria a favore del Gruppo Fondiaria SAI.
- 16/09/2010: Fondiaria-SAI S.p.A., conclusa la fase negoziale, ha perfezionato la cessione del 100% del capitale sociale della sua controllata Banca Gesfid SA a PKB Privatbank SA, ottenute da quest'ultima le autorizzazioni dalle competenti autorità elvetiche. La cessione ha generato per la Fondiaria-SAI una plusvalenza dell'ordine di € mil. 31.
- 29/10/2010: Canoe Securities S.A., Hike Securities S.A., Limbo Invest S.A., Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A., Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A. (congiuntamente "Gli Aderenti al Patto di Sindacato Premafin"), i signori Giulia Maria Ligresti, Jonella Francesca Ligresti, Gioacchino Paolo Ligresti, Salavatore Ligresti nonché Premafin, da un lato, e Groupama S.A., dall'altro lato, hanno stipulato un accordo, successivamente modificato in data 22 novembre 2010 (l'"Accordo"), contenente pattuizioni parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 58/98 riguardanti Premafin e la controllata Fondiaria-SAI S.p.A., quest'ultima a sua volta controllante di Milano Assicurazioni S.p.A., l'Accordo aveva ad oggetto le azioni di Premafin possedute dagli aderenti al Patto di Sindacato di Premafin e quindi complessive 210.382.866 azioni ordinarie pari al 51,270% del capitale sociale, e le azioni di Fondiaria-SAI possedute tramite Premafin (direttamente e indirettamente per il tramite della società controllata Finadin S.p.A. Finanziaria di Investimenti), e quindi, complessive n. 51.830.115 azioni ordinarie Fondiaria-SAI rappresentanti il 41,636% del capitale ordinario. A seguito del ricevimento da parte di Consob di comunicazione con la quale l'Autorità di Vigilanza ha ritenuto che l'operazione determinasse l'obbligo di OPA su Premafin e sulla controllata Fondiaria-SAI S.p.A., le parti dell'Accordo hanno accertato il

mancato verificarsi di una condizione prevista nell'Accordo medesimo e, conseguentemente, l'intervenuto scioglimento dello stesso a decorrere dall'8 marzo 2011.

- 01/10/2010: l'agenzia di rating Standard & Poor's ha rivisto il rating del Gruppo e di Milano Assicurazioni S.p.A. da BBB+ a BBB.
- 01/12/2010: l'agenzia di rating Standard & Poor's ha posto in Credit Watch negativo Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni, a causa delle incertezze sulla realizzazione dell'annunciato aumento di capitale della controllante Premafin S.p.A.
- 22/12/2010: Saiagricola S.p.A. ha perfezionato la cessione dell'intera partecipazione, pari al 100% del capitale, detenuta in Agrisai S.r.l., società proprietaria della tenuta agricola "Veneria" a Lignana (VC).
- 22/12/2010: la Capogruppo Premafin HP S.p.A. ha sottoscritto il Contratto di modifica, proroga ed estensione del contratto di finanziamento in pool del 22 dicembre 2004, di importo pari a complessivi 322,5 milioni di euro al momento della modifica. La rimodulazione del piano di ammortamento della Linea Term Loan A prevede la sospensione delle rate originariamente previste per il 31 dicembre 2010 e per il 31 dicembre 2011 e la riduzione rispettivamente a 15 milioni di euro e a 35 milioni di euro delle rate originariamente previste al 31 dicembre 2012 e al 31 dicembre 2013. Prevede inoltre la concessione di una nuova linea di credito Revolving di 15 milioni di euro, subordinato ad un finanziamento da parte del Patto di Sindacato di almeno 5 milioni di euro. La garanzia dell'operazione è rappresentata dal pegno sull'intero pacchetto di azioni Fondiaria-SAI possedute da Premafin, che mantiene il diritto di voto sulle azioni peggiate. Ulteriori modifiche volte a migliorare l'equilibrio finanziario prospettico della Società sono inoltre state delineate nell'ambito dell'accordo Premafin-Unicredit del 22 marzo 2011 descritto nel paragrafo "Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio". Sempre il 22 dicembre 2010 è stato sottoscritto con il Gruppo Unicredit il term sheet relativo all'ulteriore proroga del contratto di equity swap stipulato in data 15 ottobre 2008, avente ad oggetto n. 3.473.628 azioni ordinarie della controllata Fondiaria-SAI. L'accordo perfezionatosi in data 24 febbraio 2011, ma anch'esso interessato dalle menzionate modifiche, è dettagliatamente illustrato nel paragrafo "Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio".
- 29/12/2010: incorporazione per fusione nella società Milano assicurazioni S.p.A. della società DIALOGO VITA S.p.A.
- 31/12/2010: incorporazione per fusione nella società Fondiaria-SAI S.p.A. delle società SYSTEMA VITA S.p.A. e ITALIBERIA INVERSIONES FINANCIERAS SL.

NUOVI PRODOTTI ASSICURATIVI

Rami Danni

- A decorrere dal mese di marzo è stata commercializzata la polizza Difesa Più Casa One, il nuovo prodotto plurigaranzia destinato all'abitazione, che va ad arricchire la linea "Difesa Più" presente nel listino.
- Nel mese di giugno è stata inoltre immessa sul mercato la polizza Difesa Più Alla Guida, un prodotto destinato alla tutela del conducente e delle persone trasportate per gli infortuni subiti in conseguenza della circolazione stradale.
- Nel mese di dicembre è stata commercializzata la polizza Assistance Omnia, un prodotto stand alone disponibile per i Rami Elementari, che consente di erogare la garanzia assistenza tenendo conto in modo rapido ed efficace di richieste peculiari da parte della clientela.
- A fine anno è diventato disponibile Retail Più Infortuni Classic, il nuovo prodotto per la tutela contro gli infortuni che va ad arricchire la linea Classic del nostro listino.

Rami Vita

- Dall'8 marzo si è resa disponibile la vendita di due nuovi prodotti Vita Open Risparmio e Open Gold che arricchiscono l'offerta di prodotti a Premio Ricorrente nell'ambito del Listino Vita Individuali.
- Se per Open Risparmio si tratta di un restyling dell'attuale prodotto (seppur significativo in termini di vantaggi per il Cliente e di facilità rappresentativa degli stessi), Open Gold è un prodotto molto innovativo, unico nel nostro mercato.
- Dal 1° aprile abbiamo distribuito una nuova versione del prodotto Open Free (edizione 2010), l'assicurazione mista speciale a premio unico con rivalutazione del capitale.
- Nel corso del 2010 sono stati rivisti i prodotti Unit Linked Unit Investimento e Unit Risparmio, a seguito del recepimento della nuova regolamentazione CONSOB.

PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A.
Holding di Partecipazioni

BILANCIO CONSOLIDATO AL
31 DICEMBRE 2010

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI
AMMINISTRAZIONE SULLA
GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2010

ANDAMENTO GESTIONALE

Il Conto Economico al 31 dicembre 2010 rileva una perdita consolidata di € mil. 948 di cui € mil. 272 di pertinenza del Gruppo, contro € mil. 413 al 31 dicembre 2009, di cui € mil. 134 di pertinenza del Gruppo.

Si tratta di un risultato pesantemente influenzato dalle rettifiche di valore (c.d. impairment) su strumenti finanziari disponibili per la vendita rappresentati da titoli di capitale che si sono manifestati nel periodo (segnatamente le partecipazioni in Monte dei Paschi, Generali e Unicredit) per effetto dell'applicazione della politica di impairment del Gruppo.

In particolare sono stati registrati impairment per € mil. 389 (€ mil. 157 al 31/12/2009). Di questi € mil. 76 erano già stati rilevati in sede di redazione della relazione semestrale al 30/06/2010. A ciò vanno aggiunti € mil. 71 (€ mil. 25 al 31/12/2009) di impairment su avviamenti iscritti a fronte delle mutate prospettive di recuperabilità su alcuni investimenti in società controllate del comparto assicurativo.

In tale contesto quindi l'impairment su strumenti finanziari e sugli avviamenti pesa circa il 50% della perdita complessiva, cui contribuisce tra l'altro un perdurante andamento tecnico negativo, nonché gli impatti, particolarmente onerosi, delle perdite di alcune controllate del settore immobiliare e diversificato.

Risultato economico

L'andamento dell'esercizio è così riassumibile:

(importi espressi in € mil.)	31.12.10	31.12.09	Variazione
Premi netti	12.585,3	11.888,7	696,6
Oneri netti relativi ai sinistri	(12.152,9)	(11.872,0)	(280,9)
Commissioni nette	28,9	32,4	(3,5)
Reddito netto degli investimenti (*)	579,7	664,5	(84,8)
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	378,3	900,4	(522,1)
Spese di gestione	(1.914,3)	(1.907,3)	(7,0)
Spese di gestione degli investimenti e interessi passivi	(102,7)	(124,2)	21,5
Altri proventi e oneri netti	(429,3)	(128,8)	(300,5)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	(1.027,0)	(546,3)	(480,7)
Imposte	77,1	132,8	(55,7)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DOPO LE IMPOSTE	(949,9)	(413,5)	(536,4)
UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	1,8	0,7	1,1
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	(948,1)	(412,8)	(535,3)
di cui di pertinenza del Gruppo	(271,5)	(134,4)	(137,1)
di cui di pertinenza di Terzi	(676,6)	(278,4)	(398,2)

(*) Voci del conto economico consolidato +1.4 + 1.5 - 2.3 - 2.4 (esclusa 2.4.1)

Ai sensi della Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28/7/06 e della richiamata raccomandazione del CESR in materia di indicatori alternativi di performance (CESR/05-178b), si rileva che i principali indicatori utilizzati nella presente relazione risultano riconducibili agli usi di mercato e alle principali teorie accademiche a riguardo, nonché alla prassi dell'analisi finanziaria. Nel caso vengano esposti indicatori che non rispettino i requisiti precedentemente esposti, vengono fornite le informazioni necessarie per comprendere la base dei calcoli utilizzata.

Gli elementi che hanno caratterizzato l'andamento economico e finanziario del 2010 sono i seguenti:

- il risultato consolidato è negativo per € mil. 948 (negativo per € mil. 413 al 31/12/2009), di questi € mil. -272 sono riferiti al Gruppo, mentre € mil. -677

rappresentano la quota di terzi. Segnaliamo tra l'altro che il risultato consolidato dello scorso esercizio accoglieva le plusvalenze da realizzo derivanti dal conferimento di alcuni immobili di proprietà al Fondo Immobiliare Rho, con un effetto positivo, al lordo di imposte, di € mi. 83.

- L'andamento tecnico complessivo dei settori assicurativi è stato caratterizzato da una stabilità della raccolta del settore Danni (+0,47%) e da un incremento della stessa (+11,9%) nel settore Vita, cui concorre il significativo apporto delle compagnie di bancassicurazione.
- Il settore assicurativo Danni segna una perdita prima delle imposte pari a € mil. 961 in significativo peggioramento rispetto al risultato prima delle imposte del 31/12/2009 (negativo per € mil. 498). Il deterioramento del risultato consegue sia ad un andamento tecnico che permane insoddisfacente, sia all'impairment di strumenti finanziari rappresentati da titoli di capitale che incidono sul risultato di settore per circa € mil. 304 contro € mil. 74 dello scorso esercizio. In particolare permane negativo, nei Rami di Responsabilità Civile, l'andamento dei sinistri di esercizi precedenti a causa della necessità di rivalutare il carico residuo a riserva, anche per effetto della progressiva diffusione, nel territorio nazionale, delle nuove tabelle di risarcimento dei danni fisici. A fronte di una raccolta premi sostanzialmente invariata, a seguito dell'entrata in vigore dei recenti interventi tariffari, è migliorata la qualità della raccolta, si è incrementato conseguentemente il premio medio, con la diminuzione delle polizze assicurate è scesa l'esposizione al rischio. Da segnalare la positiva inversione di tendenza del Ramo CVT che non risulta gravato dal generalizzato incremento di sinistrosità che ha caratterizzato tutto l'esercizio 2009. Per quanto riguarda i Rami Elementari l'introduzione di nuovi prodotti, le revisioni tariffarie dei prodotti a listino, i maggiori controlli e la riduzione della scontistica nel settore retail dovrebbero produrre effetti positivi già nel corso della prima parte del 2011. Nel settore corporate si persegue un'attenta selezione dei nuovi rischi, nonché la revisione dei prodotti in portafoglio con dismissioni e/o forti revisioni delle garanzie prestate.
- Il settore assicurativo Vita rileva un utile prima delle imposte pari a € mil. 72 (€ mil. 85 al 31/12/2009): a fronte di un incremento premi di circa il 12% si segnala un confortante contributo dell'area finanziaria, con il realizzo di significative plusvalenze (di cui circa € mil. 24 derivanti dal disimpegno del Gruppo dai titoli Lehman Brothers) pur con l'impatto derivante dalla svalutazione di strumenti finanziari disponibili per la vendita per € mil. 84 contro € mil. 75 al 31/12/2009.
- Il settore Immobiliare rileva una perdita prima delle imposte di circa € mil. 51 (perdita di € mil. 94 al 31/12/2009), dovuta ai costi di struttura e all'impatto sia degli ammortamenti, sia delle perdite da valutazione su alcuni immobili posseduti. Peraltro dal presente esercizio gli immobili del comparto, già di pertinenza della scissa Immobiliare Lombarda, sono valutati al costo secondo i criteri dello IAS 40 con conseguente rilevazione dei correlati ammortamenti. Va comunque rilevato che il risultato del settore accoglie la plusvalenza derivante dalla cessione della controllata Crivelli S.r.l. (circa € mil. 14). Nonostante ciò il flusso ordinario dei ricavi e delle succitate operazioni di realizzo non è stato sufficiente a riequilibrare il risultato della gestione. Segnaliamo che il risultato 2009 infine accoglieva l'effetto negativo della valutazione ad equity per € mil. 55 della collegata IGLI S.p.A., a sua volta detentrica di una partecipazione in Impregilo S.p.A.
- Il settore Altre Attività che, oltre la Capogruppo comprende le società attive nel settore finanziario, del risparmio gestito e alberghiero, evidenzia una perdita

prima delle imposte per € mil. 88 (negativa per € mil. 38 al 31/12/2009). La perdita è prevalentemente imputabile al Gruppo Atahotels su cui continuano a incidere pesantemente gli effetti della crisi economica del settore e lo squilibrio tra i ricavi e i costi, nonché al deterioramento dei risultati di BancaSai, imputabili sia a una maggiore incidenza delle perdite su crediti, sia al venir meno di alcune iniziative in start-up con la correlata imputazione a costo di oneri precedentemente capitalizzati. Il risultato del settore comprende inoltre sia la plusvalenza di € mil. 8 derivante dalla cessione di Banca Gesfid, sia quella di € mil. 31 relativa alla vendita della controllata Agrisai.

- Le spese di gestione ammontano a € mil. 1.914 (€ mil. 1.907 al 31/12/2009). Nel settore Danni tali spese, al netto di quelle strettamente inerenti la gestione degli investimenti, raggiungono € mil. 1.586 e rappresentano il 22,0% dei premi (€ mil. 1.552 al 31/12/2009, pari al 21,6%), mentre nei Rami Vita l'importo complessivo delle spese è di € mil. 203 ed incide sui premi per il 3,5% (€ mil. 253 pari al 4,9% al 31/12/2009).
- Le commissioni nette per servizi finanziari resi e ricevuti sono positive per € mil. 29 (€ mil. 32 al 31/12/2009) e si riferiscono quasi esclusivamente al settore diversificato in cui sono attive le controllate bancarie nell'ambito del risparmio gestito. In particolare la voce accoglie anche il contributo dell'ex controllata Banca Gesfid, fino al momento della cessione del controllo.
- Il contributo dei proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a Conto Economico è positivo per € mil. 378 contro un dato di dicembre 2009 positivo per € mil. 900. All'interno di questa voce è compreso quasi esclusivamente il reddito netto delle attività finanziarie dove il rischio è sopportato dagli assicurati (positivo per € mil. 402, seppur compensato dal correlato aumento dell'onere netto relativo ai sinistri del settore Vita), nonché, in via residuale, l' adeguamento al fair value degli strumenti finanziari appartenenti al comparto.
- I proventi netti derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture sono positivi per € mil. 34,3 e derivano dalla contrapposizione di proventi per € mil. 55,8 e oneri per € mil. 21,6. In particolare i primi accolgono le plusvalenze derivanti dalla cessione di Banca Gesfid, Agrisai e Crivelli. Si segnala che nell'esercizio precedente la voce accoglieva la valutazione ad equity della partecipazione in IGLI S.p.A. con un effetto negativo sul conto economico di € mil. 55.
- Escludendo il contributo dei proventi netti derivanti da 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 positivo per € mil. 34,3, ha raggiunto € mil. 580 (€ mil. 664 al 31/12/2009). A tale grandezza hanno contribuito interessi attivi per € mil. 722, altri proventi netti per € mil. 92, plusvalenze nette da realizzo per € mil. 225 e perdite da valutazione, al netto delle relative riprese, per € mil. 493 circa. Per queste ultime segnaliamo l'impatto dei già citati € mil. 389 di impairment su strumenti finanziari AFS. L'ammontare degli interessi passivi, pari a €. mil. 88 (€ mil. 112 al 31/12/2009) è quasi interamente imputabile all'indebitamento finanziario.
- Il saldo degli altri ricavi e costi è negativo per € mil. 429 (€ mil. 129 al 31/12/2009). All'interno di questa voce sono scontate quote di ammortamento di attività materiali e immateriali per € mil. 82 circa (€ mil. 81 al 31/12/2009) La variazione è riconducibile all'avvenuto prelievo, avvenuto nel corso del 2009 per

€ mil. 150, di quanto accantonato nel 2008 dalla controllata Popolare Vita a fronte degli oneri di ristrutturazione delle index linked aventi come sottostante titoli emessi da Lehman Brothers. Nella voce sono compresi € mil. 71 di perdite durevoli rilevate su avviamenti iscritti.

- L'utile delle attività operative cessate riguarda principalmente la plusvalenza rilevata in relazione al conferimento al Fondo Immobiliare Rho dell'immobile ubicato a Trieste in Riva Tommaso Gulli. Ricordiamo che il conferimento di tale immobile, già programmato nell'ambito della più ampia operazione realizzata a fine 2009 è stato perfezionato nel marzo 2010 a seguito dell'iscrizione tavolare prevista dalla Regione Friuli Venezia Giulia.
- Il carico per imposte sul reddito sconta il mancato stanziamento del risparmio d'imposta sulle svalutazioni operate su azioni AFS imputate al Conto Economico dell'esercizio e fiscalmente irrilevanti, mentre accoglie l'effetto positivo derivante dalla rilevazione del risparmio d'imposta futuro conseguente all'esistenza di perdite fiscali della Capogruppo e delle principali partecipate.

Si segnala 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

Di seguito riportiamo l'espressione sintetica del Conto Economico Complessivo come previsto dal Provvedimento ISVAP n. 2784 del 2010 che ha modificato il Regolamento ISVAP n. 7 del 2007 ed ha definito tra l'altro uno schema obbligatorio:

(importi espressi in € mil.)

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	2010	2009
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO CONSOLIDATO	(948,2)	(412,8)
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	(18,1)	368,8
TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	(966,2)	(44,0)
di cui di pertinenza del gruppo	(287,9)	(36,1)
di cui di pertinenza di terzi	(678,4)	(8,0)

Il dato 2010, confrontato con il 2009 evidenzia un minor divario tra il Risultato Consolidato e il Conto Economico Complessivo. Ciò consegue al riconoscimento nel Conto Economico della componente negativa della riserva AFS per effetto dell'applicazione dell'impairment policy del Gruppo sui titoli di capitale posseduti.

RACCOLTA PREMI

La raccolta premi consolidata è stata di € mil. 12.953, rispetto agli € mil. 12.307 del dato 2009, realizzando pertanto un incremento del 5,25%.

I risultati della raccolta sono riassunti nella seguente tabella:

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	31-dic-10	31-dic-09	Variazione %
LAVORO DIRETTO			
Rami Danni	7.195	7.161	0,47
Rami Vita	5.748	5.136	11,92
Totale Lavoro Diretto	12.943	12.297	5,26
LAVORO INDIRETTO			
Rami Danni	9	9	-
Rami Vita	1	1	-
Totale Lavoro Indiretto	10	10	-
TOTALE GENERALE	12.953	12.307	5,25
di cui:			
Rami Danni	7.204	7.170	0,48
Rami Vita	5.749	5.137	11,91

* * *

SCENARIO MACROECONOMICO E MERCATO ASSICURATIVO NEL 2010

Scenario macroeconomico internazionale

Le prospettive di crescita dell'economia mondiale alla fine del 2010 appaiono più solide e diffuse, con una crescita che dovrebbe attestarsi intorno al 5%, a conferma sia della robusta espansione delle economie emergenti (in particolare modo di Cina ed India), sia del miglioramento delle valutazioni sulla dinamica dell'economia statunitense, pur continuando a gravare elementi di incertezza sull'intensità della ripresa ciclica. Permane ancora modesto lo sviluppo nell'Area Euro, a causa della debolezza del mercato del lavoro che influenza i consumi privati e della necessità di risanamento di alcuni conti pubblici, a seguito dell'accentuarsi del Rischio Sovrano, legato al tema della sostenibilità dei debiti pubblici. Nei paesi dell'Area Euro i flussi commerciali, dopo aver recuperato i volumi pre-crisi nell'arco della prima metà del 2010, hanno subito un rallentamento, con l'eccezione della Germania.

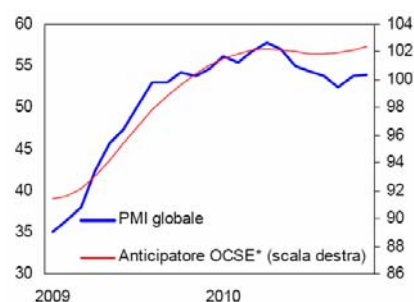
In base alle proiezioni effettuate dall'OCSE per il prodotto mondiale del 2011, in termini di valori medi, si prevede una crescita in flessione al 4,2%, grazie ad un sostanziale contributo da parte dei paesi emergenti, con un focus particolare sulle misure da adottare per frenare eventuali spinte inflative eccessive.

Tab. 1 – Scenari macroeconomici (var. % sull'anno precedente)

VOCI	2009	OCSE		Consensus Economics	
		2010	2011	2010	2011
PIL					
Mondo	(1,0)	4,6	4,2	-	-
Paesi avanzati					
Area dell'Euro	(4,1)	1,7	1,7	1,7	1,5
Giappone	(6,3)	3,7	1,7	4,3	1,2
Regno Unito	(4,0)	1,8	1,7	1,7	2,1
Stati Uniti	(2,6)	2,7	2,2	2,9	3,2
Paesi emergenti					
Brasile	(0,6)	7,5	4,3	7,9	4,5
Cina	9,1	10,5	9,7	10,1	9,2
India (1)	7,7	9,1	8,2	8,7	8,3
Russia	(7,9)	3,7	4,2	3,9	4,2
Commercio mondiale (2)	(11,1)	12,3	8,3	-	-

Fonte: OCSE, *Economic Outlook* n. 88, novembre 2010. Consensus Economics, gennaio 2011. (1) i dati si riferiscono all'anno fiscale. (2) beni e servizi.

Fig. 1 – Accelerazione della crescita globale (dati stagionalizzati)



Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati OCSE. (*) Paesi OCSE + Cina, Brasile, India, Indonesia, Russia e Sud Africa.

USA

Nel corso del quarto trimestre 2010 il PIL negli Stati Uniti è aumentato in termini tendenziali del 2,8% annuo (1,7% alla fine del semestre). L'attività è stata sostenuta principalmente dai consumi privati e dall'accumulo di scorte. I dati congiunturali più recenti indicherebbero un'ulteriore accelerazione del Prodotto Interno Lordo nel quarto trimestre. La produzione industriale, dopo il calo di ottobre, sarebbe risalita in novembre ed in dicembre: dal lato della domanda, a fronte di un lieve incremento del reddito disponibile reale in ottobre ed in novembre, i consumi delle famiglie si sarebbero rafforzati, soprattutto quelli di beni durevoli.

Con particolare riferimento al mercato del lavoro si segnala che, nel corso del 2010, la durata media della disoccupazione è aumentata: più del 40% dei disoccupati è di lunga durata e le difficoltà di reinserimento tendono a disincentivare la loro partecipazione al mercato del lavoro.

Alla debolezza del mercato del lavoro si aggiunge la perdurante stasi del settore immobiliare. Negli ultimi mesi del 2010 si è assistito ad un ristagno del volume delle compravendite di abitazioni, mantenendo elevato lo squilibrio tra offerta e domanda: in novembre, il tempo necessario per smaltire lo stock di nuove abitazioni invendute si collocava attorno a otto mesi, a fronte di una media di cinque nel decennio precedente la crisi.

Al fine di consolidare la ripresa, il governo statunitense ha varato in dicembre un nuovo programma di stimolo fiscale per circa mld. \$ 800 (pari al 5,5% del PIL), da attuarsi nell'arco del biennio 2011-12. Esso prevede, tra l'altro, il prolungamento degli sgravi fiscali a favore dei redditi medio-alti, introdotti dalla precedente amministrazione, e dei sussidi speciali di disoccupazione fino a 99 settimane. Il piano include anche nuove misure a sostegno dei redditi e degli investimenti, quali la riduzione del 2% dei contributi sociali a carico dei lavoratori dipendenti nel 2011, nonché la possibilità per le imprese di anticipare gli ammortamenti, per un importo pari al totale degli investimenti che saranno effettuati nel 2011 e al 50% di quelli realizzati nel 2012. Secondo le valutazioni di alcuni analisti, le misure avrebbero un impatto positivo sulla crescita del PIL pari a 0,5 punti percentuali nel 2011; i maggiori effetti espansivi riguarderebbero la spesa per consumi, con riflessi sull'occupazione e sull'inflazione.

Asia, Cina e Giappone

Nel 2010 il Prodotto Interno Lordo cinese è aumentato di oltre il 10%. Il dato, superiore anche alle stime più ottimistiche, segnala che la crescita è stata la più alta dalla crisi finanziaria del 2008, a ulteriore conferma della forza dell'economia cinese. Anche la produzione industriale è cresciuta, aumentando del 15,7%. Gli indicatori congiunturali più recenti segnalano che l'attività economica permarrà robusta, ancora sostenuta principalmente dalla domanda interna per consumi e per investimenti, nonostante il progressivo esaurirsi degli effetti dello stimolo fiscale. Persiste ancora alto l'indice dei prezzi al consumo (+3,3% nell'intero 2010), tre decimi di punto in più rispetto al target del Governo cinese, soprattutto a causa dell'impennata dei prezzi immobiliari.

In Giappone, il PIL nel terzo trimestre del 2010 ha segnato un'accelerazione al 4,5% annuo, dal 3,0% del semestre, grazie soprattutto ai consumi delle famiglie, sostenuti da fattori in larga misura temporanei. Anche gli investimenti privati non residenziali e le scorte hanno fornito un contributo positivo alla crescita, a fronte di una flessione degli investimenti pubblici e del venir meno del sostegno delle esportazioni nette.

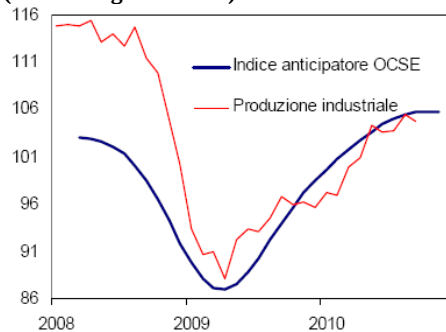
Il PIL indiano è cresciuto dell'8,9% nel terzo trimestre 2010, dato intorno al quale dovrebbe attestarsi anche la crescita a fine 2010. L'indice della produzione industriale

di settembre ha fatto segnare un deludente +4,36%; anche i consumi privati sono cresciuti meno del previsto, in media del 5% annuale.

Area Euro

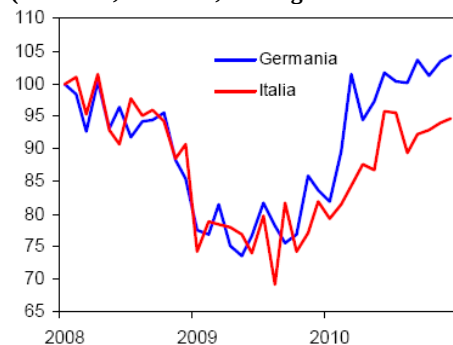
Nel terzo trimestre del 2010 il PIL dell'Area Euro è aumentato dello 0,3% sul periodo precedente, contro l'1% del primo semestre. L'economia tedesca, pur in rallentamento (passata allo 0,7% dal 2,3%), si è confermata decisamente più dinamica rispetto al resto dell'Area. Le esportazioni, principale motore trainante della ripresa ciclica, hanno decelerato (attestandosi all'1,9% sul periodo precedente, dal 4,4% del primo semestre), in connessione con il rallentamento dell'economia mondiale.

Fig. 2 – Crescita della Germania (dati destagionalizzati)



Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati OCSE.

Fig. 3 – Export Germania vs Italia (extra-UE, in valore, indici gennaio 2008=100)



Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Eurostat.

A dicembre 2010 ed agli inizi di gennaio 2011 le tensioni sul debito sovrano non si sono manifestate solo in Grecia, Irlanda e Portogallo, ma anche in altri Paesi dell'Area Euro quali Spagna, Italia e Belgio,

indicando che lo scenario di ripresa dell'economia dell'Eurozona è dominato da un livello di incertezza persistentemente elevato e presenta rischi lievemente orientati al ribasso. I rischi sono essenzialmente connessi alle tensioni sui mercati finanziari ed alla loro potenziale trasmissione all'intera economia. Ulteriori rischi sono legati ai rincari energetici, alle spinte protezionistiche ed una correzione disordinata di squilibri internazionali.

La crescita della domanda, soprattutto da parte dei Paesi Emergenti, ha accentuato i rincari delle materie prime, impattando principalmente sul settore alimentare e su quello energetico e generando un'inflazione "importata". L'accelerazione dei prezzi al consumo nell'Area Euro a dicembre è di fatto passata a +2,2%, da +1,4% del primo semestre.

L'economia italiana

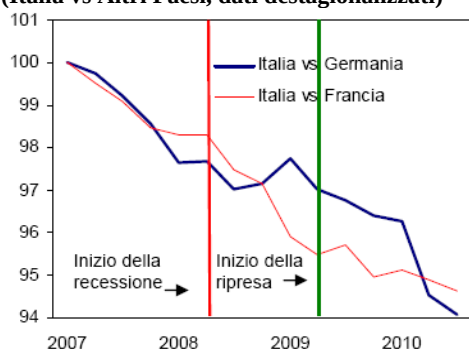
La frenata dell'economia italiana è più brusca di quanto previsto anche rispetto alle altre economie dell'Area Euro. Nel quarto trimestre il PIL Italiano presenta una crescita modesta pari allo 0,1% rispetto ai tre mesi precedenti (+0,3% nel terzo trimestre), allargando nel 2011 la forbice della crescita persa. Nel confronto con il quarto trimestre 2009 il Prodotto Interno Lordo è cresciuto invece dell'1,3%. Il ritardo dell'Italia sconta una minore espansione delle esportazioni (11,1% contro il 18,9%), a fronte di una crescita delle importazioni solo di poco inferiore a quella tedesca.

Dal lato della domanda, al modesto incremento dei consumi delle famiglie si è affiancata la decelerazione degli investimenti, su cui ha inciso la contrazione degli acquisti di mezzi di trasporto e il rallentamento della spesa in macchinari e attrezzature. Quest'ultima componente, in particolare, ha risentito dell'esaurirsi degli incentivi fiscali introdotti dalla "Tremonti-ter", giunti a scadenza alla fine del mese di giugno.

Il rallentamento dovrebbe proseguire nei prossimi trimestri, come anticipano sia l'indicatore OCSE, sceso anche a settembre per la settima volta consecutiva, sia le attese degli imprenditori.

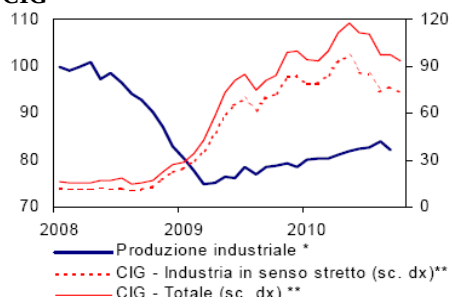
L'attività industriale, dopo il +0,9% di ottobre stimato dal Centro Studi Confindustria, che ha parzialmente compensato la forte contrazione di settembre (-2,1%), è tornata a salire a fine novembre 2010, con un aumento dell'1,1% (dato destagionalizzato) rispetto ad ottobre e del 4,1% (dato corretto per gli effetti di calendario) rispetto allo stesso mese del 2009. Su base mensile il risultato è tornato nuovamente positivo dopo due cali consecutivi, mentre su base annua si registra un'accelerazione (dal +2,9% di ottobre 2010 al +4,1% di novembre 2010).

Fig. 4 – PIL: l'Italia perde terreno (Italia vs Altri Paesi, dati destagionalizzati)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters e ISTAT

Fig. 5 – Italia: Produzione Industriale e CIG



Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT e INPS
(*) nel 2008: gennaio = 100
(**) milioni di ore autorizzate

La valutazione di novembre della produzione industriale conferma il consolidamento del recupero, dopo la forte caduta di settembre (-2,1%) ed il miglioramento di ottobre, segnalando il ritorno ai ritmi di incremento pre-estivi, quando la stessa era salita dello 0,7% medio mensile (+7,7% annualizzato, rispetto ai minimi di marzo 2009).

Nel terzo trimestre del 2010 è proseguita la ripresa degli investimenti fissi lordi, sebbene a un ritmo inferiore a quello del secondo (0,9% sul periodo precedente, contro il 2,0%).

Pur rimanendo fisso il tasso generale di disoccupazione all'8,6% (oltre 2 milioni di senza lavoro), a dicembre 2010 il tasso di disoccupazione giovanile ha invece raggiunto il 29%, con un aumento dello 0,1% rispetto al mese precedente e del 2,4% rispetto al 2009. Nella rilevazione mensile dell'ISTAT, il mercato del lavoro si conferma stabile in un contesto europeo altrettanto immutato.

Le stime preliminari dell'ISTAT rendono noto che il tasso di inflazione medio annuo nel 2010 è stato pari all'1,5%, quasi raddoppiato rispetto a quello del 2009 (0,8%). Particolarmente robusto è risultato l'incremento congiunturale nel mese di dicembre, in cui i prezzi al consumo sono saliti dello 0,4%, portando all'1,9% il dato tendenziale, valore massimo da dicembre 2008.

IL SETTORE ASSICURATIVO

La raccolta premi realizzata complessivamente nei Rami Danni e Vita dalle imprese nazionali e dalle rappresentanze in Italia di imprese extra S.E.E. nei primi nove mesi del 2010 ammonta a € mld. 94,1, con un incremento del 14,9% rispetto al corrispondente periodo del 2009.

Il portafoglio Danni, che totalizza circa € mld. 25, diminuisce del 2,6%, con un'incidenza del 26,6% sul portafoglio globale (31,4% nello stesso periodo del 2009). I premi Vita, pari a € mld. 69,1, registrano un incremento del 22,9%, con un'incidenza sul portafoglio globale Danni e Vita che si attesta al 73,4% (68,6% nello stesso periodo del 2009).

In presenza di una fase congiunturale difficile e di un clima di crescente incertezza, la solidità del comparto assicurativo italiano ha continuato ad offrire garanzie e sicurezza, sia alle famiglie sia alle imprese. In Italia non si è verificato, a seguito della crisi finanziaria, neppure un caso di richiesta di aiuti pubblici da parte delle compagnie di assicurazione. Le ricapitalizzazioni, quando necessarie, sono state finanziate con normali meccanismi di mercato. Nel corso del 2010, il sistema assicurativo è stato dunque in grado di svolgere una funzione stabilizzatrice e di assorbimento dei rischi.

L'Italia, purtroppo però, nel confronto internazionale si caratterizza per un livello di diffusione dell'assicurazione sensibilmente inferiore a quello degli altri maggiori paesi. Ne consegue che famiglie e imprese italiane sono meno protette contro i rischi rispetto a quanto accade all'estero. Questo rappresenta un fattore di debolezza del sistema Italia: la famiglia sottoassicurata è, di fatto, finanziariamente più vulnerabile.

Un recente studio elaborato dall'ANIA e dall'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo (OECD) ha evidenziato come, negli ultimi dieci anni, a fronte di un prodotto interno lordo che si attesta ad un livello lievemente inferiore rispetto alla fine del 2000, l'insieme dei premi lordi sottoscritti sia di quasi il 50% superiore alla situazione di fine secolo. Tale analisi è stata l'oggetto dell'ultimo report dell'agenzia di rating americana Moody's che, sulle compagnie italiane, ha migliorato l'outlook dei Rami Danni, portandolo da negativo a stabile, in virtù dell'inversione di tendenza nel ciclo di sottoscrizioni delle polizze e della possibilità che il settore ritorni alla redditività tecnica entro il 2011. Per i Rami Vita, nonostante la crescita degli ultimi 18 mesi, l'outlook permane invece negativo, in linea con quelle del resto del comparto vita europeo, a causa di uno scenario di tassi di interesse che permangono bassi.

Nonostante le aspettative di Moody's di un miglioramento del risultato tecnico, l'utile netto complessivo del comparto Danni dovrebbe rimanere contenuto, dato il basso rendimento degli investimenti di portafoglio. Rispetto ad altri mercati in Europa, Moody's giudica il rischio di garanzia sui prodotti Vita in Italia moderato, grazie al margine attualmente esistente tra il ritorno degli investimenti ed il tasso garantito e alla percentuale delle riserve Vita contenente prodotti con garanzia.

È migliorata la soddisfazione inerente la gestione del sinistro, anche grazie al sistema dell'indennizzo diretto: in particolare, gli intervistati hanno apprezzato l'assistenza ricevuta per il sinistro, i tempi di risarcimento, l'entità del rimborso e le professionalità tecniche intervenute nell'intero processo di liquidazione. L'indagine rileva altresì che è aumentata la mobilità del cliente: il 21% entro due /tre anni cambia compagnia (mentre nella rilevazione precedente era al 16%). Questo fenomeno emerge soprattutto quando si osserva il comportamento degli assicurati relativamente all'assicurazione RC Auto, che rappresenta il prodotto posseduto dalla quasi totalità del mercato (98%). Nel corso

dell'ultimo biennio è aumentata significativamente la quota di assicurati Auto che negli ultimi due anni ha chiesto, in prossimità della scadenza del contratto, preventivi a compagnie diverse dalla propria e questo indipendentemente dal fatto che il cliente abbia poi effettivamente scelto di cambiare compagnia o di utilizzare l'informazione come elemento di contrattazione con il proprio assicuratore.

Quanto agli altri prodotti assicurativi, dall'indagine emerge la crescita dei prodotti afferenti all'ambito professionale, mentre la polizza "casa" e "famiglia" si conferma come poco diffusa rispetto all'elevato tasso di possesso immobiliare che caratterizza le famiglie italiane. Nel complesso, le famiglie coperte da una polizza casa sono circa 4,2 milioni, pari a circa il 38% dei proprietari di casa. Tra le coperture più diffuse si confermano l'incendio, l'RC famiglia ed il furto.

L'EVOLUZIONE NORMATIVA

Con riferimento alle principali novità normative che hanno interessato negli scorsi mesi il mercato assicurativo italiano, si evidenzia di seguito l'evoluzione intervenuta nel corso del 2010.

Disciplina degli obblighi di informazione e della pubblicità dei prodotti assicurativi

Nel corso del mese di maggio, l'ISVAP ha emanato il Regolamento n. 35 per dare attuazione ad alcune disposizioni del Decreto legislativo n. 209/05 ("Codice delle Assicurazioni private"). Le finalità di tale Regolamento riguardano il rafforzamento della trasparenza e della chiarezza dei documenti precontrattuali concernenti i prodotti assicurativi, attraverso la disciplina degli obblighi informativi a carico delle imprese e delle regole circa la corretta informazione pubblicitaria a tutela del consumatore.

Con tale Regolamento (entrato in vigore il 1° dicembre 2010), insieme a tutti i contratti commercializzati verrà fornita una scheda sintetica (o una nota informativa) inerente il Capitale Sociale, le riserve patrimoniali e l'indice di solvibilità.

I dati dovranno essere relativi all'ultimo bilancio approvato ed entro il 31 maggio di ogni anno la società dovrà aggiornarli e comunicarli al contraente anche utilizzando tecniche di comunicazione a distanza; qualora nel periodo antecedente all'aggiornamento annuale intervengano delle modifiche alle informazioni contenute nei documenti, le imprese dovranno integrare opportunamente i documenti informativi in circolazione e dare tempestiva notizia sul proprio sito internet.

Le più rilevanti ed importanti novità a vantaggio del consumatore riguardano le seguenti tipologie di contratto:

- Contratti legati alla stipula di mutui o prestiti personali:
 - a) è fatto esplicito divieto di assumere contemporaneamente, direttamente o indirettamente, la qualifica di beneficiario/vincolatario delle prestazioni assicurative e di intermediario del contratto (art. 52, comma 1, del Regolamento 35). Tale norma assume particolare rilievo proprio per ciò che concerne le polizze connesse ai mutui o ai finanziamenti in cui le banche (o le società finanziarie) sono sia i soggetti che erogano i finanziamenti, sia coloro che intermediano la polizza (arrivando a percepire provvigioni in media anche superiori all'80% del premio);
 - b) in caso di trasferimento o estinzione anticipata di mutui e di altri finanziamenti a cui siano legati contratti di assicurazione per i quali sia stato corrisposto un premio unico (onere sostenuto dal debitore/assicurato) la parte di premio già pagato e relativo al periodo residuo rispetto alla scadenza originaria deve essere rimborsato al debitore/assicurato (art. 49 del Regolamento 35);
 - c) nella Nota informativa l'impresa deve riportare tutti i costi a carico del contraente, con l'indicazione della quota parte di premio percepita in media dall'intermediario.
- Contratti malattia:
 - all'interno di tali contratti, per le imprese di assicurazione, non si potrà più prevedere la possibilità di recesso in caso di sinistro (art. 48, comma 1 del Regolamento). Tale divieto non verrà però applicato (in virtù dell'art. 37, comma

8, del Decreto legislativo n. 209/2005) ai contratti di assicurazione contro le malattie che hanno durata poliennale o che, pur avendo durata annuale, prevedono l'obbligo di rinnovo alla scadenza; in tal caso l'impresa assicuratrice potrà esercitare il diritto di recesso, a seguito di sinistro, solo entro i primi due anni dalla stipula del contratto.

- **Contratti RC Auto:**
è stata prevista la predisposizione di un Fascicolo informativo differenziato per le specifiche categorie di veicoli (autovetture, ciclomotori e motocicli) e per i natanti, al fine di fornire agli assicurati un'informazione mirata alla tipologia di veicolo per la quale viene richiesta la copertura (art. 30, comma 4 del Regolamento).
- **Contratti relativi ai prodotti assicurativi Vita:**
vi è l'obbligo di predisporre il Fascicolo informativo da consegnare al potenziale contraente prima della sottoscrizione di una proposta relativa ai prodotti assicurativi.
Le informazioni dovranno essere chiare ed immediate e riguardare le caratteristiche del contratto, le garanzie, i costi, gli obblighi e gli eventuali rischi finanziari a carico del contraente (art. 4 e 5 del Regolamento).

Le imprese di assicurazione devono aggiornare ogni anno entro il 31 maggio sia la Scheda sintetica, sia la Nota informativa e qualora nel periodo antecedente l'aggiornamento intervengano delle modifiche alle informazioni che devono essere riportate in tali documenti, le imprese devono opportunamente aggiornare i documenti in circolazione e darne tempestiva notizia sul proprio sito internet (art. 11 del Regolamento).

- **Contratti di assicurazione contro i Danni:**
sono stati introdotti schemi standardizzati di Nota informativa (contenuta nel Fascicolo informativo con le Condizioni di assicurazione e con il Modulo di proposta, ove previsto) ed è stato richiesto di fornire chiari esempi numerici per facilitare la comprensione delle clausole relative a franchigie, scoperti e massimali, nonché esempi di circostanza rilevante che determina la modificazione del rischio. Nei contratti stipulati antecedentemente alla data di entrata in vigore del Regolamento non si applicano le disposizioni relative al Fascicolo informativo ed alla Nota informativa.

L'indennizzo diretto

Ricordiamo che a decorrere dal 1° gennaio 2011 sono stati modificati i forfait di risarcimento diretto, stabiliti dal Comitato tecnico sulla base dei criteri di differenziazione individuati dal Decreto del Ministro dello sviluppo economico dell'11 dicembre 2009.

Le compensazioni attualmente sono così distinte:

- un forfait unico - CARD CID per le lesioni al conducente di lieve entità e per i danni al veicolo assicurato ed alle cose trasportate, distinto per le grandi tipologie di veicolo "ciclomotori e motocicli" e "veicoli diversi da ciclomotori e motocicli". Il forfait unico, relativamente alla sola componente per danni a cose è differenziato per tre macroaree territoriali;
- un forfait per singolo terzo trasportato – CARD CTT relativo ai danni alla persona del trasportato e alle cose di sua proprietà, distinto per le grandi tipologie di veicolo sopra indicate. Il forfait considera l'applicazione delle franchigie previste dalla Convenzione CARD.

I forfait unici CARD CID riferiti all'intero territorio nazionale, sono risultati pertanto paria:

- € 3.741 per la grande tipologia di veicolo "ciclomotori e motocicli";
- € 1.883 per la grande tipologia di veicolo "veicoli diversi da ciclomotori e motocicli".

Per l'individuazione delle tre macroaree territoriali sono stati considerati i dati forniti dalla CONSAP relativi ai risarcimenti per danni a cose, pagati a titolo definitivo, dei sinistri con data di accadimento compresa tra il 1° gennaio 2009 ed il 30 novembre 2010, distinti per grandi tipologie di veicolo. I danni a cose hanno, infatti, una velocità di liquidazione e di conseguenza di definizione della partita di danno superiore a quella delle lesioni fisiche. Inoltre per l'individuazione delle macroaree territoriali è sufficiente una misura della distanza tra i costi della singola provincia ed il valore medio nazionale.

La determinazione degli indici per la definizione dei forfait, distinti per zone territoriali, si è sviluppata secondo due linee operative, ottenendo tre fattori di correzione.

Dall'applicazione di tali coefficienti risultano, per i sinistri con anno di accadimento 2011, i seguenti forfait distinti per macroarea territoriale:

	Ciclomotori e motocicli			Veicoli diversi da ciclomotori e motocicli		
	gruppo 1	gruppo 2	gruppo 3	gruppo 1	gruppo 2	gruppo 3
Costo medio danni a veicolo e cose	1.951	1.951	1.951	1.520	1.520	1.520
Coefficiente per zone territoriali	1,16	1,00	0,80	1,20	1,00	0,83
Costo medio danni a veicolo e cose per zone territoriali	2.263	1.951	1.561	1.824	1.520	1.262
Costo medio lesioni al conducente con IP(*)≤9%	4.813	4.813	4.813	3.152	3.152	3.152

(*) Invalidità Permanente

I due forfait CARD CTT sono risultati pari a:

- € 3.959 per la grande tipologia di veicolo "ciclomotori e motocicli";
- € 3.143 per la grande tipologia di veicolo "veicoli diversi da ciclomotori e motocicli".

I valori delle franchigie non hanno subito variazioni rispetto al forfait per l'anno 2010, in particolare:

- la franchigia assoluta è stata fissata in € 500;
- la franchigia proporzionale è stata fissata nella misura del 10% dell'importo del risarcimento con un massimo di € 20.000.

Provvedimento Banca D'Italia

Il 1° giugno 2010 è entrato in vigore il Provvedimento della Banca d'Italia, in materia di "Disposizioni attuative per la tenuta dell'Archivio Unico Informatico (AUI) e per le modalità semplificate di registrazione di cui all'articolo 37, commi 7 e 8, del decreto legislativo 21 novembre 2007, n. 231."

Le novità più rilevanti di tale disposizione, pubblicata sulla G.U. del 4 maggio 2010, sono le seguenti:

1. l'obbligo di registrazione dei rapporti continuativi e delle operazioni ora grava in capo alla società presso la quale è incardinato il rapporto continuativo (società prodotta) (art. 6, comma 1 e 2);
2. la registrazione di operazioni effettuate tramite bonifico bancario non va più effettuata in forma semplificata, ma completa. Pertanto anche per i pagamenti effettuati mediante bonifico sarà necessario acquisire i dati identificativi completi del cliente e dell'eventuale esecutore dell'operazione, al pari delle registrazioni dei pagamenti effettuati mediante assegno. È stata inoltre variata la procedura di gestione antiriciclaggio per rendere obbligatori i dati del contraente e del pagatore anche per le registrazioni effettuate col solo bonifico;
3. vanno registrati in AUI anche i pagamenti effettuati con assegni di trattenuta e i flussi regolati tramite RID e MAV;
4. dovranno essere registrati in AUI i dati identificativi del titolare effettivo con registrazione autonoma attestante il legame con l'intestatario del rapporto; pertanto una maggiore attenzione dovrà essere operata nella raccolta dei dati degli eventuali titolari effettivi;
5. per le operazioni frazionate, il periodo di tempo rilevante ai fini della rilevazione diventa di 7 giorni e devono essere incluse nella registrazione tutte le operazioni di importo inferiore a € 15.000 effettuate nella stessa giornata anche successivamente al raggiungimento della soglia rilevante. Le operazioni frazionate da considerare per l'aggregazione di cui sopra sono quelle pari o superiori alla soglia minima concordata in sede Ania che, dall'1/6/2010, passa da € 3.098,74 a € 5.000.

Nuove regole sul credito al consumo

La nuova normativa sul credito al consumo è stata approvata dal Parlamento Europeo nel 2008 ma per l'Italia è iniziato solo nel corso del mese di giugno 2010 l'iter di un decreto legislativo che dovrebbe essere approvato entro la pausa estiva e che permetterà alle nuove disposizioni di entrare in vigore. Il nuovo ordinamento dovrebbe consentire uniformità e regole comuni a tutti gli stati membri dell'Unione Europea in tema di finanziamenti. Innanzitutto sono state riviste le soglie: il credito al consumo, infatti, prima prevedeva un limite attorno a € 30.000, mentre ora i contratti compresi nella nuova normativa vanno da un minimo di € 200 ad un massimo di € 75.000. Chi ricorre al credito, avrà diritto di recesso: potrà recedere dal contratto di finanziamento entro quattordici giorni dalla firma del contratto di credito, senza dover dare giustificazioni, con precise modalità.

La normativa modificherà anche le condizioni relative all'estinzione anticipata di un prestito, in particolare mentre prima le spese per l'estinzione anticipata erano al massimo pari all'1% del credito rimborsato, con la nuova normativa, invece, la penale sarà pari all'1% dell'importo del credito rimborsato in anticipo, se il tempo che intercorre tra l'estinzione anticipata e la data di scioglimento del contratto è superiore ad un anno.

Nel caso in cui questo periodo sia inferiore ad un anno le spese per l'estinzione anticipata non potranno superare lo 0,5% dell'importo del credito rimborsato in anticipo.

Tassazione delle riserve dei Rami Vita

In data 30 luglio 2010 è stata approvata la legge di conversione del D.L. 78 del 31 maggio scorso che reca importanti novità di natura fiscale con particolare riferimento alla tassazione delle compagnie di assicurazione. Obiettivo dichiarato dal governo è di

riequilibrare i conti pubblici anche attraverso un maggior introito fiscale a carico del settore assicurativo.

Il provvedimento approvato prevede la deducibilità parziale dell'incremento delle riserve obbligatorie dei Rami Vita in proporzione all'ammontare dei proventi che concorrono alla tassazione, rispetto al totale dei ricavi e dei proventi conseguiti, con una soglia minima di deducibilità del 95% ed una massima del 98,5% della variazione stessa delle riserve.

Saranno pertanto maggiormente penalizzate le compagnie che attualmente hanno una maggiore quota di redditi fiscalmente esenti quali, ad esempio, quelli correlati agli investimenti azionari o che hanno conseguito importanti crescite nel business Vita. Purtroppo tale nuova imposizione fiscale comporterà un doppio danno: sia per le compagnie assicurative, che saranno costrette a ripensare la strategia di crescita nel Rami Vita, sia per i consumatori, che vedranno l'offerta ridotta proprio nelle polizze Vita, che più tutelano il risparmio.

Occorre infine rilevare che, pur coscienti di dover contribuire tutti al risanamento dei conti pubblici, disposizioni di tale portata, e specificamente rivolte al settore assicurativo, dovrebbero quanto meno essere preventivamente concordate tra le parti. Ciò consentirebbe, da un lato, di meglio apprezzare e garantire il gettito atteso e, dall'altro, di giungere ad una maggiore equità nelle modalità del prelievo senza che ciò venga comunque a tradursi in una eccessiva penalizzazione del mercato e delle società che vi operano.

Banca Dati Sinistri

Ricordiamo che il 1° gennaio 2011 è entrato in vigore il provvedimento ISVAP del 25 agosto 2010 (G.U. 209 del 7/9/2010) che introduce i parametri di significatività (ossia gli indicatori di possibili fenomeni fraudolenti) necessari per effettuare le ricerche nella Banca Dati Sinistri.

A regime, il monitoraggio sarà rivolto sia alle targhe dei veicoli sia alle persone fisiche, al fine di individuare eventuali incidenti sospetti.

Solvency II, proposta di direttiva “Omnibus II”

Il 19/1/2011 la Commissione Europea ha pubblicato una proposta di Direttiva nota come “OMNIBUS II”. La proposta, se approvata, emenderà la Direttiva Solvency II per allinearla alle norme europee sancite dal trattato di Lisbona e al nuovo framework normativo dell'Unione Europea che prevede un ampliamento dei poteri dell'EIOPA (ex CEIOPS), concedendo altresì alle Autorità di Controllo di usufruire di un più ampio orizzonte temporale per l'emanazione delle misure implementative Solvency II. Nello specifico, gli emendamenti prevedono misure transitorie per determinati ambiti, fino ad un periodo massimo che può variare dai tre ai dieci anni a seconda degli articoli, il tutto per consentire una graduale transizione al nuovo regime di Solvibilità. La proposta OMNIBUS II definisce inoltre le aree in cui l'Autorità potrà proporre norme tecniche tese ad accelerare la convergenza fra i controlli e in vista dello sviluppo di un corpo unico di regole a livello europeo, nonché le modalità per dirimere le controversie tra le autorità competenti in situazioni transfrontaliere. Omnibus II, inoltre, rinvia ufficialmente la data di entrata in vigore di Solvency II al 1° gennaio 2013. L'approvazione della proposta è attesa per ottobre/novembre 2011, quindi si avrà un periodo di sviluppo dal progetto Solvency II che richiederà un attento presidio per poter definire e scadenziare nel tempo il prosieguo delle attività dei diversi cantieri ad esso dedicati.

Riforma dell'RC Auto

L'ISVAP ha emanato il 14 febbraio scorso una circolare con la quale ha chiesto alle compagnie assicurative di conoscere la distribuzione degli assicurati nelle diverse classi di merito "bonus-malus" contenute nel loro portafoglio premi RC Auto.

L'autorità di vigilanza vorrebbe infatti licenziare entro fine maggio la sua proposta di riforma del sistema dei premi e delle penalità per questo Ramo Danni. Si ricorda che la Legge 40 del 2 aprile 2007 (cosiddetto "pacchetto Bersani Bis") ha fissato nuove regole per la gestione delle polizze RC Auto, consentendo ai neopatentati di usufruire dello stesso "bonus-malus" dei genitori. Ora, la maggioranza degli automobilisti risulta essere raggruppata nelle classi di merito più virtuose. Tale meccanismo "meritocratico" si è però rapidamente inceppato, proprio a danno di questi ultimi automobilisti.

L'obiettivo dell'ISVAP, acquisita una base informatica completa, è quello di semplificare questa procedura, rendendola più aderente alle reali caratteristiche dei singoli assicurati ed al rispettivo profilo di rischio, al fine di individuare il sistema più adatto da applicare al caso italiano, prendendo spunto anche da quelli utilizzati in altri Paesi europei, quali Francia, Germania e Spagna.

LA STRATEGIA DI SVILUPPO DEL GRUPPO

Linee Guida 2011

Il Consiglio di Amministrazione tenutosi nel mese di dicembre 2010 ha discusso e approvato le Linee Guida per il 2011, individuando le seguenti cinque direttrici:

- recupero di solvibilità;
- focalizzazione del core business;
- valorizzazione delle attività immobiliari;
- apprezzamento delle attività diversificate;
- razionalizzazione dei costi.

Recupero di solvibilità

Il recupero di solvibilità si svilupperà sia attraverso l'aumento di capitale, successivamente deliberato in data 26 gennaio 2011 dall'Assemblea degli Azionisti, sia attraverso la cessione di asset non quotati appartenenti al settore assicurativo, immobiliare ed alle attività diversificate. Il recupero avverrà anche attraverso una riorganizzazione interna al Gruppo, volta a responsabilizzare e valorizzare ulteriormente il raggiungimento degli obiettivi assegnati per settore di business e tale da diminuire il numero delle società operanti, riducendo le esigenze di capitale e contribuendo al contenimento dei costi.

Focalizzazione del core business

Permane la conferma primaria ed assoluta dell'obiettivo della redditività, ma con uno sviluppo mirato e con la riorganizzazione della distribuzione nei territori con una bassa frequenza di sinistralità, in particolare nei comuni di piccola-media dimensione. È

inoltre previsto un ulteriore potenziamento del comparto retail, tramite il lancio di un nuovo catalogo prodotti in grado di ampliare e migliorare ulteriormente la gamma dei servizi assicurativi.

Valorizzazione delle attività immobiliari

Per quanto riguarda il comparto immobiliare, il settore è considerato particolarmente strategico al fine del rilancio del Gruppo. Si procederà pertanto con una gestione incisiva, volta ad ottimizzare il portafoglio in essere, parallelamente alle cessioni di immobili che sono già state deliberate in corso d'anno, con l'obiettivo di rafforzare il margine di solvibilità del Gruppo, migliorando al contempo il mix globale degli investimenti.

Apprezzamento delle attività diversificate

Con particolare riferimento alle società diversificate, è stato creato un presidio manageriale unitario, al fine di procedere allo sviluppo del posizionamento strategico e competitivo delle Società del Gruppo maggiormente rilevanti e, ove necessario, alla razionalizzazione delle restanti Società.

Su tali basi saranno così individuate le tre linee d'azione da intraprendere in tempi rapidi per ogni società:

- lo sviluppo delle società maggiormente rilevanti e strategiche per il Gruppo, attraverso il lancio di azioni volte alla crescita profittevole;
- la ristrutturazione relativa alle società con risultati economico-finanziari non soddisfacenti;
- le eventuali partnership, alleanze e dismissioni selettive, da individuarsi sulla base degli impatti attesi.

Razionalizzazione dei costi

Quest'ultima avverrà tramite la definizione della nuova struttura di coordinamento, che consentirà la revisione dei processi organizzativi, grazie ad un piano di allocazione del capitale umano più rigoroso ed al blocco delle assunzioni, escluse figure altamente specialistiche.

IL MERCATO ASSICURATIVO DANNI

Con riferimento ai premi lordi contabilizzati a tutto il terzo trimestre 2010, la raccolta globale nei Rami Danni e Vita dalle imprese nazionali e dalle Rappresentanze in Italia di imprese extra S.E.E. ammonta a € mld. 94,1, con un incremento del 14,9% rispetto al corrispondente periodo del 2009.

Il portafoglio Danni, che totalizza circa € mld. 25, diminuisce del 2,6%, con un'incidenza del 26,6% sul portafoglio globale (31,4% al terzo trimestre 2009).

In particolare, il portafoglio premi dei Rami RC Autoveicoli Terrestri e RC Veicoli Marittimi, Lacustri e Fluviali ammonta complessivamente a € mld. 12,4 (-1,1% rispetto ai primi nove mesi del 2009), con un'incidenza del 49,8% sul totale Rami Danni (49% nell'analogo periodo del 2009) e del 13,2% sulla raccolta complessiva (15,4% nei primi nove mesi del 2009).

Tra gli altri Rami Danni, quelli con raccolta più elevata sono Corpi di Veicoli Terrestri, con un'incidenza dell'8,6% sul totale Rami Danni (8,8% nei primi nove mesi del 2009), Infortuni con l'8,1% (8,3% nel 2009), RC Generale con il 7,7% (8,1% nel 2009), Altri Danni ai Beni con il 6,8% (6,7% nel 2009), Malattia con il 5,8% (5,6% nel 2009), Incendio ed Elementi Naturali con il 5,7% (5,6% nel 2009).

L'analisi per canale distributivo continua ad evidenziare la preponderanza della raccolta attraverso le agenzie con mandato, che hanno intermediato circa l'83,1% della globalità del portafoglio Danni (84,1% nello stesso periodo del 2009) e l'89,7% del portafoglio relativo al solo Ramo RC Auto (90,5% nel corrispondente periodo del 2009).

Con particolare riferimento al mercato automobilistico, anche il 2010 si conferma un anno difficile. Il mese di dicembre ha nuovamente fatto registrare un calo, con un numero di immatricolazioni complessive in Europa pari a 1.048.378 unità, in calo del 2,7% rispetto ai numeri registrati nello stesso mese del 2009 e registrando un saldo negativo per l'intero anno pari a -4,9%, con 13.785.598 unità immatricolate. Il trend al ribasso è comunque generalizzato: solamente Gran Bretagna e Spagna hanno chiuso il 2010 in positivo.

Il mercato dell'auto nel nostro Paese ha fatto segnare a dicembre una caduta del 21,7% rispetto a dicembre 2009, corrispondente a 130.319 immatricolazioni complessive. In calo del 9,2% il dato relativo alle vendite su base annuale, con il totale di esemplari venduti in Italia nel 2010 che ammonta a 1.960.282 unità complessive.

Anche il 2011 inizia in frenata. Le immatricolazioni in gennaio, secondo i dati diffusi da Acea, sono scese dell'1,1% a 1.072.548 veicoli da 1.084.771 nel gennaio del 2010, nell'area che comprende i 27 Paesi della UE più i Paesi dell'EFTA.

Andamento gestionale

Con riferimento al Gruppo Fondiaria SAI complessivamente i premi ammontano a € mil. 7.204 rispetto a € mil. 7.170 del dato 2009, con un incremento dello 0,5%.

La raccolta premi nel lavoro diretto ammonta a € mil. 7.195, rispetto a € mil. 7.161 nel 2009, con un incremento dello 0,5%.

Premi emessi

Si riporta di seguito la ripartizione per ramo di bilancio dei premi lordi contabilizzati:

(importi espressi in € migl.)	2010	2009	Var. %	Ripartizione %	
				2010	2009
Infortuni e Malattia	690.329	712.415	(3,1)	9,6	9,9
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	181.832	188.927	(3,8)	2,5	2,6
Incendio ed Altri Danni ai Beni	876.451	852.527	2,8	12,2	11,9
RC Generale	558.231	560.677	(0,4)	7,7	7,8
Credito e Cauzioni	88.781	83.091	6,8	1,2	1,2
Perdite Pecuniarie di vario genere	37.838	43.315	(12,6)	0,5	0,6
Tutela Giudiziaria	19.999	20.850	(4,1)	0,3	0,3
Assistenza	54.785	51.872	5,6	0,8	0,7
TOTALE RAMI NON AUTO	2.508.246	2.513.674	(0,2)	34,8	35,0
R.C. Autoveicoli terrestri	3.986.315	3.910.870	1,9	55,4	54,6
Assicurazioni autoveicoli altri Rami	700.421	736.617	(4,9)	9,7	10,3
TOTALE RAMI AUTO	4.686.736	4.647.487	0,8	65,1	64,9
TOTALE LAVORO DIRETTO	7.194.982	7.161.161	0,5	99,9	99,9
LAVORO INDIRETTO	9.047	8.455	7,0	0,1	0,1
TOTALE GENERALE	7.204.029	7.169.616	0,5	100,0	100,0

L'incremento dei premi emessi RC Autoveicoli terrestri dell'1,9% consegue all'acquisizione avvenuta nel 2010 della copertura assicurativa di alcuni importanti parchi auto. La variazione inoltre continua a risentire del protrarsi degli 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.

Prosegue il processo di revisione delle politiche commerciali relative alle convenzioni e alle flotte con particolare attenzione al recupero della redditività sia RC Auto che CVT il cui andamento viene monitorato con cadenza mensile per tutte le principali flotte.

Prosegue inoltre la politica di disdetta del portafoglio plurisinistrato e il previsto contenimento degli sconti praticati ai clienti. La situazione risente poi del forte calo delle immatricolazioni pari al 9,2% rispetto al 2009 con però una flessione più accentuata (pari al 25%) nel periodo aprile-dicembre a causa della fine degli incentivi governativi e del protrarsi della crisi della domanda interna.

Inoltre la nuova tariffa RC Auto, decorrente da ottobre, ha solo in parte espletato gli effetti sui premi di portafoglio.

La nuova tariffa ha come obiettivo quello di coniugare la salvaguardia del portafoglio e la redditività. Si è quindi operato riducendo la mutualità tariffaria, tenendo conto sia dei cambiamenti normativi ("Bersani" ed Indennizzo Diretto) sia delle dinamiche concorrenziali di mercato, focalizzando l'analisi sulla rischiosità dei clienti.

La tariffa si è concentrata sul veicolo, per tenere conto dei costi di riparazione delle autovetture dei clienti, incrementando la selettività in funzione delle caratteristiche tecniche. Inoltre è stata incrementata la selettività e la granularità dei fattori tariffari legati all'età e all'area geografica, valorizzando altresì le informazioni riportate sugli attestati di rischio.

I premi emessi dei Corpi di Veicoli Terrestri sono ancora in contrazione (-4,9%) per effetto del protrarsi della crisi della domanda interna che continua a contrastare la penetrazione delle garanzie CVT, ma anche per il minore apporto degli accordi con le case automobilistiche sia a causa di alcuni mancati rinnovi che per il sensibile calo delle vendite di autovetture.

Per quanto concerne i Rami Elementari il decremento dello 0,2% consegue all'azione di disdetta sui portafogli e sui Rami con andamenti non profittevoli, soprattutto nel comparto dei rischi corporate.

I premi ceduti hanno raggiunto € mil. 319 (€ mil. 368 nel 2009)

Le riserve tecniche lorde hanno raggiunto l'ammontare di € mil. 11.888 (€ mil. 11.668 nel 2009) ed il rapporto rispetto ai premi emessi è pari al 165,0% (162,7% nel 2009).

Le spese di gestione, escluse quelle strettamente inerenti la gestione degli investimenti, ammontano complessivamente a € mil. 1.586 (€ mil. 1.552 nel 2009), segnando un incremento del 2% circa. L'incidenza sui premi resta sostanzialmente invariata al 22,0% contro un 21,6% del 2009.

Sinistri pagati e denunciati

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

(importi espressi in € migl.)	Sinistri pagati (€ migliaia)			Sinistri denunciati per generazione (Numero)		
	31.12.10	31.12.09	Var%	31.12.10	31.12.09	Var%
Rami Danni						
Infortunati	237.023	236.439	0,25	88.768	96.283	(7,81)
Malattia	189.595	178.742	6,07	254.863	234.557	8,66
Corpi di veicoli ferroviari	8,0	-	-	-	3	(100,00)
Corpi di veicoli aerei	3.421	8.906	(61,59)	26	46	(43,48)
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	108.634	25.929	318,97	741	792	(6,44)
Merci Trasportate	34.333	16.514	107,90	4.673	3.724	25,48
Incendio ed Altri elementi naturali	252.111	320.350	(21,30)	79.555	88.205	(9,81)
Altri Danni ai Beni	275.707	272.411	1,21	163.156	160.954	1,37
R.C. Aeromobili	2.533	94	-	31	37	(16,22)
R.C. di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	3.382	1.373	146,35	419	476	(11,97)
R.C. Generale	389.298	361.020	7,83	110.093	113.305	(2,83)
Credito	124	525	(76,38)	3	5	(40,00)
Cauzioni	51.545	44.092	16,90	1.948	1.807	7,80
Perdite Pecuniarie	10.979	8.029	36,74	3.617	3.774	(4,16)
Tutela Giudiziaria	2.054	2.251	(8,75)	1.705	1.790	(4,75)
Assistenza	21.036	22.057	(4,63)	120.954	117.094	3,30
TOTALE RAMI NON AUTO	1.581.783	1.498.732	5,54	830.552	822.852	0,94
R.C. Auto	3.595.717	3.422.737	5,05	882.851	930.049	(5,07)
Corpi di veicoli terrestri	475.711	505.005	(5,80)	332.640	361.657	(8,02)
TOTALE RAMI AUTO	4.071.428	3.927.742	3,66	1.215.491	1.291.706	(5,90)
TOTALE RAMI DANNI	5.653.211	5.426.474	4,18	2.046.043	2.114.558	(3,24)

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 nuovo sistema di indennizzo diretto, al netto di quanto recuperato a titolo di forfait gestionario 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 859.098 (-7,3%).

Si riassumono di seguito i principali indicatori tecnici degli ultimi due anni:

INDICI TECNICI %	31.12.10	31.12.09
Loss ratio	84,41	83,64
Expense ratio	22,30	21,78
Combined ratio operativo	106,71	105,42
OTI ratio (*)	2,69	2,61
Combined ratio	109,40	108,03
Reserve ratio (**)	165,02	162,70

(*) Comprende il saldo delle altre partite tecniche

(**) Riserve tecniche lorde/premi

Permane anche nel 2010 una situazione di sofferenza del risultato tecnico che porta a registrare un Combined Ratio del 109,4% superiore di oltre un punto percentuale rispetto a quanto rilevato nel 2009.

Ciò consegue in particolare:

- all'andamento negativo dei contratti RC Auto emessi in esercizi precedenti, soprattutto nelle regioni del Centro-Sud Italia, dove si registra una maggiore incidenza dei sinistri con danno alla persona e dove maggiori sono le frodi commesse ai danni delle Compagnie del Gruppo;
- a un generalizzato incremento del costo dei sinistri RC Auto che consegue alla diffusione delle nuove tabelle di risarcimento dei Danni Fisici adottate dal Tribunale di Milano;
- all'andamento particolarmente insoddisfacente, anche per la generazione corrente, per le controllate Liguria Assicurazioni e Dialogo Assicurazioni;
- allo sfavorevole andamento dei Rami Elementari, segnatamente RC Generale e Malattia, nel comparto corporate ed enti pubblici.

In netta e confortante controtendenza il risultato del Ramo CVT che segna un importante recupero di redditività, per effetto delle azioni di risanamento intraprese nel corso dell'esercizio e avviate fin dal 2009.

Di seguito sono evidenziati i saldi tecnici consolidati del lavoro diretto italiano dei principali rami:

(importi espressi in € migl.)	2010	2009	Variazione
R.C. Auto	(493.654)	(415.894)	(77.760)
Corpi di Veicoli Terrestri	66.293	(1.924)	68.217
Altri Rami Danni	(220.016)	(163.187)	(56.829)
TOTALE RAMI DANNI	(647.378)	(581.005)	(66.373)

Per quanto riguarda il Ramo RC Auto, oltre a quanto già rilevato circa l'andamento delle generazioni di esercizi precedenti, si rileva una confortante flessione dei sinistri denunciati (-5,1% nei causati e -7,3% nei gestiti).

Per il recupero di un'adeguata redditività complessiva sono state attivate ulteriori azioni che riguardano sia l'assunzione dei contratti, tramite la nuova tariffa introdotta nel mese di ottobre, sia le agenzie con andamento tecnico particolarmente negativo, nonché i criteri di liquidazione dei sinistri, potenziando, fra l'altro, la struttura antifrode varata nel corso del 2010 al fine di contrastare un fenomeno che, complice il difficile contesto economico di riferimento, sta assumendo proporzioni significative.

Tale struttura, avvalendosi di specifici supporti informatici, individua i sinistri potenzialmente falsi su cui, attraverso reti liquidative e investigative territoriali, vengono effettuati approfondimenti per accertare la reale dinamica dei fatti denunciati.

L'avvio di tale iniziativa ha concorso alla flessione dei sinistri denunciati del ramo, considerato il ritiro di numerose denunce.

Il peggioramento del saldo tecnico va posto in relazione alla necessità di rivalutare le riserve di esercizi precedenti, mentre l'andamento della gestione corrente si manifesta più confortante con indicatori di andamento che, seppur parziali dato il limitato orizzonte temporale, non sono negativi.

L'andamento tecnico del Ramo CVT è positivo, con risultati in netto miglioramento nel corso dell'esercizio a seguito delle azioni intraprese per il recupero di redditività rispetto a quanto emerso nell'ultimo trimestre 2009, quando l'andamento particolarmente negativo di alcune garanzie accessorie, quali atti vandalici e cristalli, aveva compromesso il margine reddituale complessivo. Al recupero di redditività hanno contribuito le nuove modalità di vendita di garanzie, che consentono di bilanciare le punte di sinistralità rilevate per certe specifiche coperture, e l'adozione di risarcimenti in forma specifica, con particolare riferimento alla garanzia cristalli.

Per contro la raccolta premi segna una flessione del 5% a seguito sia dell'elevato scenario concorrenziale, sia degli effetti della crisi economica che inducono la clientela a rinunciare a coperture assicurative ritenute accessorie, sia, infine, all'opera di revisione dei contratti non più redditizi.

Per quanto riguarda gli Altri Rami Danni l'andamento tecnico estremamente negativo sconta un significativo aggravamento rispetto allo scorso esercizio, che è diretta conseguenza del protrarsi dei fenomeni di sinistralità nei rami Rami RC Generale e Malattia.

Nuovi prodotti emessi

Nell'ambito delle attività di ridefinizione di prodotti Retail di Gruppo, nell'esercizio 2010 sono state realizzate alcune significative iniziative di prodotto, che possono essere così sintetizzate:

- a decorrere dal mese di marzo è stata commercializzata la polizza Difesa Più Casa One, il nuovo prodotto plurigaranzia destinato all'abitazione, che va ad arricchire la linea "Difesa Più" presente nel listino. Difesa Più Casa One, per le sue caratteristiche di modularità, flessibilità e per l'ampiezza delle garanzie, costituisce un valido strumento di presidio e sviluppo del portafoglio "casa-famiglia", un segmento del Gruppo fra i più significativi nell'ambito del settore Retail. Oltre alle su elencate caratteristiche tecniche, riteniamo utile evidenziare che il testo del contratto è stato redatto utilizzando un linguaggio quanto mai semplice e chiaro per rispondere alle esigenze dei consumatori che richiedono contenuti sempre più trasparenti;
- nel mese di giugno è stata inoltre immessa sul mercato la polizza Difesa Più Alla Guida, un prodotto destinato alla tutela del conducente e delle persone trasportate per gli infortuni subiti in conseguenza della circolazione stradale. Il prodotto si compone di tre quadri: assicurazione infortuni, assicurazione ritiro patente ed assicurazione assistenza. È possibile estendere le garanzie ai trasportati, oppure a tutti gli infortuni occorsi al contraente durante la guida di veicoli appartenenti alla stessa categoria assicurata o a qualsiasi altro veicolo diverso da quello indicato in polizza;
- nel mese di dicembre è stata commercializzata la polizza Assistance Omnia, un prodotto stand alone disponibile per i Rami Elementari, che consente di erogare la garanzia assistenza tenendo conto in modo rapido ed efficace di richieste peculiari da parte della clientela;
- a fine anno è diventato disponibile Retail Più Infortuni Classic, il nuovo prodotto per la tutela contro gli infortuni, che va ad arricchire la linea Classic del nostro

listino. Infortuni Classic per le sue caratteristiche di flessibilità, per la completezza delle garanzie, e per le importanti novità che lo contraddistinguono, rappresenta un valido strumento di sviluppo e innovazione del portafoglio infortuni. Nella seconda parte dell'anno, anche a seguito dell'esigenza di allineare le clausole contrattuali alle norme contenute nel Regolamento ISVAP n. 35, si è provveduto a ridefinire l'intero catalogo, realizzando nuovi prodotti unificati per tutte le reti commerciali della compagnia per le sottoscrizioni maggiormente diffuse nei Rami:

- Incendio (Rischi Industriali, Rischi Civili ed Agricoli, All Risks Property);
- RC Generale (RC Aziende Industriali, RC Imprese Edili, RC Diversi, RC Prodotti, RC Consiglio di Amministrazione, RC Inquinamento Insediamenti, RC Inquinamento Carico e Scarico);
- Altri danni ai beni (Furto per esercizi commerciali, Globale gioiellieri);
- Infortuni.

Il completamento del listino, con la realizzazione dei restanti prodotti, è previsto per il primo semestre 2011.

Per quanto riguarda le maggiori compagnie del Gruppo, si riportano alcuni degli elementi essenziali dell'esercizio 2010, sintetizzati nella seguente tabella:

(importi espressi in € migl.)	PREMI EMESSI	VAR. %	INVESTIM ENTI	RISERVE TECNICHE LORDE	RISULTATO
SETTORE ASSICURATIVO DANNI					
INCONTRA ASSICURAZIONI S.p.A.	42.738	5,88	69.258	85.414	966
DDOR NOVI SAD	91.034	(15,59)	37.577	78.238	10.094
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.	33.629	16,98	45.482	45.317	(14.124)
EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.	1.670	(0,37)	11.215	6.267	110
LIGURIA ASSICURAZIONI S.p.A.	262.919	(3,94)	333.160	403.680	(93.289)
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. ^(*)	3.103.989	(1,02)	43.951.630	5.291.543	(633.247)
PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	47.347	3,60	11.092	1.208	2.017
SIAT S.p.A.	169.967	(2,99)	101.861	336.326	3.724
THE LAWRENCE RE LTD	158.155	(24,44)	450.812	406.618	10.568

(*) dati consolidati nel settore Danni

Progetto "SASA – Liguria"

Si ricorda che tale progetto, ampiamente descritto nella Relazione Semestrale del corrente esercizio, prevedeva la creazione di un unico polo assicurativo, giuridicamente distinto, a cui ricondurre le reti agenziali maggiormente orientate alla pratica del plurimandato, da realizzarsi mediante conferimento in natura a favore delle controllate Liguria Assicurazioni e Liguria Vita dei rami d'azienda di Milano Assicurazioni riconducibili alle reti agenziali che distribuiscono prodotti con il marchio, rispettivamente, SASA e SASA Vita, con trasferimento dei relativi portafogli assicurativi e aumenti di capitale di Liguria Assicurazioni e Liguria Vita, per quanto di rispettiva competenza, al servizio del conferimento.

Si ricorda inoltre che, nel corso dell'esercizio sono state intraprese, con il Fondo di Private Equity Clessidra, trattative per la valorizzazione tramite cessione della combined entity. La proposta ricevuta al riguardo da Clessidra non è stata ritenuta adeguata e le ulteriori valutazioni svolte per verificare se vi fossero margini per rivedere taluni aspetti dell'offerta hanno dato esito negativo.

Si è quindi avviata una revisione del progetto di integrazione al fine di procedere, in alternativa, ad un separato rafforzamento delle due entità (Liguria e Liguria Vita da un lato e le divisioni SASA e SASA Vita dall'altro) con conseguente rinvio di ogni decisione strategica ad esito di detto processo di rafforzamento.

A seguito del venir meno dell'interesse per il progetto di integrazione, in data 18 febbraio 2011 Milano Assicurazioni, Liguria Assicurazioni e Liguria Vita hanno comunicato all'ISVAP la rinuncia all'istanza di autorizzazione al trasferimento dei portafogli assicurativi SASA e SASA Vita da parte di Milano Assicurazioni a favore di Liguria Assicurazioni e Liguria Vita.

Rettifica Prezzo Liguria Assicurazioni

Si ricorda preliminarmente che il contratto di acquisizione di Liguria Assicurazioni S.p.A. da parte di Fondiaria-SAI prevedeva procedure di aggiustamento del prezzo pagato da Fondiaria-Sai a De Longhi Holding SA (già Guala Consultadoria e Investimentos Lda) nel maggio 2006 a seguito di:

- verifica, da compiersi successivamente all'approvazione del bilancio 2010, della congruità delle riserve sinistri di Liguria Assicurazioni risultanti dal bilancio della società al 31 dicembre 2005;
- verifica della congruità della riserva premi del Ramo Cauzioni risultante dalla situazione patrimoniale di trasferimento predisposta al 31 maggio 2006, in occasione del closing dell'operazione.

Si ricorda ancora che Milano Assicurazioni, a seguito del conferimento della partecipazione in Liguria Assicurazioni da parte di Fondiaria-SAI, era subentrata in ogni rapporto di credito/debito che si fosse generato in capo a quest'ultima nei confronti di De Longhi Holding.

Ciò premesso si informa che Fondiaria-SAI, negli ultimi mesi dell'esercizio, ha verificato la possibilità di concludere, con il Gruppo De Longhi, un accordo transattivo che definisse, anticipatamente rispetto a quanto contrattualmente previsto per il 2011, le procedure di aggiustamento del prezzo ancora pendenti e disciplinate dal contratto di compravendita.

A tale fine aveva preliminarmente provveduto ad effettuare, tramite le competenti strutture tecniche di Gruppo, una simulazione dei relativi conteggi, arrivando a stimare in un range compreso fra € mil. 9 e € mil. 11 l'importo complessivo netto che De Longhi Holding avrebbe dovuto riconoscere a Fondiaria-SAI a chiusura definitiva di tutte le pendenze ancora in essere in relazione al contratto di compravendita e che Fondiaria-SAI avrebbe corrisposto a Milano Assicurazioni in base a quanto sopra già riferito.

Tenuto conto della sostanziale invarianza del risultato della verifica sulla congruità delle riserve sinistri rispetto a quanto originariamente contrattualizzato, del costo del perito previsto dalla procedura, della durata di alcune polizze cauzioni emesse da Liguria Assicurazioni durante la gestione De Longhi, che renderebbe definibili i conteggi non prima del 2016, le parti hanno ritenuto opportuno stipulare una transazione per l'importo di € mil. 10, a definizione di ogni pendenza connessa al contratto di compravendita.

GESTIONE ASSICURATIVA VITA

Nel corso del 2010 la raccolta complessiva realizzata nei Rami Vita è aumentata del 22,9% (attestandosi a € mld. 69,1), con un'incidenza sul portafoglio globale Danni e Vita che si attesta al 73,4% (68,6% nello stesso periodo del 2009).

In particolare, il Ramo I (assicurazioni sulla durata della vita umana) con € mld. 51,9, registra un incremento del 15,8% rispetto allo stesso periodo del 2009; 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, cresce dell'84% rispetto ai primi nove mesi del 2009; la raccolta del Ramo V (operazioni di capitalizzazione) ammonta a € mld. 3,8, con un incremento del 3,5%. Tali Rami incidono sul totale premi Vita rispettivamente per il 75,1%, per il 17,4% e per il 5,5% (rispettivamente il 79,7%, l'11,6% e il 6,6% nello stesso periodo del 2009). Per quanto riguarda i restanti Rami, i premi del Ramo VI (fondi pensione, pari a circa € mld. 1,3), rappresentano l'1,9% della raccolta Vita (come nei primi nove mesi del 2009).

La ripartizione per canale distributivo della raccolta premi evidenzia che gli sportelli bancari e postali intermediano il 63,1% del portafoglio Vita (61,2% nel corrispondente periodo del 2009). Seguono i promotori finanziari (15,3% rispetto al 14,3% nei primi nove mesi del 2009), le agenzie con mandato (13% rispetto al 14,2% nei primi nove mesi del 2009), le agenzie in economia e gerenze (7,2% rispetto al 9,1% nel corrispondente al 30/9/2009), i brokers (0,9% rispetto allo 0,8% nei primi nove mesi del 2009) e le altre forme di vendita diretta (0,5% rispetto allo 0,4% del corrispondente periodo del 2009).

Nel mese di dicembre, i dati raccolti dall'ANIA nell'ambito della nuova produzione Vita indicano che il canale dei promotori finanziari ha commercializzato nuove polizze per un ammontare pari a € mil. 735 di premi (il 17% dell'intera nuova produzione delle imprese italiane ed extra-U.E.), valore più che dimezzato rispetto allo stesso mese dello scorso anno.

Le polizze di Ramo I hanno registrato un calo del 60,0% rispetto a dicembre del 2009, a fronte di un ammontare premi pari a € mil. 580; includendo quest'ultimo mese, nel 2010 il volume d'affari è stato pari a € mld. 8,2, in calo del 10,3% rispetto al 2009. A dicembre la raccolta premi afferente a polizze di Ramo V è ammontata a € mil. 8,9 (€mil. 1,5 nello stesso mese del 2009) mentre da inizio anno la nuova produzione ha registrato un importo più che raddoppiato e pari a € mil. 37. Le nuove polizze afferenti a prodotti linked, esclusivamente di tipo unit, hanno registrato un volume d'affari pari a € mil. 143, valore dimezzato rispetto a quanto intermediato nel mese di dicembre 2009. Nel 2010 la raccolta premi ha raggiunto € mld. 1,7, in aumento del 49,8% rispetto al 2009.

Nel mese di dicembre i nuovi premi/contributi relativi a prodotti pensionistici individuali, per la maggior parte afferenti a polizze PIP, sono stati pari a € mil. 19,4, in calo del 13,6% rispetto allo stesso mese del 2009.

L'ammontare di nuova produzione è rappresentato quasi totalmente da contratti a premio unico, per un ammontare pari al 96%.

Gli agenti e le agenzie in economia hanno registrato una raccolta premi in crescita del 12,3% rispetto a dicembre dello scorso anno, a fronte di un ammontare pari a € mld. 1,6 (circa il 36% dell'intera nuova produzione delle imprese italiane ed extra-U.E.).

Il canale sportelli bancari e postali ha raccolto premi per nuove polizze pari a € mld. 2,0 (il 47% dell'intera nuova produzione), registrando un calo del 30,5% rispetto a dicembre 2009.

La previdenza complementare in Italia

Il 2010 ha rappresentato un anno positivo per i fondi complementari, nonostante i mercati finanziari abbiano segnato un andamento negativo. L'andamento del sistema economico-finanziario influenza di fatto il rendimento degli investimenti: anche la situazione dell'occupazione a sua volta si riflette sulle dimensioni del bacino dei potenziali aderenti.

Al 31/12/2010, i Fondi negoziali hanno registrato rendimenti positivi medi del 3%, i Fondi aperti del 4,2% ed i PIP (Piani individuali pensionistici) del 5,1%.

Segnaliamo che, nel momento in cui scriviamo, i rispettivi presidenti di ISVAP e COVIP hanno sottoscritto un protocollo d'intesa, volto a rafforzare il rapporto di collaborazione tra le due Autorità nell'esercizio delle rispettive funzioni di vigilanza, grazie all'esigenza di migliorare l'efficacia dell'azione di controllo attraverso un attivo scambio di informazioni sull'attività svolta dalle imprese assicuratrici e dagli intermediari in relazione alle forme pensionistiche complementari.

L'obiettivo è anche quello di evitare duplicazioni nello svolgimento delle rispettive attività e contenere in tal modo i costi per gli operatori del mercato.

Tab 2 – La previdenza complementare in Italia. Adesioni alle forme pensionistiche complementari.

	Dicembre 2010 (1)	Settembre 2010 (1)	Giugno 2010 (1)	Marzo 2010 (1)	Dicembre 2009	Dicembre 2010/2009 Var. %
Fondi pensione negoziali	2.012.022	2.015.957	2.025.699	2.036.566	2.040.150	(1,4)
di cui: LDSP	1.871.959	1.876.937	1.886.749	1.897.826	1.902.199	(1,6)
Fondi pensione aperti	848.357	833.223	827.575	823.931	820.385	3,4
di cui: LDSP (2)	410.248	404.104	399.563	397.781	395.901	3,6
PIP "nuovi"	1.160.069	1.075.960	1.018.096	946.779	893.547	29,8
di cui: LDSP (2)	710.477	660.466	626.463	581.253	544.832	30,4
PIP "vecchi"	654.000	654.000	654.000	654.000	654.376	-
di cui: LDSP (2)	201.000	201.000	201.000	201.000	201.918	-
Fondi pensione preesistenti	673.000	673.000	673.000	673.000	673.039	-
di cui: LDSP	644.000	644.000	644.000	644.000	644.182	-
Totale iscritti (3)	5.325.911	5.229.664	5.175.011	5.109.255	5.055.284	5,4
di cui: LDSP (3)	3.845.551	3.793.435	3.763.028	3.726.243	3.692.223	

Fonte: COVIP – La previdenza complementare. Principali dati statistici (gennaio 2011)

LDSP: lavoratori dipendenti del settore privato (dati di fine periodo; dati provvisori per il 2010)

(1) Per i PIP "vecchi" e i fondi pensione preesistenti non si dispone di rilevazioni in corso d'anno e la rilevazione di fine anno è ancora in corso. I dati indicati sono pertanto basati su quelli della fine dell'anno precedente.

(2) Si è ipotizzato che tutti gli aderenti lavoratori dipendenti facciano riferimento al settore privato.

(3) Nel totale i dati includono gli iscritti a FONDINPS, pari a circa 41mila a fine 2010 e a circa 36mila a fine 2009. Sono inoltre escluse le duplicazioni dovute agli iscritti che aderiscono contemporaneamente a PIP "vecchi" e "nuovi" (dati stimati per il 2010).

Andamento gestionale

Il risultato prima delle imposte del settore è positivo per € mil. 72 (€ mil. 85 al 31/12/2009). Il decremento del risultato è soprattutto conseguenza della significativa contrazione dei redditi da investimenti e, più in dettaglio, dell'impatto delle svalutazioni che, come noto, non trovano immediata rappresentazione negli impegni verso assicurati. Esso risulta beneficiato sia dal positivo apporto dei due veicoli di bancassicurazione del gruppo, sia dalla stabilizzazione degli effetti della crisi finanziaria.

I premi ammontano complessivamente a € mil. 5.749 rispetto a € mil. 5.137 del 2009, con un incremento dell'11,9%. I premi del lavoro diretto ammontano a € mil. 5.748, con un incremento sempre dell'11,9%.

Si segnala che la raccolta complessiva del settore comprende anche € mil. 55 (€ mil. 52 nel 2009), a fronte di contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 e pertanto contabilizzati secondo la tecnica del deposit accounting.

Di seguito il riparto per ramo dei premi contabilizzati:

(importi espressi in € mil.)	31.12.10	31.12.09	Var. %
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	3.963.972	2.366.155	67,53
III - Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento o indici di riferimento	1.326.922	2.353.557	(43,62)
IV - Assicurazioni malattia e non autosufficienza	284	499	(43,09)
V - Operazioni di capitalizzazione di cui all'art. 40 del D.Lgs 17/3/95 n. 174	457.155	415.368	10,06
TOTALE	5.748.333	5.135.579	11,93
LAVORO INDIRETTO	943	1.432	(34,15)
TOTALE GENERALE	5.749.276	5.137.011	11,92

La raccolta premi avvenuta tramite sportelli bancari ammonta a € mil. 4.020 e rappresenta il 69,92% del totale della raccolta del lavoro diretto. I premi ceduti ammontano a € mil. 19 (€ mil. 28 nel 2009).

Le riserve tecniche lorde hanno raggiunto l'ammontare di € mil. 22.940 (€ mil. 20.050 al 31/12/2009).

Le somme pagate Vita ammontano a € mil. 3.135 (€ mil. 2.621 nel 2009).

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

(importi espressi in € mil.)	Sinistri	Riscatti	Scadenze	Totale al 31/12/10	Totale al 31/12/09
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	75,3	897,7	834,8	1.807,8	1.399,7
III - Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento	30,9	655,2	305,0	991,1	811,2
IV - Assicurazioni malattia ex art. 1 lett. d) Dir. Cee 79/267	-	-	-	-	-
V - Operazioni di capitalizzazione di cui all'art. 40 del D.Lgs 17/3/95 n. 174	1,2	196,2	1.357,0	1.554,4	407,5
Totale	107,4	1.749,1	2.496,8	4.353,3	2.618,4

L'ammontare dei costi di gestione dell'esercizio 2010 è stato pari, con esclusione delle spese di gestione degli investimenti, a € mil. 203, con un decremento del 19,8% (erano € mil. 253 al 31/12/2009). L'incidenza sui premi si decrementa pertanto dal 4,9% del 2009 al 3,5% del corrente esercizio.

Con riferimento ad alcuni indicatori operativi del settore di seguito sono evidenziati i rendimenti delle principali Gestioni Separate gestite dalle Società del Gruppo:

	2010	2009
Press	3,52	3,82
Nuova Press 2000	3,52	3,83
Fonsai RE	4,02	4,52
Fondivita	3,72	4,03
Fondicol	3,98	4,51
VIVA	4,24	4,57
Milass RE	4,03	4,52
GEPRE	3,72	4,03
3A	3,51	4,04
Popolare Vita	3,49	4,50
Fondo Liguria	3,72	4,02

Annual Premium Equivalent e Nuova produzione

A titolo indicativo, si riportano di seguito alcuni valori relativi alla raccolta per la nuova produzione, determinati secondo le prescrizioni dell'Organo di Vigilanza:

(importi espressi in € mil.)	Ramo I	Ramo III	Ramo IV	Ramo V	Ramo VI	Totale	2009	Var. %
Bim Vita S.p.A.	27.843	98.207	-	-	930	126.980	23.043	451,06
Fondiarria-SAI S.p.A.	543.765	66	10	91.937	2.216	637.994	494.083	29,13
Fondiprev S.p.A.	-	-	-	-	-	-	540	-100,00
Liguria Vita S.p.A.	16.033	-	-	702	-	16.735	15.203	10,08
Milano Asicurazioni S.p.A.	241.340	114	-	47.925	655	290.034	260.963	11,14
Popolare Vita S.p.A.	2.335.856	22.691	-	67.294	4	2.425.845	1.272.767	90,60
Systema Vita S.p.A.	-	-	-	-	-	-	23.423	-100,00
The Lawrence Life Assurance Co. Ltd	-	1.209.129	-	-	-	1.209.129	2.214.858	- 45,41
TOTALE	3.164.837	1.330.207	10	207.858	3.805	4.706.717	4.304.880	9,33

Si segnala che la nuova produzione non include i rinnovi, le sostituzioni, le convenzioni già in essere le riattivazioni.

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.

	31/12/2010	31/12/2009	Var. %
Criteri IAS/IFRS	544,1	464,8	17,1
Compagnie tradizionali	155,9	112,1	39,07
Bancassurance	388,2	352,7	10,08
Criteri Local	546,9	464,9	17,65
Compagnie tradizionali	158,0	112,2	40,82
Bancassurance	388,9	352,7	10,28

Premi assicurativi Rami Vita per tipologia di raccolta

Con riferimento all'ammontare dei premi contabilizzati diretti ed indiretti, di seguito si evidenzia la composizione sia per tipologia di raccolta, sia per società.

In riga si evidenzia l'intero ammontare del premio attinente a ciascun contratto, così come riclassificato ai fini della redazione del bilancio consolidato IAS.

Si segnala che la tabella comprende anche contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 e pertanto contabilizzati secondo la tecnica del deposit accounting.

Tipologia di raccolta

(importi espressi in € mil.)	2010					Totale per tipologia
	Fondiar- SAI	Milano Ass.ni*	Popolare Vita	Bim Vita	Altre Società	
Contratti di assicurazioni	242	160	28	99	1.209	1.738
Contratti di investimento con elementi di partecipazione discrezionale	953	368	2.657	27	6	4.011
Contratti di investimento senza elementi di partecipazione discrezionale	36	9	1	9	-	55
Contratti di servizio (IAS 18)	-	-	-	-	-	-
Totale per Società	1.231	537	2.686	135	1.215	5.804

(importi espressi in € mil.)	2009					Totale per tipologia
	Fondiar- SAI	Milano Ass.ni*	Popolare Vita	Bim Vita	Altre Società **	
Contratti di assicurazioni	257	187	135	4	2.215	2.798
Contratti di investimento con elementi di partecipazione discrezionale	770	308	1.206	23	32	2.339
Contratti di investimento senza elementi di partecipazione discrezionale	36	9	1	6	-	52
Contratti di servizio (IAS 18)	-	-	-	-	-	-
Totale per Società	1.063	504	1.342	33	2.247	5.189

(*) Gruppo Milano Assicurazioni

(**) apporto Lawrence Life

Value of In Force Business

Già da alcuni anni il Gruppo Fondiaria SAI calcola e presenta, in occasione dell'incontro con gli analisti finanziari, il VIF (Value in Force) dei Rami Vita. Dallo scorso anno il VIF viene esplicitato nel Bilancio Consolidato al fine di renderlo fruibile a tutti gli stakeholder.

Il VIF corrisponde al valore attuale, ad un determinato tasso di sconto, degli utili futuri di bilancio, al netto delle imposte, che ci si attende vengano generati dal portafoglio di polizze in vigore. Il calcolo tiene conto dell'impatto di eventuali provvigioni di acquisto da ammortizzare e viene sviluppato nell'ipotesi di attività (al loro valore di carico per le attività incluse nelle gestioni separate o valore di mercato per altre attività) pari all'ammontare delle riserve tecniche. Il valore è inoltre rettificato per tener conto del costo associato alla necessità di mantenere capitale per dimostrare un adeguato livello di solvibilità secondo gli attuali standard.

Il flusso di profitti futuri generato dal portafoglio è stato determinato tenendo conto delle specifiche condizioni contrattuali delle tariffe in portafoglio e adottando ipotesi realistiche per le condizioni operative, basate sull'esperienza del Gruppo, con particolare riferimento alle modalità di partecipazione agli utili finanziari, commissioni, spese gestionali, riscatti, mortalità. Sono state inoltre utilizzate ipotesi finanziarie basate sull'effettivo portafoglio di attivi e sulle condizioni di mercato alla data di valutazione.

Riportiamo di seguito i dati risultanti dalla valutazione. Il valore è espresso al netto delle quote di minoranza.

Value of In Force Business – Gruppo Fondiaria SAI

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	31/12/2010	31/12/2009
Compagnie Tradizionali	252,2	269,6
Bancassurance*	30,6	33,3
Totale	282,8	302,9

**nel 2009 Systema Vita e Dialogo Vita, oggi incorporate rispettivamente in Fondiaria-SAI e Milano, erano comprese nella categoria Bancassurance*

Tra le numerose ipotesi utilizzate per la determinazione del VIF, una delle più rilevanti nell'impostazione deterministica adottata è il tasso di attualizzazione dei flussi. Nella valutazione al 31/12/2010 tale ipotesi è stata assunta pari a circa 7,9% (7,2% nel 2009) per effetto, tra l'altro, della rischiosità attribuita dai mercati nell'ultima parte dell'esercizio ai titoli governativi italiani. La variazione di questa ipotesi è alla base della contrazione del valore sia per le Compagnie Tradizionali che per il comparto di Bancassurance.

Assicurazioni Vita Individuali

Nell'esercizio 2010, l'attività di raccolta Vita Individuali ha riguardato, per la quasi totalità, prodotti collegati alle Gestioni Separate, in quanto caratterizzati dal conseguimento di un rendimento minimo garantito e della protezione dell'investimento. Sono stati commercializzati sia prodotti a premio unico, utilizzati anche per presidiare il segmento dei capitali in scadenza, sia prodotti a premio ricorrente ed a premio annuo costante, che hanno evidenziato un notevole incremento nella nuova produzione.

Nel corso dell'esercizio sono state effettuate le seguenti iniziative commerciali:

- nelle forme a premio unico, nel mese di aprile è stato introdotto un restyling di OPEN FREE, caratterizzato sostanzialmente da un abbassamento della soglia del premio unico minimo previsto dal prodotto con particolare attenzione al presidio dell'importante segmento dei capitali in scadenza di polizze Vita e di capitalizzazione;
- nelle forme a premio ricorrente, nel mese di marzo è stato lanciato il nuovo prodotto OPEN GOLD ed è stato realizzato il restyling di OPEN RISPARMIO caratterizzato da una sostanziale diminuzione del caricamento, che hanno evidenziato un notevole incremento nella nuova produzione;
- nelle forme a premio annuo costante, risultati decisamente positivi si evidenziano con il prodotto OPEN Più, con il prodotto dedicato ai giovani OPEN BRAVO e con il prodotto OPEN ASSICURATO, nuova Mista che ha visto la luce nell'ultimo trimestre del 2009.

Inoltre, sono stati rimodellati i prodotti Unit Linked UNIT INVESTIMENTO e UNIT RISPARMIO, a seguito del recepimento della nuova regolamentazione CONSOB.

Con il mese di dicembre, in corrispondenza dell'entrata in vigore del Regolamento ISVAP n. 35, si è provveduto alla revisione di tutta la gamma dei prodotti in listino per renderli conformi alla nuova normativa.

La polizza DEDICATA (Temporanea Caso Morte), introdotta nel listino nel 2008 con la differenziazione degli assicurati secondo il loro comportamento tabagico, manifesta un buon incremento nella nuova produzione, nelle forme a premio annuo. In riferimento all'offerta di prodotti in tema di Previdenza Complementare, attuata mediante Piani Individuali Pensionistici, nell'esercizio si è assistito ad un discreto incremento della nuova produzione rispetto all'esercizio precedente.

Assicurazioni Vita Collettive e Fondi Pensione

Nel corso dell'esercizio 2010 il segmento "corporate" ha continuato a risentire inevitabilmente del protrarsi di una situazione macroeconomica ancora sfavorevole a livello occupazionale.

Questa si riflette inevitabilmente sul fatturato delle coperture assicurative che, seppur caratterizzate nello specifico da un diverso profilo economico-tariffario, sono direttamente collegate sia al numero di addetti (in prima istanza lavoratori dipendenti) che alla relativa retribuzione.

Nonostante la situazione congiunturale sopra descritta, il settore nel suo complesso ha manifestato comunque un'oggettiva tenuta e in certi segmenti ha esplicitato anche taluni segnali di ripresa di interesse.

Il segmento della previdenza complementare ha continuato la propria attività di presidio dei fondi pensione "preesistenti" a gestione assicurativa con risultati tutto sommato in linea con le attese, grazie ad operazioni finalizzate, in generale, ad incentivare un maggior afflusso contributivo dei clienti già acquisiti e, nello specifico, anche all'acquisizione di nuova clientela.

Anche i Fondi Pensione Aperti istituiti dalla Compagnia hanno proseguito nella raccolta, contenuta, di nuove adesioni mantenendo una certa stabilità con il flusso contributivo raccolto nell'esercizio precedente; è questo un trend che si auspica possa proseguire, grazie anche alla presenza di strumenti assistiti dalla garanzia di risultato.

I prodotti connessi agli accantonamenti di fine rapporto (TFR e TFM) – nel risentire chiaramente da un lato della situazione congiunturale e dall'altro dei vincoli normativi imposti dal legislatore (destinazione del TFR alle forme pensionistiche complementari piuttosto che al Fondo di Tesoreria INPS per le aziende con più di 50 lavoratori) – hanno mostrato in specie nell'ultimo scorcio di esercizio taluni segnali positivi consentendo di fatto la stabilità di flussi contributivi nell'arco dell'esercizio 2010, a fronte del trend di decrescita riscontrato invece in questi ultimi anni.

I prodotti di accumulo finanziario (capitalizzazioni), arricchiti dall'introduzione di nuovi prodotti (miste speciali), denotano segnali di ripresa di interesse grazie alla diminuzione del fenomeno degli smobilizzi anticipati e alla ripresa di nuovi afflussi su clienti già acquisiti e nuovi. Resta quindi confermato un rinnovato interesse verso lo strumento assicurativo, pur in presenza di una politica distributiva finalizzata a contenere il livello delle garanzie offerte ed a incrementare quello della redditività per la Compagnia.

Il comparto delle coperture di rischio mostra segnali positivi in termini distributivi grazie alla politica di personalizzazione dell'offerta per le assicurazioni derivanti dalla contrattazione collettiva ed anche alla acquisizione di alcuni importanti nuovi clienti. I risultati distributivi nel loro complesso risultano comunque non totalmente coerenti con le potenzialità.

Da segnalare che alla luce del favorevole rapporto tra sinistri e premi manifestato storicamente dal settore, è stato attuato in corso d'anno un riposizionamento tariffario (adozione di nuove tariffe di esperienza) per favorire una distribuzione più capillare di questi prodotti.

L'andamento dell'esercizio 2010 per le compagnie controllate è sintetizzato nella seguente tabella:

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	PREMI LORDI	VAR. %	INVESTIM ENTI	RISERVE LORDE	RISULTATO
SETTORE ASSICURATIVO VITA					
BIM VITA S.p.A.	125.853	n.d.	274.216	211.104	54
DDOR NOVI SAD (*)	4.850	(3,95)	11.817	12.767	183
LIGURIA VITA S.p.A.	24.349	10,68	121.673	117.069	(632)
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.(**)	527.782	6,51	4.186.895	3.852.793	(13.215)
POPOLARE VITA S.p.A.	2.685.258	100,34	8.617.068	7.757.984	(5.850)
LAWRENCE LIFE ASSURANCE CO	1.209.119	(45,41)	3.660.912	3.184.574	7.403

(*) dati consolidati del settore Vita

(**) dati consolidati del settore Vita e comprensivi di Sasa Vita

RIASSICURAZIONE

Riassicurazione Danni

In linea con quanto operato negli esercizi precedenti, il collocamento di tutte le cessioni automatiche delle Compagnie del Gruppo Fondiaria SAI nel mercato internazionale è avvenuta per il tramite della compagnia riassicurativa del Gruppo The Lawrence RE Ireland Ltd con le seguenti eccezioni:

- i Rami Trasporti collocati interamente dalla controllata SIAT;
- i Rami Aviazione collocati direttamente dalle compagnie sottoscrittrici nei mercati internazionali;
- il restante portafoglio non marine di SIAT, in progressivo decremento, collocato con Milano Assicurazioni;
- i rischi di particolare rilevanza ceduti in facoltativo e collocati direttamente dalle singole compagnie.

La politica riassicurativa continua ad essere orientata prevalentemente verso cessioni su base non proporzionale a protezione dei singoli rischi o cumuli di rischi derivanti da uno stesso evento per i Rami Incendio, Infortuni, Furto, RC Generale, RC Autoveicoli Terrestri e Corpi di Veicoli Terrestri mentre su base proporzionale si è provveduto alle cessioni per i Rami Credito e Rischi Tecnologici. Per quanto riguarda i Rami Aviazione e il Ramo Cauzioni è stata confermata la struttura mista basata su trattati proporzionali e coperture in eccesso di sinistro a protezione dei relativi conservati.

La riproposizione di coperture di retrocessione composte dalla somma dei vari portafogli delle singole Compagnie continua a fornire la possibilità di presentare al mercato internazionale programmi bilanciati i quali, presentati con un sempre maggiore livello di analisi, vengono costantemente richiesti dai principali riassicuratori; questo consente di limitare i costi riassicurativi, normalmente inferiori alla media del mercato, anche se in presenza di incrementi nelle esposizioni, soprattutto catastrofali.

Questa situazione, unitamente ai buoni risultati riportati, consente di mantenere un ottimo livello di garanzia di solvibilità, particolarmente importante in presenza di ampie coperture catastrofali, quali ad esempio quelle Infortuni e Property.

La controllata SIAT ha provveduto a collocare nel mercato riassicurativo le protezioni relative al settore Trasporti agendo come riassicuratore delle compagnie del Gruppo, con una struttura mista basata su trattati proporzionali e protezioni in eccesso di sinistro. I restanti Rami “non marine”, comunque in fase di dismissione, sono stati integrati nei vari programmi di Gruppo tramite la Milano Assicurazioni.

La controllata LIGURIA, seguendo le linee guida predisposte da Fondiaria, ha provveduto a collocare i Rami Trasporti tramite la SIAT, mentre ha utilizzato i programmi di Gruppo per le altre garanzie. In casi specifici, dove viene richiesta una priorità inferiore, si è provveduto a collocare specifici programmi sottostanti, sempre tramite The Lawrence RE.

Con riferimento alla riassicurazione attiva sono inclusi i dati al 31/12/2010 per tutti gli affari facoltativi e le accettazioni da compagnie del Gruppo ed al 31/12/2009 per tutte le altre tipologie di trattati. Anche al netto delle relative retrocessioni viene confermato l'equilibrio del risultato già osservato negli anni precedenti.

Riassicurazione Vita

Il programma riassicurativo, come negli anni scorsi, è costituito da un trattato proporzionale in eccedente: le ritenzioni delle singole Compagnie del Gruppo variano e ciò in relazione ai rispettivi volumi premi sottoscritti. La controllata The Lawrence RE provvede a riassicurare tale portafoglio e ricerca copertura nel mercato tramite una struttura non proporzionale per i rischi di punta ed una specifica protezione Stop Loss per il conservato di Gruppo.

Anche il programma non proporzionale, che protegge le Compagnie del Gruppo dal rischio evento, viene successivamente retroceduto da The Lawrence RE, dopo aver provveduto ad una ridotta ulteriore ritenzione. Le ritenzioni previste continuano ad essere contenute per le compagnie partecipate, soprattutto se confrontate alla capacità totale fornita.

Rating delle Riserve Tecniche Totali a carico dei riassicuratori e dei Crediti di Conto Corrente verso gli stessi

Nonostante il perdurare della crisi finanziaria continui a creare non pochi default nel settore finanziario mondiale, le scelte compiute dal Gruppo Fondiaria SAI per l'individuazione dei propri riassicuratori si sono rivelate positive.

La tabella che segue mette in evidenza la composizione delle riserve tecniche totali a carico dei riassicuratori e i crediti di conto corrente verso gli stessi per categoria di rating Standard & Poor's. In particolare, si evidenzia che oltre il 97,75% delle riserve (oltre il 95% dei crediti) rientra nel range della classe cosiddetta "strong" (rating AAA, AA e A): tale percentuale è risultata stabile o è addirittura migliorata rispetto all'anno precedente, in cui si era attestata intorno al 97,50% circa (95% dei crediti).

Riserve Tecniche Totali e Crediti di Conto Corrente

Rating	2010				2009			
	Riserve		Crediti		Riserve		Crediti	
	Importi	Comp%	Importi	Comp%	Importi	Comp%	Importi	Comp%
AAA	4.612	0,56	1.213	1,19	7.524	0,86	851	0,64
AA	255.986	31,10	23.014	22,63	252.202	28,98	38.744	29,06
A	544.029	66,09	72.988	71,80	589.395	67,72	87.418	65,56
BBB	2.353	0,29	1.793	1,76	3.335	0,38	2.415	1,81
BB	219	0,03	123	0,12	143	0,02	137	0,10
B	7	-	-	-	1.487	0,17	606	0,45
NR	15.978	1,93	2.642	2,50	16.214	1,86	3.163	2,37
Totale	823.184	100,00	101.773	100,00	870.300	100,00	133.334	100,00

SETTORE IMMOBILIARE

Dall'appuntamento annuale con European Outlook, l'incontro periodico organizzato da Scenari Immobiliari per analizzare lo stato del mercato immobiliare italiano ed europeo, è emerso un lieve segnale di ripresa del settore nei Paesi dell'Area Euro, pari a +1,2% (€ mld. 940). L'andamento migliore del mercato immobiliare nel 2010 lo registrano la Germania, con punte nel mercato industriale che superano il 7% e l'Inghilterra, per la quale si prevede un +1,4%. La performance peggiore è del mercato spagnolo, con un fatturato che continua a scendere.

In Italia, dopo un biennio caratterizzato dal decremento, il mercato immobiliare accenna caratteri di ripresa e, per il 2010, la tendenza sembra condurre alla stabilità.

In particolare, il mercato immobiliare residenziale nazionale sembra aver assunto le caratteristiche di dieci anni fa, quando il comparto era sostenuto dalle fasce economiche più ricche mentre rimanevano emarginate le fasce più deboli, rappresentate dai giovani e dagli immigrati: le quotazioni medie sono scese di 2,5 punti percentuali. Per il 2011 ci si attende un aumento nelle compravendite di immobili di medio o basso importo. La sostanziale inerzia del mercato dovrebbe evitare brusche cadute, con un consolidamento dei trend emersi alla fine del 2011.

Attestatosi su un fatturato totale pari a € mld. 7, il mercato immobiliare del settore uffici registra una flessione pari all'1,4%. Per quanto riguarda la fine dell'anno, la tendenza è verso una progressiva stabilizzazione per quel che riguarda canoni e prezzi. Per il 2011 si prevede un miglioramento generale delle performance dell'intero comparto, con aumenti delle quotazioni delle top location previsti in un + 2-3%.

Il mercato degli immobili industriali ha invece segnato un ulteriore ribasso, pari al -2,7% (-18% nel 2009). Relativamente a prezzi e canoni sono previsti ulteriori ribassi, con un incremento dell'offerta dell'usato. Migliore la situazione del mercato degli immobili commerciali, dove è previsto un aumento del fatturato nel 2010 del 2,6% rispetto al 2009. Per il 2011 sono attesi investimenti in nuove realizzazioni, con il comune denominatore dell'ecosostenibilità per le nuove realizzazioni.

Nonostante una ripresa dei consumi che stenta a decollare, i piani di sviluppo delle grandi catene di distribuzione non hanno registrato particolari rallentamenti: le categorie che hanno visto maggiore crescita sono gli outlet ed i centri commerciali, dotati di un ricco assortimento di esercizi commerciali.

Andamento gestionale

I risultati del settore immobiliare comprendono l'operatività di Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano (conseguenti alla scissione di Immobiliare Lombarda S.p.A.), della controllata Nit S.r.l. e di altre società minori, nonché dei Fondi Immobiliari chiusi Tikal R.E. e Athens R.E.

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

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	31.12.10	31.12.09
Utili realizzati	38	18.887
Totale ricavi	184.436	216.375
Interessi passivi	8.929	15.408
Risultato prima delle imposte	(50.923)	(93.596)
	31.12.10	31.12.09
Investimenti immobiliari	1.276.207	1.350.578 *
Passività finanziarie	292.424	304.826

* dato riesposto

Relativamente alla voce Investimenti immobiliari il dato al 31/12/2009 è stato riesposto, relativamente agli immobili posseduti dalle controllate Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano (precedentemente rilevati nelle Attività materiali), in relazione alla mutata destinazione funzionale di quel patrimonio anche a seguito dell'operazione di scissione di Immobiliare Lombarda avvenuta a fine 2009. La classificazione attuale appare più appropriata tenuto conto delle politiche di gestione del patrimonio immobiliare, orientate ad una maggiore stabilità del patrimonio nel tempo rispetto agli orientamenti seguiti dalla ex Immobiliare Lombarda, da cui tali immobili provengono.

Coerentemente con la nuova impostazione gli schemi di bilancio e le note esplicative prevedono la riesposizione del dato 2009 che, riesposto, ammonta a € mil. 1.351.

Il risultato prima delle imposte è negativo per € mil. 51 (€ mil. 94 nel 2009). Va premesso che il risultato 2009 del settore immobiliare scontava la svalutazione, per € mil. 55, della partecipazione in IGLI S.p.A., a sua volta conseguente all'andamento dei corsi di borsa di Impregilo.

Le determinanti che hanno inciso sul risultato sono:

- il realizzo di una plusvalenza per € mil. 14 per effetto della vendita della partecipazione in Crivelli S.r.l. tale plusvalenza è accolta nei proventi da partecipazioni in controllata, collegate a joint ventures dal momento che si è proceduto alla vendita della partecipata (comprensiva dell'immobile detenuto);
- l'iscrizione di perdite da valutazione su immobili per € mil. 17 (€ mil. 13 al 31/12/2009), conseguenti alle necessità di svalutare alcuni immobili la cui eccedenza del valore di carico rispetto alla corrente valutazione di mercato è stata considerata espressione di una perdita permanente di valore;
- la riduzione del peso degli oneri finanziari per effetto della fessione di alcune posizioni devitorie;
- lo stanziamento di ammortamenti per oltre € mil. 27 (€ mil. 18 al 31/12/2009)

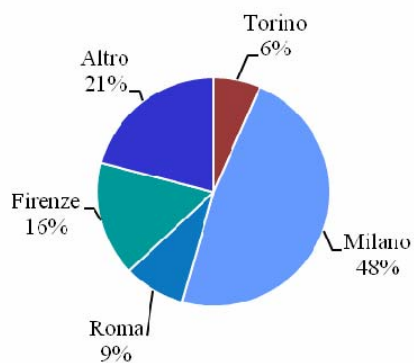
Di seguito l'andamento gestionale delle principali controllate operanti nel settore:

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	RICAVI	VAR %	COSTI DELLA PRODUZIONE	RISULTATO
IMMOBILIARE LOMBARDA	55.166	(65,34)	53.673	887
IMMOBILIARE FONDIARIA SAI	81.125	n.s.	90.931	(12.077)
IMMOBILIARE MILANO	13.420	n.s.	32.695	(18.082)
NUOVE INIZIATIVE TOSCANE	44	(80,65)	1.024	(979)
TIKAL R.E. FUND	25.468	(33,37)	45.148	(15.668)

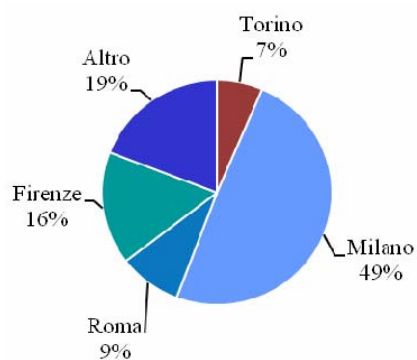
Si riporta di seguito la composizione percentuale degli immobili del Gruppo, suddivisi per area geografica.

Composizione % immobili di Gruppo per area geografica

Anno 2010



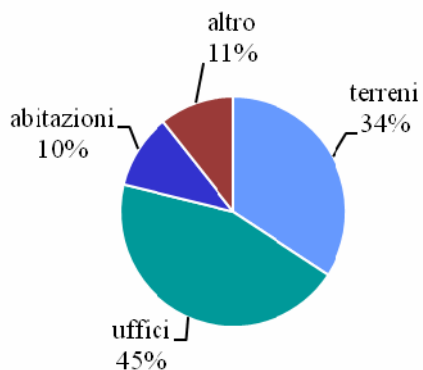
Anno 2009



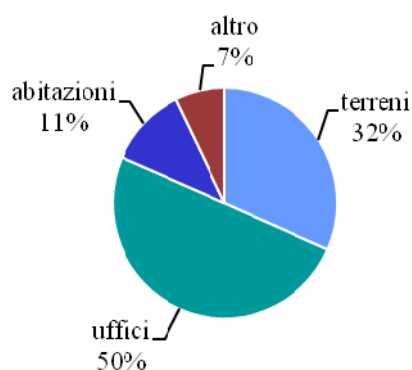
Con riferimento alla destinazione funzionale del patrimonio immobiliare di Gruppo si riporta la suddivisione nelle seguenti macro categorie.

Composizione % immobili di Gruppo per destinazione funzionale

Anno 2010



Anno 2009



Nel corso dell'esercizio sono state poste in essere le seguenti operazioni immobiliari, alcune delle quali hanno riguardato anche società non appartenenti al segmento, ivi riportate per completezza di analisi gestionale:

- la controllata Milano Assicurazioni ha esperito una gara aperta anche ad operatori internazionali volta alla cessione del fabbricato di proprietà sito in Milano, Via Cordusio, 2, Via G. Casati, 1. Si tratta di un immobile cielo terra a destinazione mista (commerciale-retail, direzionale e residenziale) di sei piani fuori terra, oltre ad un piano sottotetto mansardato, un piano ammezzato tra il terreno ed il primo (dove si trovano spazi ad uso sopranegozio e/o soppalchi) ed un piano interrato. Relativamente a tale immobile la procedura di gara al miglior offerente, in corso da giugno 2010, ha previsto la raccolta, dapprima, di manifestazioni di interesse e, a seguire, di offerte non vincolanti successivamente confermate, a seguito di due diligence, mediante la formulazione di offerte irrevocabili. L'immobile aveva un valore di bilancio netto al 31 dicembre 2009 di € mil. 52,6. Il perito indipendente Scenari Immobiliari, a cui è stato chiesto di effettuare una perizia a supporto della procedura di vendita, ha individuato il più probabile range di valori per la dismissione dell'immobile, nell'ambito di un'asta competitiva, tra un minimo di € 102.600.000 ed un massimo di € 121.100.000. La migliore offerta ricevuta è risultata quella avanzata da Sorgente Group S.p.A. per conto del fondo comune di investimento immobiliare Multicomparto di tipo Chiuso denominato "Donatello comparto David" al prezzo di € 105.000.000 e pertanto in data 28 dicembre si è provveduto alla stipula del rogito.
- In data 29 novembre la controllata Immobiliare Fondiaria-SAI ha ceduto la partecipazione totalitaria detenuta nella società Crivelli S.r.l. a Unicredit Real Estate S.p.A.. La società ceduta è proprietaria dell'immobile ad uso uffici sito in Milano, via Cambi, 5. Il corrispettivo per la cessione è stata definito in € mil. 27,5, valorizzando l'immobile di proprietà € mil. 63,5. La plusvalenza realizzata da tale vendita è pari a circa € mil. 13.
- Allo scopo di concentrare il patrimonio immobiliare del Gruppo Fondiaria SAI su cespiti interamente posseduti, Fondiaria-SAI ed alcune società del Gruppo hanno deciso nel corso dell'esercizio la vendita di una serie di unità immobiliari sfitte, ubicate all'interno di edifici condominiali di proprietà di terzi e dislocate su tutto il territorio nazionale. L'operazione in questione coinvolge Fondiaria-SAI, Milano Assicurazioni, Immobiliare Fondiaria-SAI e Liguria Assicurazioni. Al 31 dicembre 2010 erano stati stipulati rogiti per circa € mil. 12 con una plusvalenza di circa € mil. 5.
- La controllata Liguria Assicurazioni ha deliberato la vendita frazionata dell'immobile di proprietà sito in Segrate, via Delle Regioni, 40 e per tale operazione a fine esercizio erano stati stipulati rogiti per complessivi € mil. 2,4.

Conferimento al Fondo Rho

In data 11 febbraio 2010 la domanda di intavolazione a favore del Fondo Immobiliare Rho del diritto di proprietà dell'Immobile ubicato in Trieste, Riva Tommaso Gulli è stata accolta con decreto del Giudice Tavolare (G.N. 1670/2010) ed in data 4 marzo 2010 è stata effettuata nel libro fondiario la corrispondente iscrizione.

In data 22 marzo 2010 è stato quindi stipulato l'atto ricognitivo dell'avveramento di condizione sospensiva all'efficacia dell'apporto al Fondo Immobiliare Rho dell'immobile citato, a seguito del quale Milano Assicurazioni ha sottoscritto numero 195 quote del Fondo, per un valore complessivo di € migl. 4.875, corrispondente al valore dell'immobile apportato (€ migl. 10.170), al netto dell'indebitamento finanziario

(€ migl. 5.339) e tenendo conto del conguaglio in denaro versato al fondo stesso (€ migl. 44).

Ricordiamo che l'operazione completa quanto già deliberato dai Consigli di Amministrazione di Fondiaria-SAI e di Milano Assicurazioni nell'ottobre 2009 in merito alla valorizzazione di parte del patrimonio immobiliare delle Compagnie mediante conferimento al Fondo Rho di alcuni immobili strumentali. Per ulteriori e dettagliate informazioni su tale operazione si rinvia pertanto a quanto riportato nel bilancio del precedente esercizio.

INIZIATIVE IMMOBILIARI DI SVILUPPO

Si riportano di seguito le principali iniziative in essere.

Progetto “Porta Nuova”

Il Gruppo partecipa ad una joint venture con il gruppo statunitense Hines per la realizzazione del progetto immobiliare di sviluppo dell'area denominata “Porta Nuova” sita in Milano, articolato nei progetti indipendenti Porta Nuova Garibaldi, Porta Nuova Varesine e Porta Nuova Isola.

L'area interessata dal progetto Porta Nuova Garibaldi è sita in Milano, tra Corso Como, Piazzale don Sturzo, via Melchiorre Goia e la locale ferrovia e prevede lo sviluppo di circa: mq. 50.000 di superficie lorda di pavimento ad uso ufficio, mq. 5.000 ad uso residenziale, mq. 10.000 ad uso retail e mq. 20.000 ad uso espositivo. Nel corso del 2010 sono proseguiti i lavori di costruzione che hanno comportato tra l'altro il completamento delle strutture fuori terra dei 3 principali edifici ad uso ufficio. Nel corso del 2010 sono stati inoltre stipulati 3 contratti preliminari di locazione con un primario istituto di credito, per la totalità della componente uffici degli edifici A, B e C insistenti sul podio di Garibaldi e rappresentati circa l'80% della superficie terziaria del progetto, a valori in linea con le previsioni dei piani economico finanziari. Nel corso dell'anno è stata presentata una richiesta di variante al PII Garibaldi-Repubblica per la conversione dei diritti ad uso espositivo in diritti privati (uffici/residenza/retail), che ha superato l'esame della Commissione Edilizia ed il cui iter di approvazione dovrebbe concludersi nella prima parte del 2011. Nel corso dell'anno è stata, inoltre, ceduta la superficie lorda di pavimento residenziale relativa alla particella denominata Blocco Est al fondo INPGI Hines Fund ed è stato stipulato il contratto di compravendita con un primario operatore della GDO per una componente commerciale a livello strada sotto il podio Garibaldi. Entrambe le transazioni sono avvenute a valori in linea con le previsioni dei piani economico finanziari.

A completamento del processo di riorganizzazione societaria avviato nel corso del 2009, è stato perfezionato anche il riassetto organizzativo della holding lussemburghese trasformata da società in accomandita semplice a società in accomandita per azioni (da Garibaldi SCS a Garibaldi SCA). La citata operazione non ha comportato variazioni degli impegni di Milano Assicurazioni.

L'area interessata dal progetto Porta Nuova Varesine è sita in Milano, tra Via M. Gioia, Viale Liberazione, Via Galileo e Via Vespucci e prevede lo sviluppo di circa: mq. 42.000 di superficie lorda di pavimento ad uso ufficio, mq. 31.000 ad uso residenziale, mq. 9.000 ad uso retail. Nel corso del 2010 si è completata la fase di assegnazione degli appalti ed il cantiere è entrato a regime nella fase realizzativa. L'affidamento dell'appalto del Lotto 2 è avvenuto al termine di una gara ad inviti, a cui hanno partecipato alcune tra le principali imprese nazionali e locali. Il lotto affidato prevede la

realizzazione di 3 edifici residenziali in torre e 6 edifici residenziali bassi, oltre alla componente retail ed ai relativi interrati, per una superficie lorda di pavimento complessiva di circa mq. 40 mila, a completamento della componente già assegnata nel corso del 2009. Nel corso dell'anno è proseguita l'attività di commercializzazione della componente residenziale, attraverso l'integrale collocamento dei primi 3 lotti di vendita, rappresentati da circa 55 appartamenti della Torre Solaria, il cui controvalore di vendita è stato pari a circa € mil. 80, in linea con le previsioni dei piani economico finanziari.

A completamento del processo di riorganizzazione societaria avviato alla fine del 2009, è stato perfezionato anche il riassetto organizzativo della holding lussemburghese trasformata da società in accomandita semplice a società in accomandita per azioni (da Ex Varesine SCS a Ex Varesine SCA). Tale riorganizzazione societaria non ha comportato variazioni negli impegni complessivi del Gruppo.

L'area interessata dal progetto Porta Nuova Isola è sita in Milano, tra Via G. De Castillia e via F. Confalonieri e prevede lo sviluppo di mq. 29.000 di superficie lorda di pavimento indicativamente suddivisi in: mq. 21.900 ad uso residenziale, mq. 6.300 ad uso ufficio, mq. 800 ad uso retail. Nel corso del 2010 è stata aggiudicata la gara d'appalto per la realizzazione delle opere private a seguito di gara competitiva ed è stata avviata la fase di cantierizzazione in linea con il crono-programma. Sempre nel corso del 2010 è stata avviata la fase di commercializzazione del primo lotto residenziale, integralmente collocato e composto da circa 17 appartamenti per un controvalore di circa € mil. 20.

Relativamente all'edificio a standard qualitativo c.d. Incubatore per l'Arte nel corso del 2010 sono proseguiti i lavori di realizzazione ed il cui completamento è previsto nella prima metà del 2011, in linea con il crono-programma.

Nel corso dell'anno è stata inoltre perfezionata l'estensione della durata delle linee di finanziamento del progetto, ai sensi di quanto previsto dal contratto stesso.

A completamento del processo di riorganizzazione societaria avviato alla fine del 2009, è stato perfezionato anche il riassetto organizzativo della holding lussemburghese trasformata da società in accomandita semplice a società in accomandita per azioni (da HEDF Isola S.c.s. a Isola S.C.A). Tale riorganizzazione societaria non ha comportato variazioni negli impegni complessivi del Gruppo.

Progetto “CityLife”

La società CityLife S.r.l., i cui soci sono, oltre ad Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l., Generali Immobiliare Sp.A. (ex Generali Properties S.p.A.), Allianz (ex Ras S.p.A.) e Lamaro Appalti S.p.A., si è aggiudicata la gara internazionale indetta dalla Fondazione Fiera Milano per la riqualificazione di parte del quartiere storico della ex-Fiera.

L'offerta che ha permesso alla società CityLife di aggiudicarsi la gara è stata di € mil. 523 con il progetto degli architetti Zaha Hadid, Arata Isozaki, Daniel Libeskind e Pier Paolo Maggiora.

Nel corso del primo semestre 2010, Lamaro Appalti ha ceduto l'intera quota di possesso a Generali Immobiliare S.p.A e ad Allianz S.p.A., previa rinuncia da parte del Gruppo Fondiaria SAI all'esercizio del diritto di prelazione.

L'investimento previsto è di circa € mld. 2,2 con un valore della produzione complessivo pari ad € mld. 3.

Nel corso del 2009 sono iniziati i lavori di costruzione in elevazione delle residenze Hadid, e quelli entro terra di parte delle Residenze Libeskind e della Torre ad uffici di

Isozaki. È iniziata anche la progettazione definitiva delle residenze del lato di Piazzale Arduino.

Nel corso del 2010 sono state avviate le attività relative alle opere anticipatorie della nuova linea 5 della metropolitana milanese, alle opere di urbanizzazione primaria funzionali alle residenze di Piazzale Arduino, alle Residenze Libeskind e alle Residenze Hadi, all'individualizzazione del progetto per la realizzazione del parco pubblico e alla definizione del progetto per il museo. Inoltre sono state commercializzate le Residenze Hadid e Libeskind.

La fine dei lavori di tutto il quartiere è prevista per il 2015 ed il completamento della commercializzazione entro il 2016.

In data 29 giugno la collegata ha sottoscritto con lo stesso pool di banche una nuova rimodulazione del vecchio contratto di finanziamento che consentirà una maggiore flessibilità nell'utilizzo delle linee a copertura dei costi di progetto.

Progetto Alfiere S.p.A.

Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l., attraverso la società Progetto Alfiere S.p.A. in partnership con Lamaro Appalti S.p.A., Fondo Beta, Maire Engineering S.p.A., Eurospazio S.r.l. e Astrim S.p.A., ha partecipato all'acquisto di una quota rappresentativa del 50% del capitale sociale della Alfiere S.p.A., proprietaria del complesso immobiliare denominato "Torri dell'EUR", sito in Roma. La restante parte del capitale sociale è detenuto da Fintecna Immobiliare (controllata al 100% da Fintecna S.p.A., a sua volta interamente controllata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze).

A seguito dell'istruttoria svolta dagli uffici comunali sul progetto presentato dalla Società in data 30 luglio 2009 al IX dipartimento del Comune di Roma e delle conseguenti richieste di chiarimenti ed integrazioni, in data 16 novembre 2010 la società stessa ha consegnato l'ultima documentazione necessaria al rilascio del permesso a costruire, che si presume avvenga nel primo trimestre 2011. Pertanto l'edificio attualmente esistente verrà demolito solo a seguito di detto rilascio.

Nel corso dell'anno Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. ha versato l'importo di circa € mil. 0,5 a titolo di aumento di capitale sociale e circa € mil. 0,1 a titolo di finanziamento soci.

Sviluppo Centro EST S.r.l.

Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. detiene una partecipazione del 40% del capitale della società Sviluppo Centro Est S.r.l.

La società Sviluppo Centro Est S.r.l. è stata costituita con i soci Lamaro Appalti S.p.A. (40%) ed I.TER S.r.l. (20%) per l'acquisto della partecipazione del 50% della Quadrante S.p.A. e del credito da finanziamento soci vantato dalla Fintecna S.p.A..

La società Quadrante S.p.A. si occupa della riqualificazione di un'area di oltre 60 ettari a sud est di Roma, località Cinecittà - Torre Spaccata.

A seguito delle nuove modalità di versamento del corrispettivo del saldo prezzo della partecipazione concordate nel mese di dicembre 2009, i soci devono ancora versare ad oggi due tranche annuali per un totale di € mil. 50,75 (€ mil. 2,5 entro il 31/12/2011 e il residuo € mil. 48,25 entro e non oltre il 31/12/2012), anno in cui si prevede la conclusione dell'iter urbanistico. Nel corso dell'anno Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. ha versato l'importo di circa € mil. 2,3 a titolo di finanziamento soci.

Metropolis S.p.A.

Il Gruppo partecipa alla Società con una quota pari al 29,73%. Metropolis S.p.A., costituita nel 2005 in partnership con Baldassini-Tognozzi Costruzioni Generali S.p.A., Consorzio Etruria, Cosimo Pancani S.p.A. e la Camera di Commercio Industria e Artigianato di Firenze, rappresenta la cordata vincitrice della procedura competitiva indetta da FINTECNA S.p.A., per la selezione di un partner per il recupero, la trasformazione e la valorizzazione del complesso immobiliare ex Manifattura Tabacchi di Firenze.

Metropolis è proprietaria del 50% del capitale sociale della Società Manifattura Tabacchi, proprietaria degli edifici.

La nuova Amministrazione Comunale, insediatasi nel giugno 2009, si è manifestata fin da subito favorevole ad un rapido sviluppo dell'area di Manifattura, da inquadrare nell'ambito del nuovo Piano Strutturale alla cui redazione ha dato immediatamente corso. Il 13 dicembre 2010 il nuovo Piano Strutturale è stato, infatti, adottato dal Consiglio Comunale; in esso è stata inserita la fattibilità per la riqualificazione del comparto Manifattura Tabacchi, attraverso un intervento di recupero con parziale demolizione e ricostruzione. Il dimensionamento delle Norme di Attuazione, contrariamente a quanto imposto dallo strumento precedente, non ha previsto l'obbligo di riservare una quantità della superficie utile lorda a destinazioni pubbliche, ma ha ammesso al contrario un mix di funzioni private, riservando alla residenza la quota prevalente.

L'ipotesi progettuale presentata e favorevolmente accolta dai funzionari comunali prevede il recupero della parte più monumentale, pari a circa il 50% dell'intera superficie utile lorda di mq. 103.000, e la demolizione dei volumi retrostanti.

Per favorire la qualità insediativa la tipologia adottata segue il criterio della verticalità, sviluppando gli edifici in altezza al fine di diminuire la densità a terra. Nella valutazione del progetto con la Soprintendenza ai Beni architettonici, competente sull'area per il vincolo storico a cui è sottoposta, è emersa tuttavia un'oggettiva difficoltà a conciliare la legittima aspettativa ad insediare tutta la volumetria potenziale con le esigenze di tutela.

Il percorso messo a punto con l'Amministrazione Comunale prevede l'adozione, in tempi molto brevi, di un Piano di Recupero con contestuale variante al PRG vigente, che dovrà sottostare ad un iter di approvazione, anche in sede regionale, della durata di circa un anno.

Penta Domus S.p.A.

Il Gruppo partecipa alla Società con una quota pari al 20%. Il capitale della Penta Domus S.p.A. è detenuto in quote paritetiche da Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. e dai soci Codelfa S.p.A., Impresa Rosso S.p.A., Maire Engineering S.p.A. e Zoppoli e Pulcher S.p.A.

Nel corso del 2006 la Società ha acquistato una partecipazione corrispondente al 49% del capitale della Cinque Cerchi S.p.A., società che, tra il 2007 e i primi mesi del 2008, ha completato l'acquisto di una parte del comprensorio "Spina 3" a Torino, con potenzialità edificatorie complessive pari a circa mq. 114.000 di superficie lorda di pavimento.

Per quanto riguarda le attività connesse allo sviluppo dell'iniziativa immobiliare gestita attraverso la partecipata Cinque Cerchi S.p.A. nel 2010 la partecipata Cinque Cerchi ha provveduto ad appaltare agli inizi del mese di giugno 2010 i lavori di costruzione del primo lotto UMCP 2b – UMI 2, corrispondente a circa mq. 18.000 di superficie lorda di

pavimento. Entro i primi mesi del 2011 i lavori di sottofondazione verranno terminati ed incominceranno a sorgere le strutture in elevazione. A fine novembre il Consiglio Comunale ha definitivamente approvato il PEC a suo tempo presentato (dicembre 2008), consentendo così un nuovo assetto edificatorio complessivo che vede una drastica riduzione dei mq da destinarsi al terziario (Eurotorino: da oltre mq. 43.000 a mq. 11.000) a favore della residenza e del commercio (rispettivamente da circa mq. 66.000 a mq. 95.000 e da mq 4.000 a circa mq. 7.800).

Nel corso dell'anno Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. ha versato l'importo di circa € mil. 0,5 a titolo di finanziamento soci.

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

In data 12 giugno u.s. Argo Finanziaria, Autostrade per l'Italia, e Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. per il Gruppo Fondiaria SAI, hanno sottoscritto un accordo di rinnovo e modifica del patto parasociale, tra gli stessi già in essere e in scadenza proprio al 12 giugno, che aggrega il 100% del capitale sociale di IGLI, la holding che a sua volta detiene come unico asset una partecipazione pari al 29,9% di Impregilo S.p.A.

Il nuovo accordo conferma sostanzialmente le regole di governance già in essere sia per IGLI sia per Impregilo introducendo solo le seguenti modifiche:

1. proroga della durata di IGLI sino al 31/07/2012 e contestuale allineamento a tale data della durata del Patto;
2. introduzione tra le materie per le quali è richiesto che il Consiglio di Amministrazione di Impregilo deliberi con il consenso unanime dei consiglieri espressione di tutti i soci di IGLI anche di quelle riguardanti:
 - l'acquisto o la vendita (o comunque il trasferimento) delle partecipazioni che Impregilo ha nelle cosiddette controllate strategiche (ossia, attualmente, Fisia Italimpianti S.p.A., Impregilo International Infrastructures NV, Primav Ecorodovias SA e Impregilo Edilizia e Servizi S.p.A.);
 - l'esercizio del diritto di voto nelle assemblee straordinarie delle stesse controllate strategiche, materie per le quali, in precedenza era, in entrambi i casi, sufficiente il consenso di 2 soli soci;
3. l'introduzione, alla scadenza del Patto e in caso di mancato rinnovo dello stesso, della scissione proporzionale di IGLI laddove in precedenza era prevista la vendita delle azioni Impregilo detenute da IGLI ai soci, vendita che ora scatta solo nel caso in cui per qualsiasi ragione la scissione non si dovesse perfezionare.

In data 5 luglio 2010 l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ha comunicato che tale accordo non costituisce operazione di concentrazione ai sensi dell'art. 5 c. 1 della legge 287/90.

Ricordiamo poi che la partecipazione in IGLI, riferibile al Gruppo Fondiaria SAI, è oggi equamente ripartita tra Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. a seguito della scissione parziale non proporzionale, perfezionatasi nel corso del 2009, di Immobiliare Lombarda mediante assegnazione a favore delle suddette società, dei principali elementi patrimoniali delle proprie attività, ivi compresa la partecipazione che Immobiliare Lombarda deteneva in IGLI e costituita da

complessive 8.040.000 azioni pari al 33,33% del capitale sociale di quest'ultima, partecipazione che è stata assegnata alle due società beneficiarie in parti uguali tra loro.

A seguito di tale scissione Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni hanno conseguentemente aderito all'originario Patto Parasociale di IGLI. Tale Patto prevedeva, in caso di trasferimento delle azioni IGLI tra società appartenenti al medesimo Gruppo, che la trasferente, nel nostro caso Immobiliare Lombarda, restasse solidalmente obbligata, insieme alla/e beneficiaria/e per l'esatto adempimento di tutte le obbligazioni derivanti dal Patto stesso. Proprio a conferma di tale obbligazione anche Immobiliare Lombarda è stata chiamata a sottoscrivere il sopramenzionato rinnovo del Patto IGLI.

SETTORE ALTRE ATTIVITA'

Il risparmio gestito

Nel corso del 2010, la raccolta netta dell'industria del risparmio gestito in Italia, delle imprese aderenti ad Assoreti è stata positiva e pari ad € mld. 4,16.

E' proseguito il trend positivo dei fondi e sicav di diritto estero, che hanno raccolto € mil. 13,96 a livello mensile (€ mld 25,76 nel corso del 2010). Continua invece il deflusso per i fondi e Sicav di diritto italiano, che nel 2010 accusano una raccolta netta negativa per € mld. 4,5.

Complice il progressivo ritorno dei risparmiatori verso strumenti meno conservativi, dicembre ha comportato deflussi importanti per i fondi obbligazionari, che registrano un saldo negativo per € mld. 1,54 ed un patrimonio in contrazione a quota € mld. 185,8, che rappresenta comunque il 41,1% degli asset complessivi. I fondi di liquidità hanno sopportato deflussi per € mld. 2,28 ed un patrimonio sceso a quota € mld. 62,04, il 13,7% degli asset di settore.

Al 31 dicembre, il 77,5% del patrimonio è detenuto dai gruppi italiani, mentre il restante 22,5% fa capo a gruppi esteri.

Il credito al consumo

Nel corso del 2010, il credito al consumo nel suo complesso non ha mostrato segnali di ripresa rispetto al 2009, salvo il settore dei mutui immobiliari, favorito dai bassi tassi di interesse. Infatti, secondo i dati forniti da Assofin, il valore delle operazioni erogate nel 2010 rispetto all'anno precedente è diminuito del 5,3%, a fronte di un modesto decremento del numero delle operazioni stesse (-1,2%).

In particolare, sono diminuiti i prestiti finalizzati (-9,2%), soprattutto a causa del persistere di una decisa contrazione dei finanziamenti per l'acquisto di autoveicoli (-11,4%) e dei veicoli industriali (-19%), iniziata in seguito alla cessazione degli incentivi statali.

Anche il segmento delle carte di credito risulta in peggioramento (-5,4%), mentre in controtendenza risultano i prestiti personali che hanno fatto registrare una seppur debole ripresa (+0,8%). Notevolmente in flessione risultano i finanziamenti contro cessione del quinto (-13,8%) in controtendenza rispetto alla crescita fatta segnare nel 2009 (+4%).

Tali segnali evidenziano come anche il credito al consumo abbia risentito degli effetti della Crisi, a causa della quale le famiglie consumatrici hanno visto ridursi il proprio potere di acquisto. Questa situazione ha determinato un duplice effetto. Da un lato, una parte dei consumatori si è dimostrata più attenta ad esporsi finanziariamente, con conseguente contrazione della richiesta di credito; dall'altro, la diminuzione del reddito disponibile ha portato come conseguenza la difficoltà a rimborsare i finanziamenti ottenuti, determinando l'aumento delle sofferenze.

La "debolezza reddituale" è stato e sarà uno dei fattori determinanti per un maggiore irrigidimento dei criteri valutativi in fase di concessione del credito, al fine di evitare ulteriori peggioramenti dei crediti in sofferenza. Anche questo aspetto ha contribuito ad un'ulteriore contrazione dei volumi di erogato.

Per contro, per i consumatori che hanno mantenuto il proprio potere d'acquisto si è assistito ad una dilazione nel tempo degli acquisti e ancor più ad una crescita della propensione al risparmio piuttosto che all'indebitamento, come reazione al perdurante clima di incertezza.

Questo contesto di fragilità induce a pensare che, nel breve termine, il credito al consumo sarà destinato ad una ripresa incerta, sulla quale inciderà anche la ristrutturazione del settore a seguito dell'emanazione del D.Lgs. 13 agosto 2010, n. 141, che porterà gli operatori ad affrontare importanti investimenti finalizzati ad ottemperare agli adempimenti normativi in esso previsti.

Gli interventi più importanti saranno volti ad aumentare la trasparenza e la concorrenza tra gli operatori del settore e non potranno che portare vantaggi ai consumatori che, maggiormente tutelati e informati, faranno da traino in futuro ad un nuovo e più solido sviluppo del comparto.

Si sottolinea, inoltre, come nel suddetto decreto sia stata confermata la facoltà per le imprese di assicurazione e loro agenti e broker, in forza di appositi accordi e convenzioni, di promuovere e collocare contratti di finanziamento, sotto qualsiasi forma, su mandato diretto, tra l'altro, di banche e intermediari finanziari autorizzati.

Andamento gestionale

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

Il risultato prima delle imposte è negativo per circa € mil. 87,6 (negativo per € mil. 37,7 al 31/12/2009).

Le cause dell'andamento negativo sono riconducibili:

- ai risultati del Gruppo Atahotels che scontano, oltre alla perdita di periodo pari a circa € mil. 52, anche la necessità di svalutare l'avviamento residuo per € mil. 7. L'andamento negativo va posto in relazione a un volume di ricavi ancora insufficiente a coprire i rilevanti costi di locazione delle strutture alberghiere e, più in generale, del complesso dei costi di struttura, il tutto in un perdurante contesto di crisi economica che ha colpito in maniera significativa il settore alberghiero;
- al risultato negativo di BancaSai che oltre a scontare il deterioramento di alcune posizioni creditorie verso soggetti affidati, evidenzia l'imputazione a Conto Economico dei costi relativi ad alcune iniziative in start-up che il Gruppo non ha più ritenuto opportuno sviluppare.

Concorre altresì negativamente al risultato l'onere finanziario per € mil. 17 relativo alla valutazione dell'operazione di Equity Swap della Capogruppo su titoli Fondiaria-SAI S.p.A., la cui scadenza è stata rinviata al marzo 2013.

Da ultimo si segnala che il risultato del settore è beneficiato sia dalla plusvalenza derivante dalla cessione della controllata Agrisai (€ mil. 31), e della controllata Banca Gesfid (€ mil 8).

L'andamento dell'esercizio 2010 delle principali società del Gruppo operanti nel settore bancario e del risparmio gestito è riassumibile nel seguente prospetto che riporta i dati valutati secondo i criteri IAS/IFRS:

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	Margine di intermediazione	Var. %	Risultato
BANCA GESFID	15.605	(35,29)	1.930
BANCASAI	26.407	(3,18)	(14.954)
SAINVESTIMENTI SGR	4.042	(8,41)	1.501
SAI MERCATI MOBILIARI SIM	146	(86,65)	(1.616)

(*)Venduta nel corso del 2010. I dati si riferiscono al periodo compreso tra inizio esercizio e la data di cessione.

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	RISULTATO 2010	RISULTATO 2009	Var. %
SETTORE ALTRE ATTIVITA'			
ATAHOTELS	(51.820)	(27.271)	n.d.
FINITALIA	1.535	2.653	(42,13)
FINSAI INTERNATIONAL	5.446	2.617	108,09
FONDIARIA NEDERLAND	1.742	13.939	(87,50)
SAIAGRICOLA	28.349	(2.402)	n.s.
SAI HOLDING ITALIA	420	10.873	(96,14)
SAIFIN - SAIFINANZIARIA	(1.311)	3.185	(141,17)
SAILUX	566	754	(24,94)
SAINTERNATIONAL S.A.	(564)	(91)	n.d.

Perfezionata la cessione del 100% di Banca Gesfid SA a PKB Privatbank SA

Fondiarria-SAI S.p.A., conclusa la fase negoziale condotta per la Compagnia da Paolo Ligresti, ha perfezionato in data 16 settembre 2010 la cessione del 100% del capitale sociale della sua controllata Banca Gesfid SA a PKB Privatbank SA, ottenute da quest'ultima le autorizzazioni dalle competenti autorità elvetiche.

Il trasferimento della proprietà è stato concordato ad un prezzo di CHF mil. 124,4, che ha permesso di far emergere nel bilancio separato di Fondiarria-SAI una plusvalenza dell'ordine di € mil. 31.

Saiagricola, società controllata da Fondiarria-SAI, ha perfezionato la cessione dell'azienda Agricola "Cascina Veneria"

In data 19 ottobre 2010 è stato stipulato l'atto di conferimento del ramo d'azienda e beni aziendali costituenti il complesso aziendale denominato "Cascina Veneria" nel comune di Lignana (VC), in forza del quale la conferente Saiagricola S.p.A. (società controllata direttamente al 92% ed indirettamente per la quota restante) ha ceduto alla controllata Agrisai S.r.l. (società proprietaria della tenuta agricola "Veneria"), terreni agricoli e fabbricati del complesso in oggetto. Il valore del ramo d'azienda conferito è pari a € mil. 8,2 mentre il valore di perizia degli asset immobiliari è pari a € mil. 37,9. Gli effetti giuridici e di possesso dell'operazione decorrono dal 01/11/2010.

Il 22 dicembre 2010 Saiagricola S.p.A. ha perfezionato la cessione dell'intera partecipazione detenuta in Agrisai S.r.l., pari al 100% del capitale.

Progetto SAI Network

Si ricorda che, previa autorizzazione da parte dell'ISVAP, è stata costituita, in data 9 febbraio 2010, la società SAI Network S.p.A., con un capitale sociale di € mil. 2, sottoscritto e versato per il 51% da BancaSai e per il 24,5% ciascuna da Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni.

Tale società, previa trasformazione della stessa in Banca, era stata individuata quale veicolo da utilizzare per la realizzazione di un progetto finalizzato a migliorare l'interazione fra il canale assicurativo e quello bancario all'interno del Gruppo Fondiaria SAI, mettendo a disposizione degli agenti un'altra banca per sviluppare insieme un progetto imprenditoriale che prevedeva, fra l'altro, l'ingresso degli agenti nel capitale della banca.

Ciò premesso si informa che, nell'ambito del processo di revisione delle strategie del Gruppo, è venuto meno l'interesse alla realizzazione del progetto SAI Network S.p.A. ha quindi rinunciato all'istanza di autorizzazione alla sua trasformazione in banca a suo tempo presentata a Banca d'Italia.

Operazione di cartolarizzazione effettuata da BancaSai

Nel corso del primo semestre 2010 si è conclusa un'operazione di cartolarizzazione, realizzata con la cessione pro soluto ed in blocco, ai sensi e per gli effetti di cui al combinato disposto degli articoli 1 e 4 della legge 30 aprile 1999, n. 130 di un portafoglio di crediti in bonis verso clientela ordinaria (formato da n. 1176 contratti di mutuo assistiti da ipoteche volontarie di primo grado su beni immobili destinati ad uso residenziale, il cui saldo in linea capitale ammontava ad Euro 123 milioni) alla società veicolo "Admiral Finance S.r.l." e finalizzata all'emissione di titoli, ai sensi del combinato disposto degli articoli 1 e 5 della Legge sulla Cartolarizzazione, destinati ad essere ceduti a terzi. Di fatto, l'operazione si è sostanziata nell'iniziale sottoscrizione di tutti gli ABS (asset backed securities) emessi dalla società veicolo da parte di BancaSai per l'importo pari al controvalore dei crediti acquistati e nel successivo parziale collocamento per un nominale pari ad € mil. 6 a Fondiaria-SAI. ed a Milano Assicurazioni. Ai sensi dello IAS 39, tale operazione non ha comportato l'eliminazione dall'attivo dei crediti oggetto di cessione in mancanza del trasferimento sostanziale, al cessionario, di tutti i rischi/benefici o del controllo effettivo dei medesimi. L'operazione, finalizzata al reperimento della liquidità necessaria al finanziamento delle iniziative di investimento, è stata organizzata da Banca Akros, con Moody's in qualità di società di rating. Nell'operazione in oggetto BancaSai ed il veicolo "Admiral Finance S.r.l." hanno stipulato dei derivati con primarie controparti di mercato al fine di trasferire il rischio di oscillazioni di tasso d'interesse alla cedente. Ciò ha consentito al veicolo di essere immunizzato rispetto alle differenze tra gli interessi incassati sui mutui cartolarizzati e gli interessi corrisposti su titoli ABS. I derivati stipulati dal veicolo e da BancaSai con controparti istituzionali hanno caratteristiche sostanzialmente speculari. Nell'ambito della suddetta operazione BancaSai ha erogato un finanziamento (cd. "mutuo a ricorso limitato") a favore del veicolo per un importo pari ad € mil. 6, il cui scopo è stato quello di costituire una riserva di cassa finalizzata a garantire ad ogni data di pagamento, supporto di liquidità e di credito ai titoli dotati di Rating (AAA per Moody's) per consentire di soddisfare i pagamenti.

Investimenti e disponibilità

Al 31/12/2010 il volume degli investimenti ha raggiunto l'ammontare di € mil. 36.032, contro gli € mil. 34.641 dello scorso esercizio, con un incremento del 4%. Questi ultimi sono stati riesposti relativamente agli immobili posseduti dalle controllate Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano (precedentemente rilevati nelle attività materiali),

in relazione alla mutata destinazione funzionale di quel patrimonio anche a seguito dell'operazioni di scissione di Immobiliare Lombarda avvenuta a fine 2009.

L'incremento del volume degli Investimenti risulta senz'altro trainato dal buon andamento della raccolta nel settore Vita e del puntuale reimpiego, prevalentemente in attività finanziarie disponibili per la vendita, del cash-flow assicurativo nel suo complesso.

Il prospetto seguente evidenzia gli investimenti, le attività materiali e le disponibilità liquide al 31/12/2010, confrontati con i corrispondenti ammontari al 31/12/2009.

Rispetto al 2009, la struttura complessiva degli investimenti è così modificata:

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	31.12.10	Comp %	31.12.09	Comp %	Var. %
Investimenti immobiliari	2.912,2	7,82	3.030,6	8,38	(3,91)
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	353,0	0,95	342,0	0,95	3,22
Investimenti posseduti fino alla scadenza	592,1	1,59	808,5	2,24	(26,77)
Finanziamenti e crediti	3.159,2	8,48	2.908,0	8,04	8,64
Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.275,3	54,42	18.896,9	52,25	7,29
Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico	8.740,1	23,46	8.655,1	23,93	0,98
Totale Investimenti	36.031,9	96,71	34.641,1	95,8	4,0
Attività materiali: immobili e altre attività materiali	598,1	1,61	934,7	2,58	(36,01)
Totale attività non correnti	36.630,0	98,31	35.575,8	98,4	3,0
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	628,4	1,69	591,2	1,63	6,29
Totale attività non correnti e disponibilità liquide	37.258,4	100,00	36.167,0	100,0	3,0

Nell'ambito degli investimenti immobiliari, sono compresi i patrimoni dei Fondi immobiliari chiusi e riservati Tikal R.E. e Athens. Tali fondi sono stati consolidati integralmente ed i relativi immobili sono stati valutati al costo con un apporto complessivo di € mil. 467 (€ mil. 484 al 31/12/2009), quanto a Tikal R.E. e ad € mil. 54 quanto ad Athens (€ mil. 56 al 31/12/2009).

Nell'ambito delle attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico sono compresi € mil. 8.559 (€ mil. 8.323 nel 2009) relativi ad investimenti il cui rischio è a carico degli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione, mentre il residuo si riferisce a posizioni detenute per la negoziazione da parte di società minori del Gruppo.

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

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	31-dic-10	31-dic-09	Var.%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.275,3	18.896,9	7,29
Titoli di capitale	1.481,4	1.670,0	(11,29)
Quote di OICR	839,7	963,4	(12,84)
Titoli di debito	17.952,2	16.261,5	10,40
Altri investimenti finanziari	2,0	2,0	0,00
Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico	8.740,0	8.655,1	0,98
Titoli di capitale	32,5	97,8	(66,77)
Quote OICR	459,9	410,1	12,14
Titoli di debito	7.758,4	7.470,2	3,86
Altri investimenti finanziari	489,2	677,0	(27,74)

Circa la composizione degli investimenti il Gruppo ha privilegiato, come di consueto, il comparto obbligazionario.

Complessivamente la componente degli investimenti rappresentata da obbligazioni, senza considerare la componente obbligazionaria delle quote di OICR possedute, incide

per il 78,1% sul totale degli investimenti del Gruppo (73,8% al 31/12/2009).

La tabella seguente pone in evidenza i risultati dell'attività finanziaria ed immobiliare dell'ultimo biennio:

(importi espressi in € migl.)	31.12.10	31.12.09	Variazione
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	378.291	900.347	(522.056)
Proventi netti derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	34.237	(68.714)	102.951
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari,			-
di cui:			-
- Interessi attivi	722.363	766.175	(43.812)
- Altri proventi	169.736	159.468	10.268
- Utili realizzati	390.804	198.697	192.107
- Utili da valutazione	476	4.591	(4.115)
TOTALE PROVENTI	1.695.907	1.960.564	(264.657)
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari,			-
di cui:			-
- Interessi passivi	88.072	111.548	(23.476)
- Altri oneri	77.999	65.698	12.301
- Perdite realizzate	166.095	110.428	55.667
- Perdite da valutazione	493.867	219.606	274.261
TOTALE ONERI ED INTERESSI PASSIVI	826.033	507.280	318.753
TOTALE PROVENTI NETTI	869.874	1.453.284	(583.410)

Si segnala che i proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico comprendono ammontari reddituali relativi a contratti del settore Vita il cui rischio è a carico degli assicurati positivi per € migl. 402 (positivo per € migl. 857 al 31/12/2009).

Tale importo trova compensazione nella corrispondente variazione negativa delle riserve tecniche del settore Vita relative a tale classe di attività.

Gestione finanziaria

Per quanto riguarda la gestione finanziaria nel 2010 a livello di Fixed Income, si è cercato di tenere conto di tutte le variabili macroeconomiche in costante divenire, con uno sguardo continuo al contenimento dei rischi potenziali conseguenti all'evoluzione del tema del debito di alcuni dei Paesi dell'Area Euro.

L'attività nel comparto Danni è stata caratterizzata da una significativa operatività tattica e strategica sui titoli governativi dell'Area Euro con particolare riferimento all'Italia. Il comparto dei titoli corporate è stato gestito in ottica di diversificazione e di aumento della redditività.

La forte volatilità degli spread tra i paesi "core" e quelli della "periferia", dove l'Italia è stata caratterizzata da un peggioramento del proprio rendimento relativo più per un effetto "contagio" piuttosto che per concreti eventi oggettivi, ha permesso, in particolare nel primo semestre, di porre in essere un'intensa attività di trading, sfruttando, soprattutto, le numerose nuove emissioni obbligazionarie governative a cui si è partecipato.

A livello strategico, l'esposizione più rilevante continua ad essere quelle sui titoli di Stato italiani che, pur in un contesto di volatilità, hanno dato un buon ritorno in termini di redditività. Si è azzerata l'esposizione su Grecia, Portogallo e Irlanda alla luce delle difficoltà attraversate da questi paesi a livello di finanza pubblica. Si è mantenuta, sostanzialmente, invariata la componente di Tasso Variabile Governativo, alla luce delle nuove emissioni di Titoli di Stato a tasso variabile italiani la cui indicizzazione non è

più legata al rendimento dei Bot ma all'Euribor favorendo, in tal modo, un maggior interesse anche per investitori non solo italiani e rivitalizzando un asset class che stava perdendo di interesse a livello internazionale.

L'attività nel comparto Vita nel 2010 è stata principalmente impostata a livello tattico e orientata al contenimento del rischio dei Portafogli. L'operatività è stata condotta nell'ottica di mantenere una soddisfacente redditività corrente e prospettica, compatibilmente con le aspettative di evoluzione degli scenari macroeconomici.

Si è mantenuto sostanzialmente invariata la duration finanziaria media dei portafogli, in uno scenario dove la Banca Centrale Europea potrà finalmente porre più attenzione al proprio mandato della stabilità monetaria.

Si è, altresì, provveduto, nell'ottica di una gestione prudentiale, a diminuire, significativamente, l'esposizione ai Titoli Governativi "a rischio" (Grecia, Portogallo, Irlanda e Spagna).

Per quanto riguarda il comparto dei titoli di debito emessi da Società private (Corporate), vista la buona performance di alcuni settori ed emittenti, si è ritenuto opportuno realizzare parte delle plusvalenze maturate, reinvestendo in nuove emissioni di qualità.

L'attività di gestione è stata sempre condotta tenendo presente i profili di ALM di ogni portafoglio, cercando di massimizzare gli obiettivi di investimento con i rendimenti da corrispondere agli assicurati, e con la combinazione delle caratteristiche delle polizze in scadenza con quelle di nuova produzione.

A fine 2010, il comparto obbligazionario della Fondiaria-SAI S.p.A. rappresenta il 76% del portafoglio complessivo, con una duration totale di 4,83.

Il Ramo Danni è composto da un 56,8% di obbligazioni a tasso fisso, e da un restante 37,8% a tasso variabile. È presente una componente residuale pari a circa 5,4% di attività monetarie di breve termine. La duration totale complessiva del Portafoglio è 2,10.

Il Ramo Vita ha un'asset allocation più rivolta al tasso fisso (80,1% rispetto alla quota variabile pari al 19,9%). La duration totale complessiva del Portafoglio è 5,53.

A livello strategico si è favorito l'investimento in titoli di Stato dell'Area Euro che rappresenta il 72,2% del portafoglio, mentre il comparto Corporate si colloca al 27,8%.

I titoli Corporate sono, per la stragrande maggioranza, appartenenti alla categoria "Investment Grade".

Milano Assicurazioni

Il comparto obbligazionario rappresenta, a fine 2010, il 78,5% del portafoglio complessivo, con una duration totale di 3,94.

Il Ramo Danni è composto da un 63,5% di obbligazioni a tasso fisso, e da un restante 33,9 a tasso variabile. È presente una componente residuale di circa 2,5% di attività monetarie di breve termine. La duration totale complessiva del Portafoglio è 2,26.

Il Ramo Vita ha un'asset allocation più rivolta al tasso fisso (83,3% rispetto alla quota variabile pari a 16,7%). La duration totale complessiva del Portafoglio è 5,21.

A livello strategico si è favorito l'investimento in Titoli di Stato dell'Area Euro che rappresenta il 76,3% del portafoglio, mentre il comparto Corporate si colloca al 23,7%.

I Titoli Corporate sono, per la stragrande maggioranza, appartenenti alla categoria “Investment Grade”.

L’andamento dei mercati

L’anno appena concluso è stato caratterizzato dalla crisi dell’Area Euro, in particolare per Paesi quali la Grecia, l’Irlanda ed il Portogallo, a seguito dell’accentuarsi del rischio sovrano legato al tema della sostenibilità dei deficit pubblici. Dal mese di maggio 2010, oltre all’approvazione del piano triennale a favore della Grecia, sono infatti stati contemporaneamente varati sia il Fondo di Stabilità Europeo (E.F.S.F.), pari a € mld. 440, sia il piano di acquisto di titoli pubblici da parte della Banca Centrale Europea.

A fronte di questo clima di tensione, i dati macroeconomici provenienti dal Vecchio Continente sono migliorati durante il corso dei mesi, grazie alla rinnovata leadership economica della Germania, spinta dalle esportazioni, dai consumi privati e dagli investimenti, oltre che da un tasso di disoccupazione sceso, per il Paese, ai minimi valori rispetto agli ultimi venti anni.

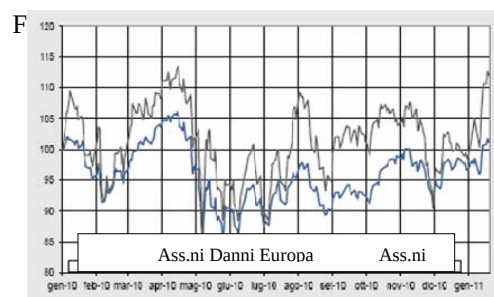
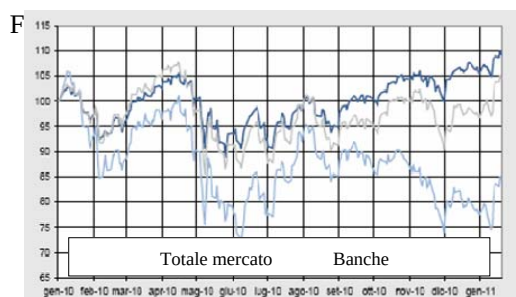
Negli Stati Uniti si è invece assistito ad una continuazione della politica monetaria espansiva che, a causa del livello prossimo a zero dei Fed Funds, si è caratterizzata nella decisione della Federal Reserve di sostenere il debito pubblico americano, al fine di combattere qualsiasi rischio di caduta del Paese in deflazione e, contemporaneamente, stimolare ulteriormente gli investimenti ed i consumi privati, anche grazie ai livelli di disoccupazione (circa al 10%) ampiamente lontani dagli obiettivi insiti nel mandato duale dell’Autorità Monetaria statunitense di massima crescita in condizioni di stabilità monetaria. Dal punto di vista della politica fiscale, si è trovato un accordo con il Congresso al fine di mantenere, anche per il 2011, i tagli alle tasse definiti dalla precedente Presidenza, contribuendo così a stimolare ulteriormente la crescita prospettica, pur con un rapporto Deficit/PIL prossimo al 10% e un debito pubblico in continua e forte ascesa.

Stante tali premesse, si presume che il 2011 potrà rappresentare l’anno del consolidamento della crescita complessiva, con positivi effetti nel processo di ribilanciamento della stessa, nel momento in cui la Cina, grazie al nuovo piano economico quinquennale cercherà di accelerare su uno sviluppo guidato dallo stimolo della domanda interna, piuttosto che dalle esportazioni, contribuendo con una lenta ma costante rivalutazione dello Yuan.

In tale contesto, il Gruppo Fondiaria SAI dovrà continuare a seguire attentamente il tema del rischio sovrano nell’ambito della scelta degli investimenti da effettuare, sebbene la view di fondo sia quella che i tassi di mercato dovrebbero salire nel corso del 2011 verso livelli più consoni ad un quadro generale macroeconomico di crescita solida, in un contesto inflazionistico compatibile con quanto definito dalle Autorità Monetarie.

Anche i cambi dovranno essere attentamente monitorati, in funzione soprattutto della possibile diversa tempistica della “exit strategy” e del primo rialzo dei tassi ufficiali fra le varie aree.

Si dovrà inoltre continuare a considerare l’investimento in corporate, sebbene più in ottica dinamica che statica, in parte per un maggior approccio al rischio idiosincratico che sistemico, in parte perchè è indubbiamente stata tra l’Asset Class che meglio ha performato nel 2010, monitorando però un potenziale rialzo dei tassi di mercato che potrebbe generare perdite in conto capitale.



Fonte: Thomson Reuters, Datastream (1/1/2010=100) e ANIA Trends gennaio 2011

Un discorso a parte rispetto al comparto industriale, coinvolto in un processo di risanamento e di riallineamento iniziato già a partire dal secondo trimestre del 2009, merita invece, ancora una volta, il settore finanziario e quello bancario, oggetto di ulteriori flussi di informazioni negativi derivanti da paure sulla veridicità degli stress test e dai temuti impatti negativi dell'introduzione di Basilea 3, nonché da una dinamica del margine di interesse non particolarmente soddisfacente.

Pur in questo contesto, le società finanziarie hanno continuato il processo di “deleverage”, favorite dalla maggior facilità di accesso al credito, dalla stabilizzazione del comparto immobiliare e delle sofferenze sui crediti.

L'eccesso di debito delle istituzioni finanziarie, l'effetto sul ciclo economico e quindi su imprese e consumatori che ha finito per pesare sui Conti Pubblici, ponendo a questo punto ai mercati finanziari il dubbio sulla loro sostenibilità, è la naturale spiegazione della dinamica negativa del mercato azionario italiano, con un indice FtseMib40 che ha perso oltre il 13% nel corso del 2010.

Più determinanti rispetto alle classiche scelte settoriali sono state, per tale motivo, le allocazioni per “rischio paese”. Basti pensare che, solo per l'Area Euro, la Germania ha chiuso l'anno con un ottimo +16%, sovraproformando l'indice italiano di oltre il 29% (FtseMib40 -13,2%). Peggio hanno performato gli indici di Grecia (-35%) e di Spagna (-17,5%).

Operativamente, considerando che il mercato azionario ad inizio anno scontasse crescite non propriamente prudenti, il Gruppo Fondiaria SAI ha impostato una strategia difensiva che è divenuta invece relativamente meno prudente nel corso del mese di maggio. In particolare, sulle gestioni Vita sempre a partire dal mese di maggio si sono ricostituite posizioni azionarie pari ad oltre l'1% delle gestioni (13% dell'azionario) che erano state dismesse nella prima parte dell'anno, selezionando con particolare attenzione i titoli in base alla sostenibilità dei dividendi, considerata la natura del portafoglio gestito.

Da segnalare che sul portafoglio Vita la scadenza del Mandatory Intesa ha comportato la consegna dei titoli sottostanti, con conseguente significativa riduzione della componente azionaria.

Gli andamenti dei portafogli azionari hanno visto una significativa dicotomia tra quanto gestito attivamente in trading e quanto più legato alle partecipazioni strategiche.

Il portafoglio non strategico ha potuto beneficiare della diversificazione geografica e settoriale, nonché della significativa attività in trading favorita dalla buona volatilità degli indici, riuscendo ad ottenere rendimenti positivi e superiori all'Eurostoxx 50 (-5,3%). Diversamente il portafoglio strategico ha subito la doppia dinamica negativa dei finanziari che, come precedentemente accennato hanno, continuato a perdere terreno rispetto agli altri settori e dell'Italia che è andata nel corso dell'anno scontando un maggior premio per il rischio paese.

Gli indici azionari del settore assicurativo, oltre a continuare a godere del positivo momento del settore Vita, nell'ultimo mese sono migliorati anche nel comparto Danni. Dall'inizio dell'anno fino al 18 febbraio, i titoli assicurativi dell'Area Euro sono infatti aumentati di quasi il 20% (il 28% il settore Vita ed il 15% il settore Danni). Per i titoli italiani, gli aumenti sono stati pari al 19% nel settore Vita e al 17% in quello Danni.

Vendita di strumenti finanziari emessi da Lehman Brothers

Ricordiamo che Lehman Brothers Holdings Inc. aveva presentato in data 15/09/2008 al tribunale fallimentare di New York domanda di ammissione alla procedura di amministrazione controllata ex articolo 11 del Codice Fallimentare USA, nota come "Chapter 11", procedura che consente al debitore di continuare l'esercizio ordinario della propria attività e di ristrutturare il business onde consentirne la prosecuzione, con la prospettiva di operare un risanamento aziendale attraverso l'approvazione di un piano da parte dei creditori e l'avallo dell'autorità giudiziaria statunitense.

Ulteriore caratteristica di questa procedura è data dall'automatico congelamento, a protezione del tentativo di riorganizzazione, delle iniziative giudiziali creditorie.

Si segnala che nel corso dei mesi di maggio e giugno il Gruppo ha provveduto a cedere a terzi buona parte dei titoli Lehman Brothers in portafoglio.

L'operazione ha consentito il realizzo di una plusvalenza pari a circa € mil. 23,5 con un introito netto di cassa per oltre € mil. 83. Di questi oltre € mil. 76 sono riferibili alla controllata Popolare Vita, che ha realizzato una plusvalenza di € mil. 18,8.

Al 31/12/2010 pertanto il Gruppo detiene in portafoglio attività finanziarie la cui controparte è Lehman Brothers in misura irrilevante.

Patto di sindacato Pirelli

Il patto di sindacato di Pirelli & C. è stato rinnovato per tre anni, con scadenza al 15 aprile 2013. Tutti i partecipanti dell'accordo hanno manifestato la volontà di rinnovare il patto entro il termine per le disdette, scaduto il 15 gennaio 2010.

L'accordo raccoglie complessivamente il 46,22% del capitale sociale ed è formato da nove componenti: Camfin (20,32%), Mediobanca ed Edizione (4,61% ciascuno), Fondiaria-SAI (4,42%), Allianz e Generali (4,41% ciascuno), Intesa Sanpaolo (1,62%), Massimo Moratti (1,19%) e Sinpar (0,63%).

INDEBITAMENTO DEL GRUPPO

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:

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	31.12.10	31.12.09	Variazione
Prestiti subordinati	1.041,4	1.040,4	1,0
Mandatory SAIinternational	-	182,5	(182,5)
Debiti vs banche e altri finanziatori	863,4	807,9	55,5
Totale indebitamento	1.904,8	2.030,8	(126,0)

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 sedicesimo anniversario della data di erogazione. In particolare quest'ultimo contratto contribuisce ad un ulteriore miglioramento del margine di solvibilità disponibile di Gruppo per la parte erogata alla controllata Milano Assicurazioni. In data 14/07/2008 Milano Assicurazioni ha provveduto al rimborso parziale anticipato di tale prestito per € mil. 100;
- finanziamento subordinato di natura ibrida e durata perpetua di € mil. 250 stipulato ed erogato il 14/07/2008 sottoscritto da Fondiaria-SAI. Il tasso di interesse risulta pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 350 basis points per i primi 10 anni e successivamente di 450 basis points. Il rimborso dovrà avvenire in un'unica soluzione a partire dal decimo anno. Tale prestito è stato stipulato per incrementare gli elementi costitutivi del margine di solvibilità;
- finanziamento subordinato di natura ibrida e durata perpetua di € mil. 100 stipulato ed erogato il 14/07/2008 sottoscritto da Milano Assicurazioni. Il tasso di interesse risulta pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 350 basis points per i primi 10 anni e successivamente di 450 basis points. Il rimborso dovrà avvenire in un'unica soluzione a partire dal decimo anno. Tale prestito è stato stipulato per incrementare gli elementi costitutivi del margine di solvibilità.

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. 800.

In data 27/09/2010, le obbligazioni del valore nominale di complessivi € mil. 180,4 riferibili al Prestito Obbligazionario e Rimborsabile, cosiddetto Mandatory Sainernational, sono state rimborsate mediante consegna di n. 44.000.000 azioni ordinarie Intesa SanPaolo, formalmente di proprietà di Fondiaria-SAI, al prezzo di scambio di € 4,10 per azione, e quindi con un premio del 35,13% rispetto alla

quotazione delle azioni ordinarie Intesa SanPaolo al momento della definizione del prezzo di offerta.

Conseguentemente risulta estinto il correlato debito.

Con riferimento ai Debiti verso banche ed altri finanziatori, pari a € mil. 863,4, riportiamo di seguito, oltre a € mil. 302,5 relativi ai finanziamenti concessi alla Capogruppo Premafin HP S.p.A., gli ammontari più significativi:

- € mil. 131,8 si riferiscono a finanziamenti stipulati dal Fondo Chiuso Immobiliare Tikal R.E il primo nel 2005 con Intesa Sanpaolo, in qualità di Banca Agente, il secondo nel 2007 con Mediobanca in qualità di Banca Agente. Per quanto riguarda il primo finanziamento degli € mil. 279 erogati per l'acquisto di immobili e per opere di miglioria al 31/12/2010 risultano non ancora rimborsati € mil. 15 circa. Mentre per quanto riguarda il secondo finanziamento degli € mil. 118 erogati per il medesimo scopo nel corso dell'anno il Fondo ha provveduto a rimborsare anticipatamente € mil. 1 circa. Il costo dei finanziamenti è pari all'Euribor maggiorato di un credit spread variabile da 70 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. 108,3 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 2011 al 2014;
- € mil. 82,1 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. Si segnala, inoltre, la presenza di un mutuo fondiario in capo alla controllata Meridiano Secondo con scadenza 25/09/2012 e tasso di interesse pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di 90 basis points;
- € mil. 75,0 si riferiscono al contratto di finanziamento senior concluso in data 24/06/2009 tra Fondiaria-SAI S.p.A. e Mediobanca con data di erogazione il 25/01/2010 e data di rimborso al 31/01/2011, applicando al medesimo l'Euribor a 12 mesi maggiorato di uno spread di 200 basis points. Fondiaria-SAI S.p.A. ha proceduto al rimborso del suddetto prestito in un'unica soluzione a scadenza, facendo ricorso alle ordinarie giacenze liquide della stessa;
- € mil. 69,7 si riferiscono integralmente all'indebitamento della controllata Immobiliare Milano Assicurazioni. Essi si riferiscono principalmente per € mil. 36 ad un finanziamento bancario con scadenza al 31 maggio 2011 e tasso di interesse pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 90 basis points, e per € mil. 25 a un finanziamento bancario stipulato con Efibanca con scadenze variabili fino al 2012 e tassi di interesse pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 83 basis points.
- € mil. 43,4 si riferiscono a finanziamenti a breve ad utilizzo fisso (c.d. "denaro caldo") accesi dalla controllata Finitalia presso diversi enti creditizi;
- € mil. 30 si riferiscono ai finanziamenti accesi da parte di Finadin, dei quali € mil. 17,2 per l'acquisto del 40% delle quote del Fondo Immobiliare "Fondo Sei Portafoglio" e € mil. 12,8 per l'acquisto di azioni Fondiaria-SAI;
- € mil. 20,0 si riferiscono a finanziamenti a breve scadenza accesi dalla controllata Atahotels presso tre primari istituti bancari, connessi agli investimenti effettuati sugli alberghi ristrutturati e/o di nuova apertura.

AZIONI PROPRIE, DELLA CONTROLLANTE E DI SOCIETA' DA QUESTA CONTROLLATE

Al 31 dicembre 2010 la società controllata Fondiaria-SAI S.p.A. deteneva, direttamente e indirettamente n. 27.564.325 azioni ordinarie di Premafin Finanziaria S.p.A. Holding di Partecipazioni, pari al 6,717% del capitale sociale. Successivamente alla chiusura dell'esercizio non sono state effettuate ulteriori operazioni di compravendita.

ANDAMENTO DELLE AZIONI QUOTATE DEL GRUPPO

Il capitale sociale, alla chiusura dell'esercizio, ammontava a € 410.340.220 suddiviso in un numero equivalente di azioni del valore nominale di € 1.

Nel 2010 il corso delle azioni è oscillato tra un minimo di € 0,7072 (al 7/12/2010) e un massimo di € 1,0796 (al 29/10/2010) per l'azione ordinaria.

A fine esercizio si rilevano le seguenti quotazioni di borsa:

(Unità di Euro)	30.12.10	30.12.09	Variazione%
Premafin ord.	0,769	1,046	(26,5)

La corrispondente capitalizzazione di borsa alla fine dell'esercizio risultava essere pari a € mil. 316 (€ mil 429 al 31/12/2008).

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

(importi espressi in €)	30.12.10	30.12.09	Variazione%
Fondiaria SAI ord.	6,327	11,108	(43,0)
Fondiaria SAI risp.	3,966	7,910	(49,9)
Milano Assicurazioni ord.	1,195	2,055	(41,9)
Milano Assicurazioni risp.	1,325	2,221	(40,3)

La corrispondente capitalizzazione di borsa della controllata Fondiaria-SAI S.p.A. alla fine dell'esercizio risultava essere pari a € mil. 956 (€ mil. 1.719 al 31/12/2009), la controllata Milano rilevava una capitalizzazione di borsa di € mil. 707 (€ mil. 1.214 al 31/12/2009).

Per quanto tale evento sia interpretabile come un segnale esogeno di perdita di valore, va rilevato che le quotazioni di Borsa riflettono transazioni tra azionisti di minoranza che non incorporano il diritto al controllo delle politiche di gestione dell'entità. I test di impairment effettuati al fine di verificare la recuperabilità degli avviamenti iscritti hanno viceversa confermato la congruità del patrimonio netto iscritto e, in particolare, una eccedenza del valore recuperabile rispetto al valore contabile per le Cash Generating Unit riferibili a Milano Assicurazioni.

Per dettagliate informazioni sui test di impairment effettuati si rinvia alla parte B della presente relazione e, in particolare, al commento relativo alla voce Avviamenti.

RAPPORTI CON IL MERCATO E CON GLI INVESTITORI ISTITUZIONALI

Rating

Il 26 marzo 2010, l'agenzia Standard & Poor's, in un contesto di generale revisione del mercato assicurativo italiano, ha rivisto il rating del Gruppo Fondiaria SAI e della sua controllata principale Milano Assicurazioni S.p.A. da A- a BBB+. Tale provvedimento

è da collegare al deterioramento della performance operativa nonché alla riduzione della flessibilità finanziaria e della patrimonializzazione. L'outlook viene confermato negativo, a causa delle preoccupazioni riguardanti la capacità del Gruppo di riportare la profittabilità ai suoi livelli storici. Il rating tuttavia riflette la confermata leadership nei Rami Danni in Italia nonché il continuo miglioramento dell'ERM (Enterprise Risk Management). La valutazione di Standard & Poor's rispecchia il non facile momento di mercato del settore Danni.

In data 1° ottobre 2010 l'agenzia Standard & Poor's aveva rivisto il rating del Gruppo Fondiaria SAI e della sua controllata principale Milano Assicurazioni S.p.A. da BBB+ a BBB.

Tale provvedimento è stato determinato in particolare dalla riduzione della flessibilità finanziaria che, nell'opinione dell'agenzia di rating, era dovuta all'indebolirsi del profilo finanziario di Premafin Finanziaria; la capacità del Gruppo di riportare la profittabilità ai livelli del recente passato è peraltro ostacolata dal perdurare della crisi dei mercati finanziari nonché dalla difficile situazione di mercato del settore Danni ed in particolare di quello Auto, in cui il Gruppo è indiscusso leader.

L'outlook è passato da negativo a stabile, considerata anche la capacità del Gruppo di mantenere a medio termine una posizione di predominio nel mercato assicurativo italiano.

Il 1° dicembre 2010, l'agenzia di rating Standard & Poor's ha posto in CreditWatch negativo Fondiaria-SAI S.p.A. e Milano Assicurazioni S.p.A., a causa delle incertezze sulla realizzazione dell'annunciato aumento di capitale della controllante Premafin S.p.A., legato all'esito del quesito che verrà formulato presso la CONSOB sull'obbligo o meno di lancio OPA, nonché sui tempi della rinegoziazione del debito della stessa che potrebbero ridurre la flessibilità finanziaria di Fondiaria-SAI.

Segnaliamo infine che, nel corso del mese di marzo 2011, l'agenzia di rating Standard & Poor's ha ulteriormente rivisto il rating di Fondiaria-SAI e della sua principale controllata Milano Assicurazioni. Per maggiori dettagli in merito si rinvia alla sezione "Fatti rilevanti accaduti dopo la chiusura dell'esercizio".

ALTRE INFORMAZIONI

Piani di stock option

In data 14 luglio 2006 il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI aveva deliberato di assegnare le opzioni di cui ai Piani di stock option Fondiaria-SAI 2006-2011 a favore degli amministratori esecutivi e del management della stessa Fondiaria-SAI, di sue controllate e della stessa per l'acquisto di azioni di risparmio Fondiaria-SAI. L'assegnazione da parte del Consiglio è avvenuta in esecuzione della delibera dell'Assemblea Straordinaria di Fondiaria-SAI del 28 aprile 2006. Il Consiglio di Amministrazione riunitosi il 20 giugno 2007 aveva inoltre deliberato di anticipare di un anno la scadenza del vesting period stabilito dai regolamenti dei piani di stock option.

Alla scadenza del vesting period i beneficiari potevano alternativamente:

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

In ogni caso, le opzioni non esercitate decadranno automaticamente il 28 aprile 2011.

Segnaliamo che, ai sensi dell'IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni", tramite idonei modelli valutativi si è provveduto quindi a determinare il fair value delle opzioni.

<i>(importi in €)</i>	N. opzioni concesse	Vita residua	Valore opzionale	Totale costo
Tranche A	6.000.000	0	2,792	16.654.148
Tranche B	4.500.000	0	2,708	12.111.950
Tranche C	4.500.000	0	2,809	12.563.540
Totale	15.000.000			41.329.638

Il costo complessivo delle opzioni risultava già integralmente speso alla fine dello scorso esercizio.

Segnaliamo che, con riferimento al D. Lgs n. 32/2007, tramite il quale è stata data parziale attuazione al contenuto della direttiva comunitaria n. 51/2003, unitamente agli indici di risultato finanziario, il codice civile prevede che la Relazione di Bilancio possa arricchirsi anche di quelli non finanziari, nella misura in cui contribuiscano ad una più chiara informazione sulla situazione aziendale. Anche l'art. 94 del Codice delle Assicurazioni Private, aggiornato nel mese di gennaio 2009, prevede che la Relazione sulla Gestione del bilancio debba contenere gli indicatori non finanziari pertinenti all'attività specifica esercitata, comprese le informazioni attinenti all'ambiente ed al personale.

RISORSE UMANE

Dati generali

Nel 2010 l'organico del Gruppo era costituito da 8.046 persone (8.446 al 31/12/2009) di cui 27 dipendenti della Capogruppo (29 nel 2009) e 8.019 delle società controllate (8.417 nel 2009), ed è composto come segue:

	31.12.10	31.12.09	Variazione
Società Italiane	6.229	6.560	(331)
Società estere	1.817	1.886	(69)
Gruppo	8.046	8.446	(400)

Per le società estere si registra una diminuzione per effetto della cessione della Banca Gesfid.

Per le società italiane, la variazione è dovuta:

- alla diminuzione del personale di Atahotels per la terziarizzazione di alcuni servizi e per l'utilizzo della Cassa Integrazione Straordinaria;
- alla cessione di SAI Asset Management SGR;
- alla riqualificazione professionale dei dipendenti del Gruppo, a seguito della razionalizzazione dei processi.

Si segnala inoltre che tra i dipendenti delle società estere sono compresi 744 agenti.

CONTROVERSIE IN CORSO

Atti di citazione da parte di azionisti della controllata Fondiaria-SAI

A seguito della fusione tra La Fondiaria Assicurazioni S.p.A. e SAI S.p.A. alcuni azionisti della incorporata Fondiaria Assicurazioni hanno promosso contro la Capogruppo, contro Fondiaria-SAI e contro Mediobanca dodici procedimenti per l'adempimento dei presunti obblighi di offerta pubblica di acquisto, la cui sussistenza deriverebbe dal provvedimento CONSOB del dicembre 2002.

Nel corso dell'esercizio 2010 tale contenzioso ha registrato un'ultima sentenza di I grado, che in linea con le precedenti ha condannato le società convenute Fondiaria-Sai, Mediobanca e Premafin al risarcimento del danno e alle spese; si precisa però che la Corte d'Appello, accogliendo la domanda delle convenute tempestivamente formulata nel ricorso, ha sospeso l'esecuzione della sentenza del Tribunale, richiamando la precedente conforme giurisprudenza della Corte.

Sempre nel corso del 2010 è stata conseguita un'ulteriore decisione favorevole della Corte d'Appello, che in totale riforma della sentenza di I grado, ha respinto le domande di controparte condannandola alle spese di ambedue i gradi di giudizio.

Allo stato, pertanto, salvi i tre procedimenti pendenti davanti alla Suprema Corte di Cassazione, dei quali solo uno riguarda la Società, tutti gli altri giudizi pendono davanti alla Corte di Appello di Milano e, uno, davanti a quella di Firenze.

Il fondo rischi ed oneri appostato in bilancio è comunque idoneo a fronteggiare gli oneri conseguenti all'eventuale inasprimento dei contenzioni in essere.

Comune di Milano

Per quanto attiene al contenzioso in atto con il Comune di Milano, la Corte d'Appello ha riformato parzialmente la sentenza di condanna di Premafin al risarcimento del danno nei confronti del Comune per la mancata cessione di alcune aree. Resta fermo che il danno in questione è da liquidare in separato giudizio, non ancora promosso. Si precisa infine che la Società ha provveduto ad impugnare in Cassazione la sentenza della Corte d'Appello. Tuttavia, nella denegata ipotesi che la Società sia chiamata a risarcire il preteso danno, sussiste adeguata e piena mallea da parte dei soggetti a suo tempo acquirenti dei terreni di cui alla menzionata vertenza, ambedue parti correlate della Società.

Verifiche fiscali

Sia nel corso 2010 che nei precedenti esercizi, l'Amministrazione Finanziaria dello Stato ha svolto verifiche sia con riferimento a Fondiaria-SAI che alle società del Gruppo aventi anche carattere generale. Tali attività hanno riguardato pertanto l'accertamento dei redditi imponibili dichiarati e più in generale la determinazione delle imposte dovute, nonché le modalità di applicazione della normativa fiscale sia con riferimento all'operatività ordinaria sia a specifiche operazioni di carattere straordinario. In relazione alle risultanze di tali attività, Fondiaria-SAI e le società controllate hanno in corso procedimenti conciliativi o hanno attivato procedimenti contenziosi pendenti di fronte alle Commissioni Tributarie o alla Corte di Cassazione.

In particolare, in data 29 dicembre 2010, alla Capogruppo ed alla controllata Milano Assicurazioni sono stati notificati, relativamente al periodo d'imposta 2005, i seguenti atti:

- avvisi di accertamento di primo e di secondo livello in materia di IRES e atto di contestazione delle relative sanzioni;
- avviso di accertamento in materia di IRAP e ritenute e connesso atto di contestazione delle sanzioni per l'omesso versamento di ritenute;
- avviso di accertamento recante contestazioni per IVA in materia di coassicurazione.

Tali avvisi di accertamento sono giunti al termine delle verifiche generali, avviate nell'esercizio, e relative ai periodi di imposta dal 2005 al 2008.

I rilievi contenuti in tali atti si riferiscono essenzialmente ad operazioni aventi per oggetto azioni in periodi di stacco dividendi ed un titolo di debito da cui sono derivati crediti per imposte estere e poggiano, sostanzialmente, sull'istituto dell'abuso del diritto, elaborazione giurisprudenziale che prevede il disconoscimento degli effetti tributari di quelle operazioni che verrebbero compiute con finalità di aggirare le disposizioni vigenti ottenendo vantaggi fiscali anche in spregio al principio costituzionale della capacità contributiva.

Con riferimento a tale istituto occorre sottolineare che se da un lato le operazioni succitate risultano pienamente difendibili in quanto hanno generato margini economici positivi per l'impresa e che la stessa giurisprudenza richiede che sia l'Amministrazione finanziaria a fornire la prova della reale sussistenza di un intento elusivo; gli effetti tributari diretti che si sono generati, a seguito delle predette operazioni, non consentono di circoscrivere in misura rilevante i rischi, e gli oneri, dei rilievi suesposti.

I fondi appostati in bilancio risultano comunque idonei a fronteggiare gli oneri correlati a tali rilievi anche in relazione a quelli che, determinabili sulla base di stime prudenziali, dovessero riguardare periodi d'imposta non già inclusi negli avvisi di accertamento succitati.

Da ultimo si segnala che con riferimento agli avvisi di accertamento notificati in data 28 dicembre 2009 alla controllata Milano Assicurazioni in materia di Ires ed Irap per l'anno 2003, IVA per l'anno 2004 ed adempimenti posti a carico dei sostituti di imposta per gli anni 2003 e 2004 avverso i quali è già stato attivato il contenzioso, la società è in attesa di discutere i ricorsi dinanzi la competente Commissione Tributaria provinciale di Milano. Nelle more del contenzioso a seguito di apposita istanza della stessa società, l'Ufficio ha provveduto ad annullare l'avviso di accertamento Irap in applicazione del principio di autotutela.

Con riferimento alla contestazione del calcolo del pro-rata patrimoniale della Capogruppo ai sensi dell'art. 97 c.1 del TUIR la cui iscrizione a ruolo è stata notificata ad aprile 2010, la Direzione Provinciale I di Roma ha emesso in data 16 novembre 2010 provvedimento di sgravio totale. Nel mese di dicembre 2010, è stata richiesta l'estinzione del giudizio per cessata materia del contendere alla competente Commissione Tributaria per il ricorso presentato avverso la pretesa tributaria della stessa cartella.

Nel mese di dicembre 2010, ha avuto inizio presso la Capogruppo una verifica fiscale da parte della Guardia di Finanza – Nucleo di Polizia Tributaria di Milano, tuttora in corso. Ad oggi non sono emerse rilievi o contestazioni di nessun genere da parte dell'autorità suddetta.

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E SUGLI ASSETTI PROPRIETARI EX ART. 123-BIS DEL T.U.F.

INFORMAZIONI DI CUI AL COMMA 1 DELL'ART. 123-BIS TUF

Informazioni di cui al comma 1 dell'art. 123-bis Tuf

a) Struttura del capitale sociale

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, ammonta a complessivi euro 410.340.220,00, invariato rispetto al precedente esercizio, ed è composto esclusivamente da n. 410.340.220 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale, cui spettano i diritti previsti dalla legge e dallo statuto sociale.

	N° azioni	% rispetto al c.s.	Quotato (indicare i rispetto mercati) / non quotato	Diritti e obblighi
				Previsti dalla legge e dallo statuto sociale
Azioni ordinarie	410.340.220	100	Quotate Italia	(cfr. allegato A)
Azioni con diritto di voto limitato	//	//	//	//
Azioni prive del diritto di voto	//	//	//	//

Non sono state emesse categorie di azioni con diritto di voto diverse dalle azioni ordinarie, né altre categorie di azioni né altri strumenti finanziari che attribuiscano il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione.

Non esistono strumenti finanziari partecipativi del capitale sociale di Premafin.

b) Restrizioni al trasferimento di titoli

Non esistono restrizioni al trasferimento dei titoli rappresentativi del capitale sociale.

c) Partecipazioni rilevanti nel capitale – dirette ed indirette – alla data del 31 dicembre 2010

Secondo le risultanze del libro soci, integrate dalle altre comunicazioni ricevute ai sensi della normativa vigente e dalle altre informazioni a disposizione, gli azionisti che possiedono, direttamente o indirettamente, strumenti finanziari rappresentativi di una percentuale superiore al 2% del capitale sociale di Premafin sono:

Azionista	n.azioni	Quota % su capitale ordinario	Quota % su capitale votante
COMPAGNIA FIDUCIARIA NAZIONALE	127.392.303	31,046	33,281
PER CONTO DI			
- Canoe Securities S.A. (*) (**)	42.464.101	10,349	11,094
- Limbo Invest S.A. (*) (***)	42.464.101	10,349	11,094
- Hike Securities S.A. (*) (****)	42.464.101	10,349	11,094
STARLIFE S.A. (*****) PER IL TRAMITE DI:	82.990.563	20,225	21,681
- Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. (*)	41.975.580	10,229	10,966
- IM.CO. S.p.A. (*)	41.014.983	9,995	10,715
BOLLORE' VINCENT PER IL TRAMITE DI:	20.628.635	5,027	5,403
- Financiere de l'Odet	11.210.175	2,732	2,989
- Finannciere du Perguet	9.418.460	2,295	2,461
CREDIT AGRICOLE INDOSUEZ (*****)	10.627.812	2,590	2,777
GRUPPO FONDIARIA-SAI:	27.564.325	6,717	Private del diritto di voto
- Fondiaria-SAI S.p.A.	18.340.027	4,469	
- Milano Assicurazioni S.p.A.	9.157.710	2,232	
- SAIFIN Saifinanziaria S.p.A.	66.588	0,016	

(*) società aderenti al Patto di Sindacato stipulato in data 11 novembre 2005 e da ultimo prorogato fino al 28 febbraio 2014

(**) società controllata da Giulia Maria Ligresti

(***) società controllata da Gioacchino Paolo Ligresti

(****) società controllata da Jonella Ligresti

(*****) società detenuta al 100% in quote paritetiche da:
Salvatore Ligresti
Giulia Maria Ligresti
Gioacchino Paolo Ligresti
Jonella Ligresti

d) Titoli che conferiscono diritti speciali

Si segnala che non esistono titoli che conferiscono diritti speciali di controllo.

e) Partecipazione azionaria dei dipendenti: meccanismo di esercizio dei diritti di voto

Non sussistono accordi contrattuali che prevedono forme di partecipazione dei dipendenti al capitale o agli utili di Premafin.

f) Restrizioni al diritto di voto

Non esistono restrizioni al diritto di voto.

g) Accordi tra azionisti ai sensi dell'articolo 122 D.Lgs. 58/98

Premesso che non esistono soggetti che esercitino individualmente il controllo su Premafin ai sensi dell'art. 93 del TUF, si segnala l'esistenza di un patto parasociale di consultazione, di sindacato di voto e di blocco, rilevante ai sensi dell'art. 122 del TUF, stipulato in data 11 novembre 2005 tra le società Canoe Securities S.A., Hike Securities S.A., Limbo Invest S.A., Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. e Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A. (il "Patto") avente ad oggetto tutte le azioni ordinarie Premafin detenute dai predetti soggetti alla data di sottoscrizione.

In data 24 marzo 2011 l'Assemblea del Patto ha deliberato all'unanimità di prorogare la durata del Patto, in scadenza alla data del 31 ottobre 2008, sino al 28 marzo 2014, salva

la facoltà di eventuale proroga o modifica, da decidersi tre mesi prima della scadenza del Patto stesso.

Alla data del 31 dicembre 2010 il Patto aggrega complessive n. 210.382.866 azioni ordinarie, pari al 51,270% del capitale ordinario e pari al 54,962% del capitale votante in assemblea ordinaria.

Successivamente a tale data non è stata comunicata nessuna variazione nella compagine del Patto.

In data 29 ottobre 2010 Canoe Securities S.A., Hike Securities S.A., Limbo Invest S.A., Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A., Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A. (congiuntamente “Gli Aderenti al Patto di Sindacato Premafin”), i signori Giulia Maria Ligresti, Jonella Francesca Ligresti, Gioacchino Paolo Ligresti, Salavatore Ligresti nonché Premafin, da un lato, e Groupama S.A., dall’altro lato, hanno stipulato un accordo, successivamente modificato in data 22 novembre 2010 (l’“Accordo”), contenente pattuizioni parasociali rilevanti ai sensi dell’art. 122 del D.Lgs. 58/98 riguardanti Premafin e la controllata Fondiaria-SAI S.p.A., quest’ultima a sua volta controllante di Milano Assicurazioni S.p.A., l’Accordo aveva ad oggetto le azioni di Premafin possedute dagli aderenti al Patto di Sindacato di Premafin e quindi complessive 210.382.866 azioni ordinarie pari al 51,270% del capitale sociale, e le azioni di Fondiaria-SAI possedute tramite Premafin (direttamente e indirettamente per il tramite della società controllata Finadin S.p.A. Finanziaria di Investimenti), e quindi, complessive n. 51.830.115 azioni ordinarie Fondiaria-SAI rappresentanti il 41,636% del capitale ordinario. Nell’ambito degli impegni di sottoscrizione assunti da Groupama S.A. in relazione all’eventuale aumento di capitale di Premafin l’Accordo prevedeva: i) l’introduzione nello statuto sociale di Premafin di una clausola relativa al voto di lista che consenta a liste di minoranza qualificata di nominare almeno un membro del Consiglio di Amministrazione di Premafin; ii) impegni di lock up relativi alle azioni oggetto delle previsioni dell’accordo medesimo.

Si segnala che la clausola relativa al voto di lista è stata inserita nello Statuto sociale a seguito di delibera dell’Assemblea straordinaria del 25 gennaio 2011.

A seguito del ricevimento da parte di Consob di comunicazione con la quale l’Autorità di Vigilanza ha ritenuto che l’operazione prospettata da Groupama nel quesito presentato in data 5 gennaio 2011 determinasse l’obbligo di OPA su Premafin e sulla controllata Fondiaria-SAI S.p.A., le parti dell’Accordo hanno accertato il mancato verificarsi di una condizione prevista nell’Accordo medesimo e, conseguentemente, l’intervenuto scioglimento dello stesso a decorrere dall’8 marzo 2011.

In data 22 marzo 2011 Unicredit S.p.A. e Premafin hanno reso noto di aver raggiunto un accordo funzionale all’esecuzione, da parte di Fondiaria-SAI, dell’operazione di ricapitalizzazione del gruppo ad essa facente capo, per il quale di rinvia al comunicato stampa diffuso in data 22 marzo 2011 e reperibile sul sito internet www.premafin.it nella sezione “Investor relation”.

L’Accordo è condizionato alla conferma, entro il 30 giugno 2011, da parte di Consob di assenza di obblighi di OPA su Fondiaria-SAI a fronte dell’esecuzione del medesimo.

h) Clausole di change of control

I contratti di finanziamento stipulati da Premafin e da alcune società direttamente o indirettamente controllate (ad esclusione delle quotate Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni) prevedono usuali clausole di change of control.

In particolare il contratto di finanziamento sottoscritto da Premafin con un pool di istituti di credito prevede il rimborso anticipato dell'operazione nell'ipotesi che la quota di partecipazione complessivamente detenuta dal Patto si riduca al di sotto del 30% del capitale votante.

Altri contratti di finanziamento stipulati da parte di alcune controllate prevedono il rimborso anticipato e/o il recesso del finanziatore in caso di modifiche dell'azionariato diretto ed in alcuni casi indiretto.

i) Indennità degli amministratori in caso di dimissioni, licenziamento o cessazione del rapporto a seguito di un'offerta pubblica di acquisto

Non sono stati stipulati con gli amministratori accordi che prevedano indennità in caso di dimissioni o licenziamento/revoca senza giusta causa o se il rapporto di lavoro cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto.

l) Nomina e sostituzione degli amministratori e modifiche statutarie

Nomina degli Amministratori

Ai sensi dell'articolo 10 dello Statuto sociale il Consiglio di Amministrazione è composto da tredici membri, due dei quali devono possedere i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 148, comma 3°, D.Lgs. 58/98.

Gli Amministratori non possono essere nominati per un periodo superiore a tre esercizi, scadono con l'Assemblea che approva il bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica, e sono rieleggibili.

L'Assemblea prima di procedere alla loro nomina, determina la durata in carica dei componenti il Consiglio.

Ai sensi dell'articolo 10 dello statuto sociale il Consiglio di Amministrazione è nominato dall'Assemblea sulla base di liste nelle quali i candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo.

Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Hanno diritto a presentare le liste soltanto i soci che, da soli o insieme ad altri soci che concorrono alla presentazione della medesima lista, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno il 2,5% di capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria ovvero la diversa percentuale di capitale sociale stabilita da inderogabili disposizioni di legge o regolamentari.

Per l'anno in corso Consob ha reso noto, con delibera n. 17633 del 26 gennaio 2011 che la quota di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste dei candidati per l'elezione degli organi di amministrazione di Premafin è il 2,5%.

Le liste, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede della società, a disposizione di chiunque ne faccia richiesta, almeno 25 giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione e di ciò deve essere fatta menzione nell'avviso di convocazione. Inoltre dette liste sono soggette alle altre forme di pubblicità previste dalla normativa, anche regolamentare, pro-tempore vigente.

Le liste devono inoltre essere corredate, ferma ogni eventuale ulteriore disposizione pro-tempore vigente: (i) delle informazioni relative all'identità dei soci che le hanno presentate, con indicazione della percentuale di partecipazione, complessivamente

detenuta; (ii) di un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato incluso nelle liste; nonché (iii) delle dichiarazioni con i quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente e dallo statuto per la carica, con l'indicazione dell'eventuale idoneità a qualificarsi indipendente.

In ciascuna lista deve essere contenuta la candidatura di almeno due soggetti aventi i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 148, comma 3', D.Lgs. 58/1998. Ove i candidati in possesso dei requisiti in questione siano solo due, ad essi non potranno essere assegnati gli ultimi due numeri progressivi di ciascuna lista.

Ogni azionista non può presentare o concorrere a presentare, neppure tramite società controllata, interposta persona o fiduciaria, più di una lista. I soci che siano assoggettati a comune controllo ai sensi dell'art. 2359 C.C. non potranno presentare o concorrere a presentare più di una lista. I soci che partecipino a un sindacato di voto non potranno presentare o concorrere a presentare più di una lista.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista. Le adesioni ed voti espressi in violazione dei divieti di cui sopra non saranno attribuiti ad alcuna lista.

Alla elezione degli Amministratori si procede come segue:

- 1) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti (di seguito indicata come "Lista di Maggioranza" viene tratto un numero di Amministratori pari al numero totale dei componenti il Consiglio meno l'Amministratore o gli Amministratori eventualmente tratti dalle altre liste secondo quanto previsto ai successivi punti 2) e 3); risultano eletti i candidati nell'ordine numerico indicato nella lista;
- 2) dalla lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti dopo la Lista di Maggioranza e non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista risultata quale Lista di Maggioranza, viene tratto un Amministratore, in persona del candidato indicato con il primo numero della lista medesima;
- 3) fermo quanto precisato e stabilito nel paragrafo che segue, da ciascuna lista diversa dalla Lista di Maggioranza presentata e votata almeno da un socio che risulta legittimato, da solo ovvero per il tramite di società controllate ai sensi dell'art. 2359 comma 1 n. 1 del codice civile, all'esercizio del voto per un numero di azioni rappresentanti almeno il 15% del capitale sociale aventi diritto di voto nell'assemblea ordinaria (di seguito indicata come "Lista di Minoranza Qualificata"), viene comunque tratto, anche in assenza di requisiti di cui al punto 2) che precede, un Amministratore, in persona del candidato indicato con il primo numero della Lista di Minoranza Qualificata.

Tutto quanto sopra precisandosi e stabilendosi che: (i) per il caso in cui tutte le Liste di Minoranza Qualificata risultino collegate con la Lista di Maggioranza secondo quanto indicato nel precedente punto 2), un Amministratore dovrà in ogni caso essere nominato ai sensi del medesimo precedente punto 2); (ii) il numero massimo complessivo di Amministratori tratti dalle Liste di Minoranza Qualificata non potrà essere superiore a tre Amministratori. Pertanto, nel caso in cui vengano presentate e votate più di tre Liste di Minoranza Qualificata, gli Amministratori saranno tratti dalle prime tre Liste di Minoranza Qualificata che abbiamo ottenuto il maggior numero di voti.

In caso di parità tra due o più liste, ove ciò sia necessario al fine di determinare gli Amministratori da trarre da tali liste, si procederà al ballottaggio tra le liste medesime mediante nuovo voto dell'Assemblea.

Qualora con le modalità sopra indicate non sia eletto il numero prescritto di Amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 148, comma 3', D.Lgs. 58/1998, i candidati non indipendenti eletti come ultimi nella Lista di Maggioranza, saranno sostituiti dai successivi candidati indipendenti non eletti nella stessa lista secondo l'ordine progressivo.

Nel caso in cui venga presentata un'unica lista o nel caso in cui non venga presentata alcuna lista, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge, senza osservare il procedimento sopra previsto.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, purché la maggioranza sia sempre costituita da amministratori nominati dall'assemblea, si provvederà ai sensi dell'art. 2386 del Codice Civile, secondo quanto appresso indicato:

- a) il Consiglio di Amministrazione nomina i sostituti nell'ambito degli appartenenti alla medesima lista cui appartenevano gli amministratori cessati e la successiva assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando lo stesso principio;
- b) qualora non residuino nella predetta lista candidati non eletti in precedenza, o comunque quando per qualsiasi ragione non sia possibile rispettare quanto disposto nella lettera a), il Consiglio di Amministrazione provvede alla sostituzione, così come provvede la successiva assemblea, con le maggioranze di legge senza voto di lista.

Se viene meno la maggioranza degli amministratori nominati dall'assemblea, si intende dimissionario l'intero Consiglio e l'assemblea per la ricostituzione dello stesso deve essere convocata senza indugio dagli amministratori rimasti in carica.

Si segnala altresì che le società aderenti al Patto si sono impegnate ad esaminare congiuntamente nell'Assemblea del Patto gli argomenti sottoposti alla competenza dell'Assemblea di Premafin, tra cui rientra la nomina degli amministratori, esercitando il relativo diritto di voto in conformità alle deliberazioni assunte dall'Assemblea del Patto medesima. Si precisa peraltro al riguardo che il socio sindacato dissenziente che dichiara per iscritto nel corso dell'Assemblea del Patto di non volersi conformare alle delibere assunte, potrà esprimere liberamente il proprio voto. Nell'ipotesi che non venga raggiunta una maggioranza nell'ambito dell'Assemblea del Patto, ciascun socio sindacato potrà esprimere liberamente il proprio voto.

Modifiche statutarie

Le modifiche statutarie sono di competenza dell'assemblea straordinaria degli azionisti, che delibera con le maggioranze di legge.

Lo statuto della società prevede la competenza del Consiglio di Amministrazione per gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative; il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale; le delibere di fusione nei casi previsti agli artt. 2505 e 2505 bis codice civile e di scissione, nei casi in cui tali norme siano applicabili.

m) Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie

L'assemblea straordinaria del 25 gennaio 2011 ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, la facoltà di aumentare a

pagamento e in via scindibile, entro il periodo di un anno dalla predetta data del 25 gennaio 2011 il capitale sociale, per un importo massimo di euro 250.000.000,00, mediante emissione di azioni ordinarie, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli aventi diritto.

Non sono previste particolari disposizioni circa l'esercizio del diritto di opzione.

Si segnala che l'assemblea del 29 aprile 2011 è stata convocata in sede straordinaria per conferire eventuale delega al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, della facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per un importo massimo di euro 250.000.000,00, mediante emissione di nuove azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale, da offrire in opzione agli azionisti, per un periodo di 5 anni dalla deliberazione, e della facoltà di emettere, in una o più volte, obbligazioni, anche convertibile, ex art. 2420-ter del Codice Civile, da offrire in opzione agli azionisti, per un importo di massimi 250.000.000,00, con conseguente eventuale aumento del capitale sociale, sempre per un periodo di 5 anni dalla deliberazione stessa; il tutto previa revoca della facoltà ad aumentare il capitale sociale conferita al Consiglio di Amministrazione dall'assemblea degli azionisti del 25 gennaio 2011.

Alla data delle presente relazione non sussistono autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie da parte di Premafin ai sensi degli artt. 2357 e seguenti del codice civile.

Peraltro Premafin possiede indirettamente, per il tramite della società controllata Fondiaria-SAI S.p.A. e di società da questa controllate, complessive n. 27.564.325 azioni proprie.

Il numero di azioni e la percentuale sul capitale delle azioni Premafin detenute dall'Emittente per il tramite della società controllata Fondiaria-SAI S.p.A. e delle società da queste controllate sono riportati alla tabella al precedente punto c).

L'Assemblea degli azionisti della controllata Fondiaria-SAI S.p.A. del 23 aprile 2010 ha deliberato l'autorizzazione, ai sensi dell'art. 2359-bis del Codice Civile, ad effettuare ulteriori acquisti di azioni della controllante Premafin, in una o più volte e per un periodo di dodici mesi dalla data della deliberazione, nonché l'autorizzazione alla cessione, se del caso, delle azioni della controllante Premafin attualmente in portafoglio nonché di quelle eventualmente acquistate in base alla delibera della citata Assemblea.

Ai sensi dell'art. 144-bis del Regolamento Consob n. 1971/99, gli acquisti e le alienazioni potranno essere effettuati esclusivamente secondo le modalità di cui al comma 1 sub lettera b) del medesimo articolo e, quindi, sui mercati regolamentati secondo modalità operative, stabilite da Borsa Italiana S.p.A., che non consentano l'abbinamento diretto delle proposte di negoziazione in acquisto con predeterminate proposte di negoziazione in vendita. Esclusa l'operatività sui blocchi.

L'effettuazione degli eventuali acquisti di ulteriori azioni della controllante Premafin è autorizzata per un incremento massimo, tenuto conto delle eventuali vendite nel frattempo effettuate, di n. 500.000 azioni entro un importo di spesa complessivo massimo di euro 750.000,00, fermo restando il rispetto dei limiti di cui all'art. 2359-bis del Codice Civile.

Ciascun acquisto può essere effettuato ad un corrispettivo unitario non superiore al 5% rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione; ciascuna cessione potrà essere effettuata ad un prezzo unitario non inferiore del 5% rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione.

Con riguardo ai volumi, non saranno acquistate né alienate, volta per volta, azioni per un quantitativo superiore al 25% del volume medio giornaliero di azioni negoziato sul mercato regolamentato in cui l'operazione viene effettuata, calcolato sulla base del volume giornaliero degli scambi del mese precedente al mese nel corso del quale il programma viene comunicato al pubblico e fissato, su tale base, per tutta la durata del programma.

L'Assemblea degli azionisti della controllata Milano Assicurazioni S.p.A. del 22 aprile 2010 ha deliberato l'autorizzazione, ai sensi dell'art. 2359-bis del Codice Civile, ad effettuare ulteriori acquisti di azioni della controllante Premafin, in una o più volte e per un periodo di dodici mesi dalla data della deliberazione, nonché l'autorizzazione alla cessione, se del caso, delle azioni della controllante Premafin attualmente in portafoglio nonché di quelle eventualmente acquistate in base alla delibera della citata Assemblea.

Ai sensi dell'art. 144-bis del Regolamento Consob n. 1971/99, gli acquisti e le alienazioni potranno essere effettuati esclusivamente secondo le modalità di cui al comma 1 sub lettera b) del medesimo articolo e, quindi, sui mercati regolamentati secondo modalità operative, stabilite da Borsa Italiana S.p.A., che non consentano l'abbinamento diretto delle proposte di negoziazione in acquisto con predeterminate proposte di negoziazione in vendita. Esclusa l'operatività sui blocchi.

L'effettuazione degli eventuali acquisti di ulteriori azioni della controllante Premafin è autorizzata per un incremento massimo, tenuto conto delle eventuali vendite nel frattempo effettuate, di n. 500.000 azioni entro un importo di spesa complessivo massimo di euro 750.000,00, fermo restando il rispetto dei limiti di cui all'art. 2359-bis del Codice Civile.

Ciascun acquisto può essere effettuato ad un corrispettivo unitario non superiore al 5% rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione; ciascuna cessione potrà essere effettuata ad un prezzo unitario non inferiore del 5% rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione.

Con riguardo ai volumi, non saranno acquistate né alienate, volta per volta, azioni per un quantitativo superiore al 25% del volume medio giornaliero di azioni negoziato sul mercato regolamentato in cui l'operazione viene effettuata, calcolato sulla base del volume giornaliero degli scambi del mese precedente al mese nel corso del quale il programma viene comunicato al pubblico e fissato, su tale base, per tutta la durata del programma.

Nel corso dell'esercizio 2010 non sono state effettuate operazioni sulle azioni della controllante Premafin da parte delle sopracitate controllate.

Informazioni di cui al comma 2 dell'art. 123-bis Tuf

a) Adesioni a codice di comportamento

Il Consiglio di Amministrazione di Premafin ha deliberato di adottare quale punto di riferimento per il proprio sistema di corporate governance il Codice di Autodisciplina delle Società Quotate diffuso nel marzo del 2006, documento accessibile al pubblico sul sito web di Borsa Italiana (www.borsaitaliana.it).

Il Consiglio di Amministrazione si è peraltro riservato di graduare nel tempo l'adeguamento alle raccomandazioni contenute in detto Codice, in considerazione delle proprie peculiarità aziendali: in caso di mancata adesione alla raccomandazioni del Codice, nella presente relazione annuale ne vengono chiariti i motivi.

Né Premafin né la controllata Fondiaria-SAI sono soggette a disposizioni di legge non italiane che influenzino la struttura di corporate governance di Premafin medesima.

b) Principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria, anche consolidata.

Il sistema di controllo interno nella sua più ampia accezione è costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte ad assicurare il corretto funzionamento ed il buon andamento dell'impresa e a garantire, con un ragionevole margine di sicurezza:

- l'efficienza e l'efficacia dei processi aziendali;
- un adeguato controllo dei rischi;
- l'attendibilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali;
- la salvaguardia del patrimonio;

la conformità dell'attività dell'impresa alla normativa vigente, alle direttive ed alle procedure aziendali.

Nel descrivere le caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno operanti nella società limitatamente alle parti rilevanti ai fini della informativa finanziaria della società e consolidata (nel seguito Sistema), occorrerà distinguere tra l'informativa della Società in se e per se e l'informativa consolidata di gruppo.

Il Sistema, nel suo complesso, è articolato per il monitoraggio dei rischi e per lo svolgimento di controlli:

- sia a livello di società e di gruppo,
- sia a livello di processo.

Il Sistema a livello di società e di gruppo

Rientrano tra le componenti del primo tipo, per quanto specificatamente pertinenti:

- le attribuzioni dell'Amministratore Delegato al quale il Consiglio di Amministrazione ha affidato il compito di fissare le linee di indirizzo del Sistema;
- il Comitato di Controllo Interno con le funzioni più specificatamente connesse al monitoraggio dei meccanismi e dei principi di formulazione dell'informativa finanziaria, nonché della sua completezza, il quale si avvale tra l'altro dei riscontri eseguiti nel corso dell'esercizio dal Preposto al Controllo Interno;
- il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari che assicura:
 - da un lato la corretta trasposizione degli orientamenti aziendali nelle funzionalità dei processi operativi dell'informativa finanziaria e,
 - dall'altro il completo e corretto fluire delle informazioni operative rilevanti per il miglior svolgimento dei compiti loro istituzionalmente assegnati verso gli altri componenti del Sistema.

A proposito dell'estensione di tali attività sul gruppo Fondiaria-SAI si ricorda che Premafin non esercita la direzione ed il coordinamento del gruppo stesso. Per tale motivo tutte le attività svolte in questi ambiti con riguardo all'informativa finanziaria proveniente da tale gruppo, sono soprattutto finalizzate:

- alla valutazione della condivisibilità delle scelte, anche organizzative e di controllo interno, rilevanti per la correttezza dell’informativa finanziaria di quel gruppo, desumibili dalle informazioni volontarie e/o di legge rilasciate al mercato dal gruppo stesso,
- alla valutazione dei principi contabili adottati,
- al tempestivo esame delle attestazioni di legge rilasciate in materia dagli organi preposti.

Il Sistema a livello di processo

Rientrano invece tra le componenti del secondo tipo, quelle operanti a livello di processo, tutte le componenti gestionali a carico della struttura, che nella loro globalità costituiscono la parte più operativa del Sistema e della gestione aziendale.

Con riguardo alle componenti operanti a livello di processo la Società ha eseguito in tempi relativamente recenti una specifica valutazione dei processi svolti nel suo ambito con particolare riguardo alla individuazione dei rischi insiti nei meccanismi di formazione dell’informativa finanziaria ed alla valutazione della efficacia dei controlli in essere ai fini della correttezza dell’informativa finanziaria medesima. Tutto ciò per fare in modo che il rischio residuo che l’informativa finanziaria generata dai singoli processi possa risultare inficiata da errori, sia contenuto in ambiti accettabili.

Tale analisi è stata svolta considerando sia le esigenze dell’informativa della Società in se e per se e sia le esigenze dell’informativa consolidata di gruppo, tenuto conto in questo secondo caso delle caratteristiche delle procedure di consolidamento attuate presso la principale entità consolidata costituita dal gruppo Fondiaria-SAI.

Tale rilevazione e valutazione, svolta in base a standard di riferimento internazionali generalmente riconosciuti, è oggetto di periodico aggiornamento ed è stata portata anche formalmente a conoscenza del personale impegnato nelle attività aziendali che, tra l’altro, ne attesta periodicamente la conoscenza ed il rispetto.

In sintesi quindi:

- mentre a livello di Premafin il Sistema opera direttamente con tutte le sue componenti ed a tutti i livelli, per la finalità di garantire completezza, correttezza, tempestività ed esaustività di detta informazione coprendo, con le proprie funzionalità, l’intera area della gestione aziendale;
- con riferimento al consolidamento del gruppo Fondiaria-SAI, gruppo controllato ma che, non è soggetto alla direzione e coordinamento di Premafin, il Sistema
 - opera direttamente con riguardo al corretto recepimento delle informazioni ricevute ed alla loro valutazione per esaustività, omogeneità qualitativa, rispondenza ai principi contabili di gruppo enunciati e condivisibilità strutturale in genere, mentre
 - opera in via mediata su tutti gli altri aspetti rilevanti per la correttezza dell’informativa finanziaria consolidata in primis attraverso l’esame dell’informativa consolidata del gruppo Assicurativo e in secundis attraverso l’esame di bilanci, attestazioni, notizie e dichiarazioni rilasciate dagli organi preposti del Gruppo medesimo.

c) Assemblea

L’Assemblea ha i poteri ad essa riservati dalla Legge.

La convocazione dell'Assemblea, il diritto di intervento e la rappresentanza in Assemblea sono regolati dalla legge.

Lo Statuto Sociale prevede che le seguenti deliberazioni possano rientrare nella competenza dell'organo amministrativo:

- emissione obbligazioni non convertibili;
- assunzione delle deliberazioni relative all'istituzione o soppressione di sedi secondarie;
- indicazione di quali tra gli Amministratori e i dirigenti hanno la rappresentanza della Società;
- eventuale riduzione del capitale in caso di recesso del socio;
- adeguamenti dello statuto a disposizioni normative;
- trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale;
- delibere di fusione nei casi previsti agli artt. 2505 e 2505 bis del Codice Civile e di scissione, nei casi in cui tali norme siano applicabili.

L'Assemblea può aver luogo in Italia anche fuori dalla sede sociale. L'articolo 7 dello statuto sociale prevede che l'avviso di convocazione venga pubblicato nei termini previsti dalla normativa vigente sul sito internet della Società e con le altre modalità previste dalla disciplina anche regolamentare pro tempore vigente. Inoltre tale avviso è pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale e sul quotidiano il Sole 24 Ore.

L'Assemblea si riunisce almeno una volta all'anno per approvare il bilancio di esercizio e per deliberare su tutte le altre materie sottoposte alla sua approvazione dal Consiglio di Amministrazione ai sensi di legge.

Non si applicano al funzionamento dell'Assemblea meccanismi diversi da quelli previsti dalle vigenti disposizioni legislative e regolamentari.

Ai sensi dell'art. 126-bis del D.Lgs. 58/98 gli azionisti che rappresentino, da soli od insieme ad altri soci, almeno un quarantesimo del capitale sociale con diritto di voto possono chiedere, entro dieci giorni dalla pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea degli Azionisti, ovvero entro cinque giorni nel caso di convocazione per le assemblee previste dagli artt. 2446, 2447 e 2487 del Codice Civile o dall'articolo 104, secondo comma, TUF (difese OPA), l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti proposti. Delle eventuali integrazioni all'elenco delle materie che l'Assemblea dovrà trattare a seguito delle predette richieste è data notizia, nelle stesse forme prescritte per la pubblicazione dell'avviso di convocazione, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea. Il termine è ridotto a sette giorni in caso di assemblee convocate ai sensi dell'articolo 104, secondo comma, TUF.

L'integrazione non è ammessa per gli argomenti sui quali l'Assemblea delibera, a norma di legge, su proposta degli Amministratori o sulla base di un progetto o di una relazione da loro predisposta.

L'articolo 7 dello Statuto Sociale di Premafin, comma 3, prevede che la legittimazione all'intervento in Assemblea e all'esercizio del diritto di voto sia attestata da una comunicazione alla società effettuata dall'intermediario abilitato alla tenuta dei conti ai sensi di legge, sulla base delle evidenze delle proprie scritture contabili relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data

fissata per l'assemblea in prima convocazione, e pervenuta alla società nei termini di legge.

La notifica elettronica della delega può essere effettuata con le modalità indicate nell'avviso di convocazione dell'assemblea, mediante messaggio indirizzato alla casella di posta elettronica certificata riportata nell'avviso medesimo.

Ai fini dell'intervento in Assemblea degli azionisti lo Statuto di Premafin non prevede la comunicazione preventiva di cui all'art. 2370, comma 2, Codice Civile.

Inoltre lo statuto di Premafin non prevede un termine per il deposito delle azioni, né limitazioni al ritiro prima che l'assemblea abbia avuto luogo.

La costituzione dell'Assemblea è regolata dalla legge.

Le deliberazioni dell'Assemblea Ordinaria e Straordinaria sono valide se prese con le presenze e le maggioranze stabilite dalla legge sia per la prima che per la seconda convocazione.

Le deliberazioni dell'Assemblea sono prese a votazione palese.

Le nomine alle cariche sociali si fanno per acclamazione ed a maggioranza relativa ai sensi di legge, fermo restando quanto previsto dalla legge e dallo statuto in relazione alla nomina del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

La destinazione degli utili è regolata dalla legge e dell'art. 21 dello Statuto Sociale.

Gli utili netti distribuibili che residuano dedotto quanto destinato a riserva legale sono ripartiti fra le azioni salvo diversa delibera assembleare.

E' sempre salvo il diritto di recesso a norma dell'art. 2437 codice civile, ad esclusione di quanto previsto al secondo comma di tale articolo, ovvero nell'ipotesi di proroga del termine di durata nonché di introduzione, modificazione e rimozione di vincoli alla circolazione delle azioni.

L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione e, in caso di sua assenza o di impedimento, dal Vice Presidente più anziano di età presente.

In caso di assenza o impedimento anche del o dei Vice Presidenti, l'Assemblea è presieduta dalla persona eletta con il voto della maggioranza del capitale rappresentato.

Il Presidente dell'Assemblea, anche a mezzo di appositi incaricati, verifica la regolarità della costituzione, accerta l'identità e la legittimazione dei presenti, regola lo svolgimento dei lavori assembleari stabilendo l'ordine e la durata degli interventi, le modalità di discussione e di votazione, ed accerta i risultati delle votazioni.

Il Presidente è assistito dal Segretario del Consiglio di Amministrazione; in caso di sua assenza o impedimento è assistito da un Amministratore designato dal Consiglio.

L'assistenza del Segretario non è necessaria quando per la redazione del verbale dell'Assemblea sia designato un Notaio.

Le deliberazioni dell'Assemblea constano da verbale sottoscritto dal Presidente e dal Segretario o dal Notaio.

Al fine di disciplinare l'ordinato e funzionale svolgimento dell'Assemblea ordinaria e straordinaria della società, garantendo il diritto di ciascun Azionista di prendere la parola sugli argomenti posti in discussione, l'Assemblea ordinaria del 28 aprile 2000 ha introdotto l'adozione di un Regolamento assembleare, che non costituisce parte integrante dello statuto sociale. Detto Regolamento viene pertanto riproposto agli Azionisti in occasione di ogni riunione assembleare ed è inoltre disponibile sul sito istituzionale della società www.premafin.it, alla sezione "Assemblea".

Gli argomenti posti all'ordine del giorno sono illustrati dal Presidente, o da persona da questi incaricata, unitamente alle proposte di deliberazione redatte dal Consiglio di amministrazione ed a quelle eventualmente presentate dagli Azionisti. Al termine gli Azionisti sono invitati a prendere la parola in merito agli argomenti oggetto di deliberazione.

Per dare modo agli Azionisti che desiderano intervenire e per consentire un regolare svolgimento dell'adunanza, gli Azionisti sono invitati a contenere il loro intervento in limiti ragionevoli e comunque non oltre i 20 (venti) minuti.

E' prevista la facoltà di replica degli Azionisti per l'eventuale riformulazione o chiarimento delle proprie richieste, qualora l'informativa resa fosse ritenuta carente.

Il Consiglio di Amministrazione riferisce in Assemblea in relazione all'attività della Società e si adopera per assicurare agli Azionisti un'adeguata informativa affinché possano assumere con cognizione di causa le decisioni di competenza dell'Assemblea.

d) composizione e funzionamento organi amministrazione e controllo e loro comitati

Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione di Premafin è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 27 aprile 2010 con l'applicazione del sistema di voto di lista, e rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012. Gli amministratori sono stati tratti dall'unica lista presentata da Canoe Securities S.A., Hike Securities S.A., Limbo Invest S.A., Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. e Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A. , in qualità di aderenti al Patto.

Gli amministratori in carica possiedono i requisiti di onorabilità e professionalità di cui alle leggi applicabili.

Nominativo:	Carica	In carica dal	Lista	Esec.	Non esec.	Indip. Indip.	Indip. TUF
Giulia Maria Ligresti	Presidente Amm. Delegato	27/04/2010	M	X			
Jonella Ligresti	Vice Presidente	27/04/2010	M	X			
Gioacchino Paolo Ligresti	Vice Presidente	27/04/2010	M	X			
Stefano Carlino	Amministratore e Dir. Generale	27/04/2010	M		X		
Carlo Ciani	Amministratore	27/04/2010	M		X	X	X
Beniamino Ciotti	Amministratore	27/04/2010	M		X	X	X
Carlo d'Urso	Amministratore	27/04/2010	M		X		
Giuseppe de Santis	Amministratore	27/04/2010	M		X		
Gualtiero Giombini	Amministratore	27/04/2010	M		X		
Antonino Geronimo La Russa	Amministratore	27/04/2010	M		X		
Giuseppe Lazzaroni	Amministratore	27/04/2010	M		X	X	X
Oscar Pistolesi	Amministratore	27/04/2010	M		X		
Graziano Gianmichele Visentin	Amministratore	27/04/2010	M		X		

Gli amministratori accettano la carica quando ritengono di poter dedicare allo svolgimento diligente dei loro compiti il tempo necessario, anche tenuto conto delle cariche da essi ricoperte in altre società. Gli amministratori sono tenuti a conoscere i compiti e le responsabilità inerenti alla loro carica. Essi deliberano con cognizione di causa ed in autonomia, perseguendo l'obiettivo primario della creazione di valore per gli azionisti.

Il Consiglio ha ritenuto di non esprimere in via generale un orientamento in merito al numero massimo di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti in altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni, che possa essere considerato compatibile con un efficace svolgimento dell'incarico di amministratore della Società.

Il Consiglio ha invece ritenuto preferibile effettuare annualmente, entro la data di approvazione della presente relazione, una specifica valutazione caso per caso.

Ad esito di tale valutazione, il Consiglio di Amministrazione ritiene che il numero degli incarichi di amministratore e/o sindaco attualmente ricoperti dagli amministratori in altre società sia compatibile con un efficace svolgimento della carica nel Consiglio di Amministrazione di Premafin, tenuto conto della natura e delle dimensioni delle società in cui gli incarichi sono ricoperti e, in alcuni casi, dell'appartenenza al Gruppo di tali società

Il Consiglio di Amministrazione si riunisce con cadenza almeno trimestrale, come previsto ai sensi dell'art. 13 dello statuto sociale.

Il Consiglio di Amministrazione è convocato anche fuori della sede sociale, in Italia o all'estero, dal Presidente o da chi ne fa le veci.

La convocazione avviene mediante avviso scritto contenente l'indicazione del giorno, dell'ora e del luogo della riunione, nonché delle materie da trattare, comunicato agli Amministratori – con mezzi che garantiscano la prova dell'avvenuto ricevimento – almeno cinque giorni prima di quello fissato per la riunione.

In caso di urgenza detto termine può essere ridotto a due giorni. In mancanza delle formalità suddette il Consiglio si reputa regolarmente costituito quando sono presenti tutti gli Amministratori e tutti i membri del Collegio Sindacale.

Il Consiglio può riunirsi anche con mezzi di telecomunicazione senza che sia richiesta la contemporanea presenza fisica degli Amministratori nello stesso luogo, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati, sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati e di ricevere, trasmettere o visionare documenti.

Il Consiglio si considera tenuto nel luogo in cui si trovano necessariamente il Presidente ed il Segretario della riunione onde consentire la stesura e la sottoscrizione del verbale.

Le riunioni del Consiglio sono presiedute dal Presidente o, in caso di sua assenza od impedimento, da chi ne fa le veci.

In difetto sono presiedute da altro Amministratore designato dal Consiglio.

Per la validità delle deliberazioni del Consiglio è necessaria la presenza della maggioranza degli Amministratori in carica.

Le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta dei presenti, salvo diversa disposizione di legge; in caso di parità di voti è decisivo il voto di chi presiede.

Le deliberazioni constano dal verbale sottoscritto dal Presidente e dal Segretario.

Ai sensi dell'articolo 11 dello statuto sociale il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società. Esso ha pertanto la facoltà di compiere tutti gli atti, anche di disposizione, che ritiene opportuni per il conseguimento dell'oggetto sociale, esclusi soltanto quelli che la legge riserva espressamente all'assemblea.

Il Consiglio di Amministrazione è inoltre competente, oltre che ad emettere obbligazioni non convertibili, ad assumere le deliberazioni relative alla istituzione o soppressione di sedi secondarie, l'indicazione di quali fra gli amministratori e i dirigenti hanno la rappresentanza della società, l'eventuale riduzione del capitale in caso di recesso del socio, gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative, il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale, le deliberazioni di fusione nei casi previsti dagli articoli 2505 e 2505-bis del Codice Civile e di scissione, nei casi in cui tali norme siano applicabili.

Ai sensi dell'articolo 12 dello statuto sociale il Consiglio di Amministrazione nomina, ove non vi abbia già provveduto l'assemblea, il Presidente ed eventualmente uno o più Vice Presidenti fissandone i poteri, nonché il Segretario del Consiglio scelto anche ai di fuori dei suoi componenti. Può altresì nominare uno o più Amministratori Delegati e/o un Comitato Esecutivo, fissandone i poteri e, per il Comitato Esecutivo, anche il numero dei componenti e le norme di funzionamento.

Nel corso del 2010 le riunioni sono state 13 con una durata media di circa 1 ora e mezza.

Per il corrente anno al momento è previsto un numero di incontri meno frequente.

Per l'esercizio in corso sono previste almeno 4 riunioni del Consiglio. Il Calendario dei principali eventi societari del 2011 (già comunicato al Mercato ed a Borsa Italiana secondo le prescrizioni regolamentari e pubblicato sul sito internet della Società www.premafin.it, alla sezione "Informativa periodica") è il seguente:

- 24 marzo 2011: approvazione del progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010 e del bilancio consolidato di Gruppo;
- 13 maggio 2011: approvazione Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2011;
- 4 agosto 2011: approvazione Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2011;
- 11 novembre 2011: approvazione Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2011.

Alla data della presente relazione si sono tenute 3 riunioni del Consiglio di Amministrazione, ulteriori rispetto a quelle sopra elencate.

Il Presidente e Amministratore Delegato provvede a far sì che la documentazione inerente gli argomenti oggetto di disamina nella riunioni del Consiglio di Amministrazione venga trasmessa agli amministratori con la massima sollecitudine compatibile con le tempistiche di predisposizione dei documenti e con le eventuali particolari esigenze di riservatezza connesse all'operazione.

Qualora debbano essere compiute operazioni di particolare rilievo ancorché rientranti nei poteri degli organi delegati, questi provvedono ad informare compiutamente i componenti il Consiglio di Amministrazione prima dell'esecuzione dell'operazione.

E' prevista la partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione del Direttore Generale e dei principali dirigenti con responsabilità strategiche, al fine di meglio relazionare il Consiglio di Amministrazione sulle relative aree di competenza.

Qualora l'assunzione di una delibera richieda l'apporto di professionisti esterni in veste di consulenti, la presenza di tali soggetti è limitata all'intervento sull'argomento per il quale è richiesta la consulenza.

Comitati interni al Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione ha istituito al proprio interno il Comitato di Controllo Interno e il Comitato per la Remunerazione. Non si è finora ritenuto opportuno costituire un Comitato per le proposte di nomina.

Nominativo	Carica	Comitato Esecutivo	Comitato Nomine	Comitato Remunerazioni	Comitato Controllo Interno
	Presidente/ Amm.				
Giulia Maria Ligresti	Delegato	NA	NA		
Jonella Ligresti	Vice Presidente	NA	NA		
Gioacchino Paolo Ligresti	Vice Presidente	NA	NA		
Stefano Carlino	Amministratore	NA	NA		
	Direttore Generale				
Carlo Ciani	Amministratore	NA	NA		
Beniamino Ciotti	Amministratore	NA	NA	Presidente	Membro
Carlo d'Urso	Amministratore	NA	NA		
Giuseppe de Santis	Amministratore	NA	NA		Membro
Gualtiero Giombini	Amministratore	NA	NA		
Antonino Geronimo La Russa	Amministratore	NA	NA		
Giuseppe Lazzaroni	Amministratore	NA	NA	Membro	Presidente
Oscar Pistolesi	Amministratore	NA	NA	Membro	
Graziano Gianmichele Visentin	Amministratore	NA	NA		

Collegio Sindacale

Lo statuto sociale prevede un meccanismo di voto di lista per la nomina del Collegio Sindacale, al fine di garantire la possibilità che un Sindaco effettivo possa essere eletto dalla minoranza. La presidenza del Collegio spetta al membro effettivo eletto dalla minoranza.

Ai sensi dell'art. 19 dello Statuto della Società, la nomina del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste presentate dai soci nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo.

Le liste, sottoscritte da coloro che le presentano ed accompagnate dalla documentazione attestante la qualità di azionisti degli stessi, devono essere depositate presso la sede della società almeno 25 (venticinque) giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione, ferme le eventuali ulteriori forme di pubblicità prescritte dalla disciplina, anche regolamentare, di volta in volta per tempo vigente; di tale termine sarà fatta menzione nell'avviso di convocazione.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto i soci che da soli o insieme ad altri soci siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentante almeno il 2% del capitale sociale con diritto di voto, ovvero la diversa percentuale di capitale sociale stabilita da inderogabili disposizioni di legge o regolamentari.

Per l'anno in corso Consob con delibera n 17633 del 26 gennaio 2011 ha reso noto che la quota di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste dei candidati per l'elezione degli organi di amministrazione di Premafin è il 2,5%.

Ogni azionista non può presentare o concorrere a presentare, né votare, neppure tramite società controllata, interposta persona o fiduciaria più di una lista.

I soci che siano assoggettati a comune controllo ai sensi dell'art. 2359 Codice Civile non potranno presentare o concorrere a presentare e votare più di una lista. I soci che partecipano a un sindacato di voto non potranno presentare o concorrere a presentare e votare più di una lista.

Le adesioni e i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista.

Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Le liste devono essere corredate, ferma ogni eventuale disposizione, anche regolamentare, pro tempore vigente: i) delle informazioni relative ai soci presentatori, con indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta; ii) di una dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento rilevanti ai sensi dell'art. 148, comma secondo, del D.Lgs. 58/98 e della disciplina, anche regolamentare pro tempore vigente; iii) di una esauriente descrizione del profilo professionale dei soggetti designati ovvero un curriculum di ciascun soggetto designato per la carica.

La titolarità della quota di partecipazione richiesta ai fini della presentazione delle liste è attestata con le modalità e nei termini previsti dalla normativa pro tempore vigente.

La proposta deve precisare che i soggetti designati posseggono i requisiti di onorabilità ed indipendenza richiesti per la carica dalla normativa – anche regolamentare - vigente, che siano iscritti al Registro dei Revisori Contabili e che abbiano esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a quello minimo previsto dalla legge.

Unitamente a ciascuna lista, entro i rispettivi termini sopra indicati, devono depositarsi le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per le rispettive cariche, indicando altresì l'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo eventualmente ricoperti in altre società.

La lista per la presentazione della quale non sono osservate le statuizioni di cui sopra sarà considerata come non presentata.

Il Consiglio di Amministrazione accerta la sussistenza dei requisiti di onorabilità e professionalità.

I sindaci non potranno ricoprire incarichi di amministrazione e controllo oltre i limiti stabiliti dalla normativa di legge e/o regolamentare pro tempore vigente.

Inoltre non possono essere eletti sindaci e, se eletti, decadono dall'ufficio, coloro che si trovino in situazione di incompatibilità previste dalla legge e dal presente statuto.

All'elezione dei membri del Collegio sindacale si procede come segue:

- 1) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti espressi dai soci intervenuti sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, due membri effettivi e uno supplente.

- 2) Il restante membro effettivo e l'altro membro supplente sono tratti dalla lista che ha ottenuto il secondo numero di voti e non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti.

Nel caso in cui nessuna lista abbia ottenuto un numero di voti maggiore rispetto alle altre, l'Assemblea dovrà essere riconvocata per una nuova votazione da tenersi ai sensi del presente articolo. Nel caso in cui, successivamente alla lista che avrà riportato il maggior numero di voti, più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede ad una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste da parte dell'intera Assemblea risultando eletti i candidati della lista che ottenga la maggioranza semplice dei voti. Qualora venga proposta una unica lista risulteranno eletti Sindaci effettivi i primi tre candidati in ordine progressivo e Sindaci supplenti il quarto ed il quinto candidato, provvedendo l'Assemblea anche alla nomina del Presidente.

Nel caso vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, il Sindaco decade dalla carica. In caso di morte, rinuncia o decadenza di un sindaco effettivo, subentra in base all'ordine progressivo con il quale i sindaci sono elencati nella lista, il supplente appartenente alla medesima lista del sindaco sostituito.

Nell'ipotesi di sostituzione del Presidente del Collegio Sindacale, la presidenza viene assunta dal sindaco tratto dalla lista cui apparteneva il Presidente cessato. Qualora non sia possibile per qualsivoglia motivo procedere alle sostituzioni secondo i predetti criteri, viene convocata apposita assemblea. I Sindaci uscenti sono rieleggibili.

L'attuale Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea del 24 aprile 2008 ed, ai sensi di legge, resta in carica sino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2010.

In occasione della citata assemblea sono state presentate due liste da parte degli azionisti. Una lista è stata presentata congiuntamente dalle società aderenti al Patto di Sindacato, Canoe Securities S.A., Hike Securities S.A., Limbo Invest S.A., Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. e Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A.

Una lista è stata presentata dall'azionista Francesco Micheli, titolare di n. 7.957.000 azioni, rappresentanti l'1,939% del capitale ordinario.

Dalla lista presentata dal Patto di Sindacato, risultata prima per numero di voti, sono stati tratti 2 sindaci effettivi, Luciano Betti e Maria Luisa Mosconi, e un sindaco supplente, Antonino D'Ambrosio, mentre dalla lista presentata dall'azionista Francesco Micheli, è stato tratto il Presidente del Collegio Sindacale Vittorio De Cesare e il sindaco supplente Alessandra Trigiani.

In data 15 maggio 2009 il Sindaco effettivo Luciano Betti, nominato nell'ambito della lista di maggioranza, ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica. Al suo posto è subentrato il Sindaco supplente Antonino D'Ambrosio, in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2009.

Dal momento che il sindaco dimissionario faceva parte della lista prestata dal Patto, risultata prima per numero di voti, l'Assemblea del 27 aprile 2010 ha provveduto alla nomina a maggioranza relativa, senza vincolo di lista, di Antonino D'Ambrosio sindaco effettivo e di Stefano Conticello sindaco supplente. Entrambi resteranno in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010.

Conseguentemente alle sopra citate nomine da parte dell'Assemblea del 27 aprile 2010 il Collegio Sindacale attualmente è composto da 3 membri effettivi e 2 supplenti.

In attesa dell'emanazione del Regolamento previsto dall'art. 148, comma 4', i requisiti di onorabilità e professionalità dei sindaci sono stabiliti dal D.M. n. 162/2000, in attuazione del D.Lgs. 58/98, e dallo statuto sociale.

I limiti al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo che possono essere assunti dai componenti degli organi di controllo delle società quotate sono quelli stabiliti da Consob con regolamento. Gli incarichi dei Sindaci sono altresì disponibili sul sito Consob.

I curricula professionali dei Sindaci ai sensi dell'art. 144 decies del Regolamento Emittenti sono depositati presso la sede sociale e disponibili sul sito internet dell'Emittente: www.premafin.it alla sezione "La Società".

Nel corso dell'esercizio 2010 il Collegio Sindacale si è riunito 9 volte e per il corrente anno si prevede un'analogia frequenza di incontri.

Nominativo	Carica	In carica dal	Lista	Indip. TUF	Indip. da Codice.
Vittorio De Cesare	Presidente	24/04/2008	Minoranza	X	X
Maria Luisa Mosconi	Sindaco effettivo	24/04/2008	Maggioranza	X	X
Antonino D'Ambrosio	Sindaco effettivo	27/04/2010	Maggioranza	X	X
Alessandra Trigiani	Sindaco supplente	24/04/2008	Minoranza	X	X
Stefano Conticello	Sindaco supplente	27/04/2010	Maggioranza	X	X

RELAZIONE ANNUALE SULLA CORPORATE GOVERNANCE

La Relazione annuale sulla Corporate Governance sarà depositata presso le sedi della Società e presso la Società di Gestione del Mercato e sarà disponibile sul sito Internet della Società www.premafin.it, sezione Corporate Governance, sub Codice di Autodisciplina, Relazioni annuali, nei tempi previsti dalle normative vigenti.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Accordo Unicredit - Premafin

In data 22 marzo 2011 UniCredit S.p.A. ("Unicredit" o la "Banca") e Premafin Finanziaria S.p.A. – Holding di Partecipazioni ("Premafin") hanno reso noto di aver raggiunto un accordo ("l'Accordo") funzionale all'esecuzione, da parte di Fondiaria-SAI, della già annunciata operazione di ricapitalizzazione del gruppo ad essa facente capo.

Obiettivo dell'Accordo, anche alla luce del rapporto che storicamente lega la Banca al primario gruppo assicurativo, è quello di consentire a Premafin di procedere all'operazione di rafforzamento patrimoniale della propria controllata e alla Banca di acquisire una stabile partecipazione di minoranza qualificata con la possibilità di beneficiare di una valorizzazione del proprio investimento nel medio lungo periodo.

Più in dettaglio i punti qualificanti dell'Accordo sono di seguito riassunti:

1. qualora il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI deliberi, in esercizio della delega ricevuta dall'assemblea del 26 gennaio 2011, un aumento di capitale di Euro 450 milioni (l'"AUMENTO DI CAPITALE FS"), la Banca sottoscriverà una quota in misura tale da detenere una partecipazione, post aumento, pari al 6,6% del capitale ordinario (la "PARTECIPAZIONE OBIETTIVO" e, complessivamente, l'"IMPEGNO DI SOTTOSCRIZIONE").
2. Premafin, venderà alla Banca un numero di diritti di opzione tali da consentirle l'adempimento dell'Impegno di Sottoscrizione.
3. L'investimento complessivo della Banca sarà pari ad Euro 170 milioni così ripartito:
 - (i) all'Impegno di Sottoscrizione, una quota necessaria a sottoscrivere la Partecipazione Obiettivo al prezzo di emissione; e
 - (ii) al corrispettivo per l'acquisto dei diritti da Premafin, una quota pari alla differenza tra Euro 170 milioni e l'Investimento per l'Impegno di Sottoscrizione.
4. Premafin destinerà il corrispettivo ricevuto per la cessione dei diritti alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale FS in misura tale da conservare una partecipazione diretta e indiretta almeno pari al 35% del capitale ordinario post aumento (di seguito il "PACCHETTO PREMAFIN").
5. Qualora, alla data del 31 dicembre 2016, il valore del Pacchetto Premafin calcolato in base ai prezzi medi degli ultimi 6 mesi di borsa (il "VALORE A TERMINE"), fosse superiore al valore del medesimo calcolato in base al Theoretical Ex-Rights Price dell'Aumento di Capitale (il "VALORE DI PARTENZA"), Premafin riconoscerà alla Banca un premio pari al 12,5% della differenza tra Valore a Termine e Valore di Partenza, restando inteso che:
 - (i) il prezzo per azione da utilizzare per il calcolo del Valore a Termine non potrà in ogni caso eccedere Euro 12;
 - (ii) qualora il prezzo medio di mercato per azione utilizzato per il calcolo del Valore a Termine dovesse eccedere Euro 9,5, per la parte del premio dovuta per la fascia di prezzo compresa tra € 9,5 e € 12, il premio sarà pari al 10%.
6. Premesso che Premafin non esercita attività di direzione e coordinamento su Fondiaria-SAI, Premafin e la Banca stipuleranno un Patto Parasociale di durata

triennale che, dovrà garantire il mantenimento dell'influenza dominante di Premafin ed il conferimento alla Banca di diritti e prerogative tipici del socio finanziario di minoranza, i cui punti qualificanti sono di seguito riassunti:

- (i) designazione da parte della Banca di tre amministratori di Fondiaria-SAI di cui due entreranno a far parte del Comitato Esecutivo e il terzo entrerà a far parte, con funzioni di presidente, di ogni comitato per il quale la disciplina applicabile preveda una componente indipendente, nonché designazione del Presidente del Collegio Sindacale, laddove non sia presentata una lista di minoranza;
- (ii) le decisioni in merito a determinate operazioni (es. approvazione del business plan, investimenti, disinvestimenti e finanziamenti qualificati) saranno riservati al Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI, che delibererà con le maggioranze ordinarie fatte salve le decisioni in merito a determinate operazioni straordinarie (es. talune operazioni sul capitale, le operazioni significative rispetto al perimetro di attività del Gruppo Fondiaria-SAI) per le quali il Consiglio di Amministrazione delibererà previo il parere favorevole di un comitato composto da consiglieri indipendenti tra cui l'amministratore indipendente designato dalla Banca;
- (iii) le operazioni sul capitale ai sensi dell'art. 2441 comma V Codice Civile, necessiteranno del previo consenso della Banca;
- (iv) libera trasferibilità da parte della Banca circa la propria partecipazione in Fondiaria-SAI, fermo restando che in caso di cessione i diritti parasociali ad essa spettanti non sarebbero trasferibili e che il Patto Parasociale cesserebbe di avere efficacia laddove la partecipazione della Banca divenisse inferiore al 4% del capitale ordinario;
- (v) diritto di co-vendita per la Banca qualora Premafin cedesse una quota superiore al 10% della propria partecipazione in Fondiaria-SAI

L'Accordo prevede inoltre la proposta di apportare alcune modifiche al contratto di finanziamento sottoscritto tra Premafin, Unicredit e le altre banche finanziatrici in data 22 dicembre 2004, come successivamente integrato e modificato da ultimo in data 22 dicembre 2010 (il "Contratto di Finanziamento"), che richiedono, per il relativo perfezionamento, l'approvazione da parte delle banche finanziatrici.

L'Accordo è pertanto condizionato alla conferma, entro il 30 giugno 2011, da parte di Consob di assenza di obblighi di OPA su Fondiaria-SAI a fronte dell'esecuzione del medesimo e all'ottenimento, sempre entro la medesima data, dei necessari waiver ai sensi del Contratto di Finanziamento.

Consiglio di Amministrazione del 22 marzo u.s. di Fondiaria-SAI

Il Consiglio di Amministrazione della controllata Fondiaria-SAI ha preso atto della comunicazione da parte di Premafin in relazione all'Accordo e all'impegno di sottoscrivere, ai termini ed alle condizioni previsti nel medesimo, il deliberando Aumento di Capitale FS, ha preso visione dei dati salienti della bozza di bilancio 2010 della controllata Milano, ha deliberato, tra l'altro:

- l'assenso all'integrazione dell'ordine del giorno dell'assemblea di Milano del 27 aprile p.v., inserendovi l'eliminazione del valore nominale espresso delle azioni ordinarie e di risparmio in circolazione e l'attribuzione di una delega al Consiglio di Amministrazione, esercitabile fino al 31 dicembre 2011, ad aumentare il capitale sociale, mediante emissione di nuove azioni ordinarie e di risparmio, da offrire in opzione agli azionisti, per un importo massimo di € mil. 350;

- l'impegno a esercitare un numero di diritti di opzione del deliberando aumento di capitale della controllata Milano in misura tale da conservare direttamente e indirettamente, all'esito di detto aumento, una partecipazione almeno pari al 55% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie per un investimento complessivo ad oggi stimabile preliminarmente in € mil. 150;
- la stipula di nuovi accordi di preunderwriting con Credit Suisse Securities (Europe) Limited e UniCredit Bank A.G., in qualità di Joint Global Coordinator e Joint Bookrunner, aventi per oggetto l'integrale sottoscrizione dell'eventuale inoptato dell'Aumento di Capitale FS sul presupposto dell'impegno, assunto da Premafin e dalla Banca di sottoscrivere - ai termini ed alle condizioni previsti nell'Accordo - tale aumento. Gli impegni di UniCredit Bank A.G. contenuti nel preunderwriting sono condizionati all'approvazione del Management Board e del Supervisory Board di UniCredit Bank A.G. ai sensi dell'art. 136 del TUB. Credit Suisse Securities (Europe) Limited ha assunto sino alla data della suddetta approvazione la garanzia per l'intero rischio massimo di mercato di € mil. 300. In assenza dell'approvazione il contratto proseguirà comunque tra FonSAI e Credit Suisse Securities (Europe) Limited per l'intero rischio massimo di mercato di € mil. 300.

Consiglio di Amministrazione del 22 marzo u.s. di Milano Assicurazioni

Il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni:

- ha preso atto della comunicazione da parte di Premafin in relazione all'Accordo e all'impegno di sottoscrivere - ai termini ed alle condizioni previste nel medesimo - il deliberando Aumento di Capitale FS;
- ha preso atto dell'impegno della controllante FonSAI di sottoscrivere il deliberando aumento di capitale di Milano in misura tale da conservare direttamente e indirettamente, all'esito di detto aumento, una partecipazione almeno pari al 55% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie per un investimento complessivo ad oggi stimabile preliminarmente in € mil. 150 circa;
- ha approvato la bozza di bilancio d'esercizio 2010;

ha deliberato, tra l'altro:

- l'integrazione dell'ordine del giorno dell'assemblea degli azionisti del 27 aprile p.v., inserendovi l'eliminazione del valore nominale espresso delle azioni ordinarie e di risparmio in circolazione e l'attribuzione di una delega al Consiglio di Amministrazione, esercitabile fino al 31 dicembre 2011, ad aumentare il capitale sociale, mediante emissione di nuove azioni ordinarie e di risparmio, da offrire in opzione agli azionisti, per un importo massimo di € mil. 350;
- la relazione del Consiglio di Amministrazione sui punti all'ordine del giorno dell'assemblea straordinaria del 27 aprile p.v.;
- la stipula di accordi di preunderwriting con Credit Suisse Securities (Europe) Limited e UniCredit Bank A.G., in qualità di Joint Global Coordinator e Joint Bookrunner, aventi per oggetto l'integrale sottoscrizione dell'eventuale inoptato dell'aumento di capitale di Milano sul presupposto dell'impegno, assunto da FonSAI, di sottoscrivere tale aumento in misura tale da conservare direttamente e indirettamente una partecipazione almeno pari al 55% del capitale ordinario post aumento per un investimento complessivo ad oggi stimabile preliminarmente in € mil. 150 circa. Gli impegni di UniCredit Bank A.G.

contenuti nel preunderwriting sono condizionati all'approvazione del Management Board e del Supervisory Board di UniCredit Bank A.G. ai sensi dell'art. 136 del TUB. Credit Suisse Securities (Europe) Limited ha assunto sino alla data della suddetta approvazione la garanzia per l'intero rischio massimo di mercato di € mil. 200. In assenza dell'approvazione il contratto proseguirà comunque tra Milano e Credit Suisse Securities (Europe) Limited per l'intero rischio massimo di mercato di € mil. 200.

Contratto di equity swap su azioni FONDIARIA-SAI S.p.A.

In merito al contratto di equity swap su azioni FONDIARIA-SAI S.p.A., nel mese di febbraio 2011 si è convenuto con il Gruppo UniCredit l'ulteriore proroga dell'originaria scadenza del contratto di equity swap avente ad oggetto azioni ordinarie FONDIARIA-SAI S.p.A., concluso con Gruppo UniCredit in data 15 ottobre 2008, dal 15 ottobre 2011 al 28 giugno 2013. Oltre alla proroga della scadenza è stato inoltre previsto che Premafin, entro il 31 luglio 2011, depositi presso UniCredit, a garanzia dell'operazione, un importo pari € mil. 10, ovvero un ammontare di titoli di debito emessi da Stati appartenenti al G7 aventi un valore complessivo di € mil. 10.

A tale i ricorda che:

- il contratto ha ad oggetto n. 3.473.628 azioni ordinarie FONDIARIA-SAI S.p.A. pari al 2,7905% del capitale sociale ordinario della compagnia ed è uniformato agli standard ISDA;
- il valore iniziale delle azioni, sulla base del prezzo medio ponderato degli acquisti giornalieri effettuati dal Gruppo UniCredit durante il periodo di hedging, è pari a 14,3717 euro per azione;
- Premafin ha facoltà di estinguere l'equity swap anticipatamente in ogni momento, in tutto o in parte, optando per la liquidazione per differenziali (cash settlement) ovvero, alternativamente, per la consegna fisica dei titoli (physical delivery);
- non è previsto alcun accordo afferente le azioni eventualmente acquistate dal Gruppo UniCredit nella sua attività di hedging. Conseguentemente tutti i diritti amministrativi relativi alle azioni spettano al Gruppo UniCredit.

L'accordo Unicredit-Premafin del 22 marzo 2011 prevede come data di chiusura dell'operazione il 31 marzo 2013 ed il venir meno dell'obbligo di depositare gli € mil. 10 a garanzia.

Modifiche statutarie

In data 25 gennaio 2011 l'assemblea straordinaria della Società ha approvato le modifiche degli artt. 5 e 10 dello Statuto Sociale eliminando il valore nominale espresso delle azioni ordinarie in circolazione e la composizione e la nomina dell'organo amministrativo, e delegando il Consiglio di Amministrazione ad aumentare il capitale sociale a pagamento per un importo di massimi € mil. 250 entro al 25 gennaio 2012.

Scioglimento dell'accordo con Groupama

Ad esito delle recenti trattative tra gli aderenti al Patto di Sindacato di Premafin, Premafin e Groupama S.A. del 29 ottobre 2010, poi modificate il 22 novembre 2010, la Società, in data 11 marzo 2011 ha comunicato lo scioglimento dell'accordo stesso a seguito delle note n. 11016645 e n. 11016918 emesse dalla Consob nelle quali viene ritenuto sussistente l'obbligo di lanciare un'offerta pubblica di acquisto sulle azioni

Premafin e Fondiaria-Sai in base ai termini e alla condizioni indicate nel quesito presentato da Groupama S. A.

Delibera dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti Fondiaria-SAI del 26 gennaio 2011

L'assemblea straordinaria di Fondiaria-SAI S.p.A. riunitasi il 26 gennaio scorso, ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione della Società, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, la facoltà di aumentare a pagamento, e in via scindibile, il capitale sociale, entro il 31 dicembre 2011, per un importo complessivo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di massimi Euro 460.000.000,00, mediante emissione di azioni ordinarie e di risparmio da offrire in opzione agli aventi diritto titolari di azioni ordinarie e di risparmio in proporzione al numero di azioni dagli stessi possedute, con ogni più ampia facoltà del Consiglio di Amministrazione di stabilire, nel rispetto dei limiti sopra indicati, modalità, termini e condizioni dell'aumento di capitale, tra i quali il numero e il prezzo di emissione delle nuove azioni.

Il Consiglio di Amministrazione avrà facoltà, subordinatamente all'ottenimento di tutte le prescritte autorizzazioni di legge, di stabilire modalità, termini e condizioni dell'aumento di capitale e della sua esecuzione e, pertanto, di determinare, anche in prossimità dell'avvio dell'offerta in opzione:

- il prezzo di emissione delle azioni in base al prezzo teorico dell'azione post stacco del diritto (theoretical ex right price – TERP) delle azioni Fondiaria-SAI, calcolato secondo le metodologie correnti e scontato nella misura che sarà stabilita dal Consiglio di Amministrazione sulla base delle condizioni di mercato prevalenti al momento del lancio effettivo dell'operazione, dei corsi di borsa delle azioni Fondiaria-SAI rilevati in prossimità del lancio effettivo dell'operazione, nonché della prassi di mercato per operazioni simili e dell'andamento economico, patrimoniale e finanziario della Compagnia;
- l'esatto numero d'azioni oggetto dell'emissione e il relativo rapporto di opzione.

Approvato il budget del Gruppo Fondiaria-SAI 2011 e la nuova struttura organizzativa

Il 27 gennaio 2011, il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI S.p.A. ha provveduto ad esaminare ed approvare il nuovo Budget 2011 modificando i dati contenuti nel Business Plan 2009-2011, già noto alla comunità finanziaria, a causa delle mutate condizioni di mercato emerse nell'ultimo periodo.

Nel 2011 si prevede che la raccolta premi complessiva ammonterà a circa € mld. 12,5, così ripartita:

Rami Danni € mld. 7,2 (di cui Auto € mld. 4,6 e Non Auto € mld. 2,6);

Rami Vita € mld. 5,3.

Le linee guida del nuovo Budget tengono conto delle recenti iniziative poste in essere per migliorare la redditività industriale, nonostante un panorama economico ancora volatile.

Il risultato del segment Danni dovrebbe essere in sostanziale pareggio prima delle imposte pur con un Combined Ratio, comprensivo degli altri oneri tecnici, che dovrebbe attestarsi intorno al 101%, mentre il segment Vita dovrebbe raggiungere un risultato ante imposte di circa € mil. 140. Ancora in territorio negativo il settore Immobiliare e Altre Attività.

Il risultato netto di Gruppo dovrebbe superare i € mil. 50. Da sottolineare che i valori indicati non scontano operazioni straordinarie (ad eccezione di alcune vendite immobiliari già deliberate o di natura ordinaria).

Considerando l'integrale esecuzione dell'aumento di capitale nella misura massima di cui alla delega approvata dall'Assemblea degli Azionisti svoltasi il 26 gennaio u.s., il margine di solvibilità di Gruppo dovrebbe attestarsi intorno al 120%, mentre non è possibile prevedere oggi quale sarà la politica dei dividendi che verrà adottata alla fine dell'esercizio in corso.

Dal punto di vista patrimoniale il Gruppo proseguirà nelle iniziative volte a diminuire il profilo di rischio, a bilanciare l'asset allocation, per cui gli effetti positivi cumulati si dovrebbero manifestare a partire dal corrente esercizio.

Il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI S.p.A. ha infine approvato la nuova struttura organizzativa del Gruppo che accorpa funzioni e responsabilità nella logica di maggior efficienza.

Riforma dell'RC Auto

L'ISVAP ha emanato il 14 febbraio scorso una circolare con la quale ha chiesto alle compagnie assicurative di conoscere la distribuzione degli assicurati nelle diverse classi di merito "bonus-malus" contenute nel loro portafoglio premi RC Auto. Le risposte dovranno essere comunicate entro il prossimo 14 marzo.

L'autorità di vigilanza vorrebbe infatti licenziare entro fine maggio la sua proposta di riforma del sistema dei premi e delle penalità per questo Ramo Danni. Si ricorda che la Legge 40 del 2 aprile 2007 (cosiddetto "pacchetto Bersani Bis") ha fissato nuove regole per la gestione delle polizze RC Auto, consentendo ai neopatentati di usufruire dello stesso "bonus-malus" dei genitori. Ora, la maggioranza degli automobilisti risulta essere raggruppata nelle classi di merito più virtuose. Tale meccanismo "meritocratico" si è però rapidamente inceppato, proprio a danno di questi ultimi automobilisti.

L'obiettivo dell'ISVAP, acquisita una base informatica completa, è quello di semplificare questa procedura, rendendola più aderente alle reali caratteristiche dei singoli assicurati ed al rispettivo profilo di rischio, al fine di individuare il sistema più adatto da applicare al caso italiano, prendendo spunto anche da quelli utilizzati in altri Paesi europei, quali Francia, Germania e Spagna.

Standard & Poor's rivede il rating a BBB- da BBB, mantenuto il creditwatch negativo

In data 09/03/2011, l'agenzia Standard & Poor's ha rivisto il rating di Fondiaria-SAI S.p.A. e della sua controllata principale Milano Assicurazioni S.p.A. da BBB a BBB-. Standard & Poor's ha affermato che quanto comunicato da Consob, in risposta al quesito posto da Groupama e da questa reso noto al mercato, potrebbe alimentare delle incertezze circa la realizzazione dell'aumento di capitale della controllante PremafinHP S.p.A. e conseguentemente di Fondiaria-SAI S.p.A..

Inoltre Standard & Poor's ritiene che il potenziale ulteriore deterioramento della flessibilità finanziaria di Fondiaria-SAI S.p.A., legato all'impatto sul risultato 2010 dell'andamento gestionale e degli impairments sugli investimenti, si accompagni ad un livello di patrimonializzazione non adeguato al rating finora attribuito alla Compagnia.

Standard & Poor's mantiene il CreditWatch negativo su Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni, come conseguenza del perdurare delle incertezze sulla realizzazione dell'annunciato aumento di capitale.

Tuttavia se entro un mese fossero disponibili più informazioni circa la reale fattibilità dell'aumento di capitale di Fondiaria-SAI S.p.A., Standard & Poor's potrebbe risolvere il Creditwatch negativo sulla stessa.

Conclusioni

Con tali delibere si realizzano pertanto le premesse per dar corso ad un importante programma di patrimonializzazione del Gruppo che comporterebbero complessivamente un incremento, rispetto al 31 dicembre 2010, del Margine di Solvibilità Corretto (Solvency I) nell'ordine di 30 punti percentuali circa.

L'Accordo raggiunto, ed i conseguenti interventi sul capitale di FonSAI e Milano, agevolano la patrimonializzazione del terzo gruppo assicurativo Italiano (€ mld. 13 di raccolta premi, 9 milioni di clienti – oltre 10.000 collaboratori tra dipendenti e agenti) in un contesto di grave crisi congiunturale del comparto RC auto e dei mercati finanziari, causato da una profonda crisi mondiale, con peculiarità tutte italiane nel settore di riferimento.

L'Accordo garantisce quindi al Gruppo - a tutela degli assicurati e degli azionisti tutti - il mantenimento di ratios patrimoniali di vigilanza di assoluta tranquillità, anche in prospettiva dei più stringenti requisiti richiesti dall'introduzione nel 2012 della normativa europea inerente la solvibilità delle compagnie assicurative (c.d. Solvency II), mantenendo sostanzialmente invariati gli attuali assetti di controllo nel gruppo Premafin - FonSAI – Milano.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

L'esercizio appena conclusosi è stato notevolmente influenzato dagli effetti della crisi economica e dal deterioramento dei risultati industriali nel comparto Danni. Nel corso del 2010, il Gruppo assicurativo ha risentito significativamente dello sfavorevole contesto di settore, nonostante l'avvio di un' incisiva azione di riforma del portafoglio e di una politica assuntiva maggiormente selettiva, nonché l'apporto di migliorie organizzative e procedurali per ridurre i tempi di liquidazione e contenere il costo medio dei sinistri.

A fronte di un panorama economico e finanziario che continua ad essere ancora instabile, si scorgono i primi segnali di miglioramento sulle performance tecniche, che confermano la bontà delle iniziative messe in atto per risparmiare sui costi di funzionamento, recuperando redditività e solidità patrimoniale.

Le iniziative gestionali dei prossimi mesi saranno tese ad attuare la nuova strategia del Gruppo Fondiaria SAI, recentemente definita e comunicata al mercato nello scorso febbraio.

Il Gruppo punterà al rilancio degli utili e della forza patrimoniale con un'attività, almeno in una prima fase, strettamente focalizzata sul recupero della solvibilità, sul core business, sul comparto immobiliare, sulle attività diversificate e sui costi di funzionamento. In relazione al recupero della solvibilità, di fronte all'aumento di capitale verranno prese in esame cessioni di asset assicurativi, immobiliari e attività diversificate e si agirà anche attraverso una riorganizzazione interna, che dovrebbe condurre a un conseguente calo delle esigenze di capitale e, conseguentemente, dei costi.

Per i Rami Danni si conferma il primario obiettivo della redditività. Il Gruppo si focalizzerà, inoltre, sull'evoluzione del comparto retail, attraverso un nuovo sistema di offerta, puntando sia sulla tecnica assicurativa, sia sull'innovazione di prodotto. La spinta all'innovazione si sostanzierà nello sfruttare pienamente le potenzialità dei prodotti e dei servizi già effettivamente in portafoglio, potenziando ulteriormente la formazione delle Reti e lo sviluppo della comunicazione, consentendo ai Clienti di percepire le effettive potenzialità dell'offerta del Gruppo.

Quanto al settore immobiliare, è previsto un piano di ottimizzazione del portafoglio per migliorare la solvibilità e il mix globale degli investimenti. Infine, dopo la mappatura e la definizione del posizionamento competitivo, si valuteranno gli interventi per sviluppare le attività diversificate con una rilevanza maggiore.

D'altro canto, le recenti trattative che hanno visto la Capogruppo ed il Gruppo assicurativo al centro del noto e significativo interesse di controparti di rilievo internazionale, nonché il recentissimo accordo concluso dalla Capogruppo con Unicredit, sia pure in pendenza di conferma da parte di Consob dell'assenza di obblighi OPA, inducono a ritenere che da un lato, nonostante i deludenti risultati, il Gruppo incorpora un significativo valore economico-finanziario e che dall'altro si trova sulla strada giusta per il superamento delle attuali criticità. Ciò anche tenendo conto delle necessarie azioni correttive presenti e future, con conseguente recupero di valore della Società e dei propri investimenti.

Milano, 24 marzo 2011

per il Consiglio di Amministrazione
il Presidente e Amministratore Delegato,
F.to Giulia Maria Ligresti

PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A.
Holding di Partecipazioni

BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2010

PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A.
Holding di Partecipazioni

STATO PATRIMONIALE
CONTO ECONOMICO

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.**Holding di Partecipazioni****BILANCIO CONSOLIDATO****AL 31 DICEMBRE 2010**

(Importi in migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		al 31.12.2010	al 31.12.2009
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	1.642.445	1.960.296
1.1	Avviamento	1.523.280	1.656.682
1.2	Altre attività immateriali	119.165	303.614
2	ATTIVITÀ MATERIALI	598.072	504.111
2.1	Immobili	504.218	406.725
2.2	Altre attività materiali	93.854	97.386
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	823.184	870.300
4	INVESTIMENTI	36.031.914	34.641.048
4.1	Investimenti immobiliari	2.912.189	3.030.524
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	353.014	341.999
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	592.138	808.473
4.4	Finanziamenti e crediti	3.159.211	2.908.010
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.275.298	18.896.934
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	8.740.064	8.655.108
5	CREDITI DIVERSI	2.314.653	2.423.474
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.747.611	1.817.234
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	101.773	133.333
5.3	Altri crediti	465.269	472.907
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	996.578	4.923.669
	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	3.452	4.106.065
6.1		3.452	4.106.065
6.2	Costi di acquisizione differiti	87.603	142.111
6.3	Attività fiscali differite	361.199	174.234
6.4	Attività fiscali correnti	388.015	304.769
6.5	Altre attività	156.309	196.490
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	628.404	591.245
TOTALE ATTIVITÀ		43.035.250	45.914.143

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

BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2010

(Importi in migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	al 31.12.2010	al 31.12.2009
1 PATRIMONIO NETTO	2.270.116	3.413.899
1.1 di pertinenza del Gruppo	350.230	633.345
1.1.1 Capitale	410.340	410.340
1.1.2 Altri strumenti patrimoniali	-	-
1.1.3 Riserve di capitale	21	21
1.1.4 Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	263.360	393.006
1.1.5 (Azioni proprie)	(43.183)	(43.183)
1.1.6 Riserva per differenze di cambio nette	(18.713)	(1.275)
1.1.7 Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	338	(2.204)
1.1.8 Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	9.608	11.057
1.1.9 Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(271.541)	(134.417)
1.2 di pertinenza di Terzi	1.919.886	2.780.554
1.2.1 Capitale e riserve di terzi	2.627.767	3.088.469
1.2.2 Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	(31.256)	(29.518)
1.2.3 Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	(676.625)	(278.397)
2 ACCANTONAMENTI	359.982	322.038
3 RISERVE TECNICHE	34.827.972	31.718.050
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	4.187.367	5.102.503
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	1.677.807	2.099.531
4.2 Altre passività finanziarie	2.509.560	3.002.972
5 DEBITI	839.437	852.339
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	91.887	135.466
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	106.862	99.010
5.3 Altri debiti	640.688	617.863
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	550.376	4.505.314
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	3.873.998
6.2 Passività fiscali differite	132.060	137.761
6.3 Passività fiscali correnti	54.931	17.539
6.4 Altre passività	363.385	476.016
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	43.035.250	45.914.143

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.**Holding di Partecipazioni****BILANCIO CONSOLIDATO****AL 31 DICEMBRE 2010**

(Importi in migliaia di Euro)

CONTO ECONOMICO		2010	2009
1.1	Premi netti	12.585.297	11.888.742
1.1.1	Premi lordi di competenza	12.911.503	12.268.043
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(326.206)	(379.301)
1.2	Commissioni attive	57.317	70.686
1.3	Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	378.291	900.347
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	55.795	14.212
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.283.378	1.128.931
1.5.1	Interessi attivi	722.362	766.175
1.5.2	Altri proventi	169.736	159.468
1.5.3	Utili realizzati	390.804	198.697
1.5.4	Utili da valutazione	476	4.591
1.6	Altri ricavi	551.762	691.528
1	TOTALE RICAVI	14.911.840	14.694.446
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	(12.152.941)	(11.872.025)
2.1.2	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	(12.341.912)	(12.155.745)
2.1.3	Quote a carico dei riassicuratori	188.971	283.720
2.2	Commissioni passive	(28.421)	(38.261)
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in contr., coll. e joint venture	(21.558)	(82.926)
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(826.033)	(507.280)
2.4.1	Interessi passivi	(88.072)	(111.548)
2.4.2	Altri oneri	(77.999)	(65.698)
2.4.3	Perdite realizzate	(166.095)	(110.428)
2.4.4	Perdite da valutazione	(493.867)	(219.606)
2.5	Spese di gestione	(1.928.904)	(1.919.914)
2.5.1	Provvigioni e altre spese di acquisizione su contratti di assicurazione	(1.426.987)	(1.458.127)
2.5.2	Spese di gestione degli investimenti	(14.645)	(12.643)
2.5.3	Altre spese di amministrazione	(487.272)	(449.144)
2.6	Altri costi	(981.028)	(820.352)
2	TOTALE COSTI	(15.938.885)	(15.240.758)
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	(1.027.045)	(546.312)
3	IMPOSTE	77.117	132.816
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	(949.928)	(413.496)
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	1.762	682
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	(948.166)	(412.814)
	di cui di pertinenza del Gruppo	(271.541)	(134.417)
	di cui di pertinenza di terzi	(676.625)	(278.397)

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

BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2010

(Importi in migliaia di Euro)

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

	2010	2009
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO CONSOLIDATO	(948.166)	(412.814)
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	(17.438)	(8.015)
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	25.019	379.582
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	(16.524)	(3.816)
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	-	-
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	646	2.613
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali	-	-
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali	(8.764)	(678)
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la	675	(685)
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	(2.522)	(175)
Altri elementi	826	(56)
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO	(18.082)	368.770
TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	(966.248)	(44.044)
di cui di pertinenza del gruppo	(287.885)	(36.074)
di cui di pertinenza di terzi	(678.363)	(7.970)

Premafin HP S.p.A. è una società per azioni costituita in Italia: gli indirizzi della Sede Legale e delle località dove sono condotte le principali attività sono indicati nell'introduzione al fascicolo di bilancio. Le principali attività della Società e delle sue controllate sono descritte sia nella Relazione sulla gestione, sia nella parte relativa all'Informativa di Settore.

Il presente bilancio consolidato si compone, ai sensi dello IAS 1.8 (Presentazione del Bilancio), di Stato Patrimoniale, Conto Economico, Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto, Rendiconto Finanziario, Note Esplicative. Comprende inoltre allegati previsti dal Regolamento Isvap n. 7 del 13/07/07 e le informazioni richieste dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ai sensi dell'art. 9 co.3 del D.lgs. 38/2005.

Il bilancio consolidato di Premafin HP S.p.A. di seguito presentato ha l'obiettivo di esporre un modello di bilancio che risponde ai requisiti di presentazione ed informativa previsti dagli International Financial Reporting Standards (IFRS), tenuto conto inoltre degli schemi e delle istruzioni emanate dall'organismo di vigilanza con Reg. n.7 del 13/07/2007 e successive modifiche.

Nel predisporre questo bilancio si è ipotizzato che Premafin HP S.p.A. rediga il bilancio consolidato secondo gli IAS/IFRS in continuità di applicazione.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2010

Relativamente al prospetto delle variazioni di patrimonio netto, di seguito viene riportato l'allegato richiesto dal Reg. n.7/07, che soddisfa le indicazioni dello IAS 1 che prevede un prospetto in forma libera con una serie di requisiti minimi.

In particolare:

- alla voce "Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita" sono rilevati gli effetti della valutazione dei correlati strumenti finanziari al netto di quanto attribuibile agli assicurati ed imputato alle passività differite verso assicurati;
- nella colonna "Imputazioni" sono evidenziate 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 "trasferimenti" a conto economico sono riportati gli utili o le perdite in precedenza rilevati direttamente nel patrimonio netto secondo quanto stabilito dai principi contabili internazionali;
- negli "altri trasferimenti" viene riportata la distribuzione ordinaria di dividendi ed i decrementi di capitale e altre riserve, fra cui l'acquisto di azioni proprie e le quote di utili o perdite derivanti dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita, attribuibili agli assicurati in contropartita alle passività assicurative.

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2010
(Importi in migliaia di Euro)
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI
DI PATRIMONIO NETTO

		Esistenza al 31-12-2008	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	Trasferimenti	Esistenza al 31-12-2009	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	Trasferimenti	Esistenza al 31-12-2010
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	Capitale	410.340	-	-	-	-	410.340	-	-	-	-	410.340
	Altri strumenti patrimoniali	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Riserve di capitale	21	-	-	-	-	21	-	-	-	-	21
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	395.807	-	(2.801)	-	-	393.006	-	(129.646)	-	-	263.360
	(Azioni proprie)	(43.183)	-	-	-	-	(43.183)	-	-	-	-	(43.183)
	Utile (perdita) dell'esercizio	6.634	-	(141.051)	-	-	(134.417)	-	(137.124)	-	-	(271.541)
	Altre componenti del conto economico	(90.765)	-	81.341	17.002	-	7.578	-	(60.324)	45.203	(1.224)	(8.767)
Totale di pertinenza del gruppo		678.854	-	(62.511)	17.002	-	633.345	-	(327.094)	45.203	(1.224)	350.230
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Capitale e riserve di terzi	3.140.774	-	(52.305)	-	-	3.088.469	-	(460.702)	-	-	2.627.767
	Utile (perdita) dell'esercizio	62.177	-	(340.574)	-	-	(278.397)	-	(398.228)	-	-	(676.625)
	Altre componenti del conto economico	(299.945)	-	208.013	62.414	-	(29.518)	-	(141.263)	141.736	(2.211)	(31.256)
	Totale di pertinenza di terzi	2.903.006	-	(184.866)	62.414	-	2.780.554	-	(1.000.193)	141.736	(2.211)	1.919.886
Totale		3.581.860	-	(247.377)	79.416	-	3.413.899	-	(1.327.287)	186.939	(3.435)	2.270.116

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2010

Relativamente al Rendiconto Finanziario viene riportato l'allegato previsto dal Reg. n. 7/07 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.

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

BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2010

RENDICONTO FINANZIARIO
(metodo indiretto)

(Importi in migliaia di Euro)

	al 31.12.2010	al 31.12.2009
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	(1.027.045)	(543.863)
Variazione di elementi non monetari	4.148.823	4.234.645
Variazione della riserva premi danni	35.638	23.277
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	217.426	310.595
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	3.233.185	3.649.380
Variazione dei costi di acquisizione differiti	54.508	84.858
Variazione degli accantonamenti	61.529	(161.697)
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	230.202	47.031
Altre Variazioni	316.335	281.201
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	(188.208)	(234.773)
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	(141.597)	(120.833)
Variazione di altri crediti e debiti	(46.611)	(113.940)
Imposte pagate	(29.466)	(35.385)
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	(584.988)	(2.213.134)
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	(449.522)	17.722
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	(52.101)	376.355
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	(48.347)	(375.231)
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(35.018)	(2.231.980)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	2.319.116	1.207.490
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	84.100	82.815
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	47.047	(80.935)
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	(385.148)	49.268
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	216.335	(56.000)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	(2.034.837)	(743.306)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	(16.970)	(83.948)
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	228.635	6.256
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(1.860.838)	(825.850)
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	18.666	13.971
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	-	(19.360)
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	-	-
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	(211.208)	(34.800)
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	-	-
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	(228.577)	(526.989)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	(421.119)	(567.178)
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(3.282)	(2.892)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	591.245	776.783
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	37.159	(185.538)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	628.404	591.245

PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A.
Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2010
NOTE ESPLICATIVE

PARTE A

POLITICHE CONTABILI

Sezione 1 – Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il presente bilancio consolidato è stato redatto in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB (International Accounting Standard Board), ad oggi omologati dall'Unione Europea, e sulla loro attuale interpretazione da parte degli organismi ufficiali.

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento europeo n. 1606 del luglio 2002, le società europee le cui azioni sono negoziate su un mercato regolamentato sono tenute ad adottare gli standard contabili IAS/IFRS per la redazione dei bilanci consolidati con lo scopo di aumentarne la comparabilità e la trasparenza a livello europeo.

L'applicazione in ambito comunitario dei principi contabili internazionali, la cui denominazione è IAS per quelli emanati fino al 2001 e IFRS per quelli emanati successivamente, nonché delle relative interpretazioni, denominate SIC (Standing Interpretations Committee) e IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee) avviene subordinatamente a un processo di omologazione, volto a garantire che i principi contabili internazionali siano compatibili con le Direttive Comunitarie in materia e che si conclude con la pubblicazione dei documenti adottati nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea.

Normativa di riferimento

I principi contabili adottati sono coerenti con quelli utilizzati nell'esercizio precedente, ad eccezione dei nuovi principi e/o interpretazioni, o delle modifiche agli stessi, in vigore a partire dal 1° gennaio 2010. In particolare:

- IFRS 2 Pagamenti basati su azioni - Operazioni di gruppo con pagamento basato su azioni regolate per cassa;
- IFRS 3 Aggregazioni aziendali (Revised) e IAS 27 Bilancio consolidato e separato (Amendment); inclusi gli emendamenti conseguenti a: IFRS 2, IFRS 5, IFRS 7, IAS 21, IAS 28, IAS 31 e IAS 39;
- IAS 39 Strumenti finanziari: Rilevazione e misurazione - Elementi qualificabili di copertura;
- IFRIC 17 Distribuzione ai soci di attività non rappresentate da disponibilità liquide.

La portata dei suddetti principi ed interpretazioni è di seguito descritta.

IFRS 2

Il 23 marzo 2010 la Commissione Europea ha approvato il Regolamento n. 244/2010 pubblicato sulla GUUE n. L. 77 del 24 marzo 2010. Il Regolamento omologa il documento "Modifiche all'IFRS 2 Pagamenti basati su azioni" pubblicato il 18 giugno 2009 dallo IASB. L'emendamento all'IFRS 2 chiarisce lo scopo e la contabilizzazione di transazioni di gruppo con pagamenti basati su azioni regolati in contanti.

Tale modifica deve essere applicata sia per gli esercizi che iniziano il 1° gennaio 2010 o successivamente a tale data, sia retrospettivamente in accordo con i requisiti dello IAS 8 e delle regole di transizione dell'IFRS 2. Il suddetto emendamento non ha prodotto impatti sulla posizione patrimoniale-finanziaria o economica del Gruppo.

IFRS 3 e IAS 27

Il 10 gennaio 2008, lo IASB ha emesso la versione rivista dell'IFRS 3 e dello IAS 27, completando così la seconda fase del progetto relativo alle business combinations. L'IFRS 3 ha apportato significativi cambiamenti nella contabilizzazione delle aggregazioni aziendali, nella valutazione degli interessi non di controllo, nella contabilizzazione dei costi di transazione, nella rilevazione iniziale, nella successiva valutazione degli eventuali pagamenti integrativi ("contingent consideration") e nelle aggregazioni aziendali realizzate in più fasi.

Avviamento ed interessenze delle minoranze: una nuova opzione dell'IFRS 3 consente che l'entità acquirente rilevi l'intero ammontare dell'avviamento riconosciuto all'entità acquisita, anziché limitarsi alla quota corrispondente alla propria interessenza, includendovi, quindi, la quota delle "interessenze non di controllo" (espressione che sostituisce la dizione di "interessi delle minoranze"). Con questo procedimento, conosciuto come "full goodwill method", l'effetto sulle interessenze non di controllo è rilevato come componente del patrimonio netto consolidato (la quota del "totale conto economico complessivo" di pertinenza delle interessenze non di controllo viene ad esse allocata anche nel caso in cui ciò comporti che il loro valore divenga negativo). Il metodo, infine, può essere adottato caso per caso.

A seguito delle modifiche allo IAS 27 è previsto che un cambiamento nell'assetto proprietario di una controllata (senza perdita di controllo) sia contabilizzato come una operazione tra soci. Pertanto, tali transazioni non genereranno più rettifiche dell'avviamento né utili o perdite. Inoltre, il principio emendato introduce delle modifiche in merito alla contabilizzazione della perdita di controllo della controllata; l'operazione provoca la valutazione al fair value della quota di cui si mantiene il possesso e la differenza rispetto al valore contabile è rilevata come utile o perdita al conto economico; alla quota mantenuta si applicano successivamente le disposizioni degli IAS 28, 31 o 39, a seconda delle circostanze.

Le modifiche dell'IFRS 3 e dello IAS 27 devono essere applicate prospetticamente per operazioni di aggregazione aziendale e operazione di acquisizioni o cessioni di partecipazioni di controllo nonché sulle operazioni con azionisti di minoranza delle controllate che si verificano successivamente al 1° gennaio 2010.

I suddetti principi sono applicati prospetticamente e non hanno comportato effetti significativi.

IAS 39

La modifica chiarisce che a un'entità è consentito designare una porzione delle variazioni del fair value o dei flussi di cassa di uno strumento finanziario come elemento coperto. Con l'emendamento viene inoltre chiarito che l'inflazione può essere considerata un rischio da coprire nei limiti in cui, in base a disposizioni contrattuali, variazioni nell'inflazione modificano i flussi di cassa di strumenti finanziari rilevati in bilancio.

L'applicazione del principio non ha comportato effetti significativi.

IFRIC 17

Il 26 novembre 2009 la Commissione dell'Unione Europea ha approvato il Regolamento n. 1142/2009 pubblicato sulla GUUE L. 312/8 del 27 novembre 2009. Il regolamento omologa il documento "IFRIC 17 Distribuzione ai soci di attività non rappresentate da disponibilità liquide" pubblicato il 27 novembre 2008 dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC). Questa interpretazione fornisce una guida sulla contabilizzazione degli accordi in base ai quali un'entità distribuisce attivi non monetari ai soci sia come distribuzione di riserve sia come dividendi. Questa interpretazione non genera alcun effetto sulla posizione patrimoniale-finanziaria o economica del Gruppo.

Relativamente ai più importanti principi contabili internazionali, interpretazioni e relativi emendamenti, già approvati dallo Iasb ed omologati dalla Unione Europea, e non ancora entrati in vigore e non adottati in via anticipata dal Gruppo (IAS 32, IAS 24, IFRIC 19) si evidenzia come al momento non siano previsti effetti significativi sul bilancio. Riguardo ai principi per i quali in processo di omologazione è ancora in corso, in particolare l'IFRS 9, si segnala come l'attuale best practice interpretativa e gli eventuali improvement non permettano al momento di effettuare una stima ragionevole dei relativi impatti.

Relativamente al Documento Banca d'Italia/CONSOB/ISVAP n. 4 del marzo 2010 emesso dal Tavolo di coordinamento congiunto in materia di applicazione dei criteri IAS/IFRS su "Esercizi 2009 e 2010 - Informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie sulle verifiche per riduzione di valore delle attività (impairment test), sulle clausole contrattuali dei debiti finanziari, sulle ristrutturazioni dei debiti e sulla "Gerarchia del fair value", segnaliamo che il Gruppo ha sempre cercato di offrire la migliore comunicazione finanziaria possibile e, a tal fine, in considerazione della sempre maggiore complessità dei bilanci da un lato e dell'evidente importanza e rilevanza in queste situazioni di andamento di mercato "particolari" dall'altro, si è operato un dettagliato riesame dell'informativa fornita al fine di cercare di migliorare la fruibilità della stessa, fornendo contestualmente una serie di dettagli ancora superiori sugli argomenti di maggiore rilevanza. In tale ambito, e condividendo appieno l'iniziativa da parte di Banca d'Italia, CONSOB e ISVAP, si rivela come le richieste evidenziate fossero assolutamente conformi con la disclosure proposta.

Sezione 2 – Principi generali di redazione

Il bilancio è redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività. Non vi sono incertezze per eventi o condizioni che possano comportare l'insorgere di dubbi sulla capacità di continuare ad operare come un'entità in funzionamento.

I prospetti del bilancio consolidato sono stati redatti in base alle istruzioni fornite dall'ISVAP con Regolamento n. 7 del 13/07/2007.

Sezione 3 – Metodi di consolidamento

PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

BILANCI UTILIZZATI PER IL CONSOLIDAMENTO

Per la redazione del bilancio consolidato sono state utilizzate le situazioni patrimoniali ed economiche delle società del Gruppo esaminate dai rispettivi Consigli di

Amministrazione. I predetti bilanci sono stati rettificati e riclassificati al fine di riflettere l'applicazione dei Principi Contabili Internazionali.

PROCEDURE DI CONSOLIDAMENTO

- Consolidamento integrale
- Il bilancio consolidato comprende il bilancio della Capogruppo e delle imprese, italiane ed estere, nelle quali Fondiaria-SAI ha il potere di esercitare il controllo così come definito dal par. 4 dello IAS 27 e tenuto conto anche dei diritti di voto potenziali.

Il controllo esiste anche quando la Capogruppo possiede la metà o una quota minore dei voti esercitabili in assemblea se essa ha:

- il controllo di più della metà dei diritti di voto in virtù di un accordo con altri investitori;
- il potere di determinare le politiche finanziarie ed operative dell'entità in virtù di una clausola statutaria o di un contratto;
- il potere di nominare o di rimuovere la maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione o dell'equivalente organo societario ed il controllo dell'entità è detenuto da quel consiglio o organo;
- il potere di esercitare la maggioranza dei diritti di voto nelle sedute del Consiglio di Amministrazione o dell'equivalente organo amministrativo.

Con il metodo del consolidamento integrale il valore contabile delle partecipazioni viene eliminato contro il relativo patrimonio netto, assumendo la totalità delle attività e passività nonché dei proventi e degli oneri delle imprese partecipate.

Le quote di patrimonio netto e del risultato economico di spettanza degli azionisti di minoranza sono iscritte in apposite poste dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico.

Le differenze tra il valore di carico delle partecipazioni e le rispettive quote di patrimonio netto, che emergono alla data di acquisizione delle partecipazioni stesse, vengono attribuite agli attivi materiali specifici identificati laddove il maggior costo rifletta il fair value dei medesimi e agli attivi immateriali specifici - tra cui ad es. il Voba (Value of Business Acquired), il Vif (Value In Force), il Valore della raccolta o della lista clienti - in questo caso valorizzando anche la quota dei terzi e l'effetto fiscale e, residualmente, alla voce Avviamento, nei casi in cui il maggior prezzo pagato rifletta il valore prospettico dei risultati economici futuri.

• Consolidamento proporzionale

Sono incluse nel bilancio consolidato anche le imprese sulle quali un'impresa inclusa nel consolidamento abbia il controllo congiuntamente con altri soci ed in base ad un accordo contrattuale con essi, secondo quanto previsto dallo IAS 31. In tal caso l'inclusione nel consolidato avviene, in alternativa all'utilizzo del metodo del patrimonio netto, secondo il criterio della proporzione con la partecipazione posseduta.

• Consolidamento con il metodo del patrimonio netto

Le Società collegate sono state valutate con il metodo del patrimonio netto secondo quanto previsto dallo IAS 28: una società collegata è un'entità nella quale la

Capogruppo detiene un'influenza notevole senza essere né una controllata, né una partecipazione soggetta a controllo congiunto.

In base a quanto stabilito dallo IAS 28.6, l'influenza notevole si presume quando la partecipante possiede, direttamente o indirettamente, almeno il 20% dei voti esercitabili nell'assemblea della partecipata.

Secondo questo procedimento, il bilancio consolidato recepisce solo la quota di competenza del patrimonio netto contabile della partecipazione comprensivo del risultato economico dell'esercizio, ma non i valori delle singole voci di bilancio.

• **Altre operazioni di consolidamento**

Le altre operazioni di consolidamento consistono prevalentemente nella omogeneizzazione sia sostanziale, relativa cioè ai criteri di valutazione delle poste di bilancio, sia formale, relativa cioè ai criteri di rilevazione e rappresentazione impiegati nella costruzione del bilancio consolidato.

In particolare l'utilizzo di uno schema di bilancio rigido, quale quello previsto dall'Autorità di Vigilanza, unitamente all'utilizzo di un reporting package comune per tutte le società del Gruppo, assicurano il rispetto dei criteri di omogeneizzazione formale.

Con riferimento all'adozione di criteri di omogeneizzazione sostanziale si è provveduto:

- all'eliminazione dei dividendi messi in pagamento o deliberati da società consolidate;
- all'eliminazione dei rapporti intersocietari, patrimoniali ed economici;
- all'eliminazione degli utili e delle perdite derivanti da operazioni di compravendita effettuate tra società del Gruppo e relative a valori compresi nel patrimonio, anche se consolidate con il metodo del Patrimonio Netto;
- alle rettifiche necessarie per rendere omogenei i principi contabili nell'ambito del Gruppo;
- alla rilevazione, ove applicabile, dell'effetto fiscale conseguente alle eventuali rettifiche per uniformare i criteri di valutazione delle voci di bilancio o alle altre rettifiche di consolidamento.

DATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO

Il Bilancio Consolidato è chiuso al 31 dicembre 2010, data coincidente con quella di tutti i bilanci delle Società consolidate integralmente.

Non si sono pertanto posti problemi di omogeneità temporale del sistema dei valori di Gruppo, considerata la totale uniformità dei periodi amministrativi cui sono riferiti i bilanci oggetto di consolidamento.

MONETA DI CONTO

Il presente bilancio è espresso in Euro (€) in quanto questa è la valuta nella quale sono condotte la maggior parte delle operazioni del Gruppo. Considerata quindi la sostanziale omogeneità della valuta funzionale con la valuta di presentazione del bilancio consolidato, si segnala che la conversione dei bilanci espressi in monete diverse dall'area dell'Euro è stata effettuata applicando i cambi correnti di fine esercizio per le poste patrimoniali e la media tra inizio e fine esercizio per quelle economiche.

I tassi di cambio utilizzati sono riportati, per le principali valute non appartenenti all'area dell'Euro, nell'ambito delle note esplicative.

Viene data puntuale indicazione se gli importi del bilancio sono esposti in migliaia o milioni di Euro.

Sezione 4 - Principi Contabili e criteri di valutazione

I principi contabili adottati sono omogenei a quelli utilizzati per l'anno precedente.

Si segnala che il Gruppo, nel corso del primo semestre 2010 e con effetto anche sui dati comparativi del presente documento, ha riclassificato nella voce Investimenti immobiliari il valore contabile di una parte degli immobili delle controllate Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni precedentemente iscritti nella voce Attività materiali.

La classificazione attuale è stata adottata, in seguito alla scissione parziale non proporzionale della ex Immobiliare Lombarda completata nel precedente esercizio, in quanto determina una rappresentazione più rilevante delle politiche di gestione del patrimonio immobiliare, orientate ad una maggiore stabilità del patrimonio nel tempo rispetto agli orientamenti della ex Immobiliare Lombarda, da cui tali investimenti provengono.

Il valore contabile della riclassifica effettuata è pari a € mil. 431 al 31 dicembre 2009. Tale riclassifica non ha alcun significativo effetto sul risultato economico del periodo e dei periodi precedenti in quanto sia per la voce Attività materiali sia per la voce Investimenti immobiliari il principio di valutazione adottato dal Gruppo è quello del costo.

Ai sensi dello IAS 1 par. 39, in relazione a quanto succitato, si riportano le informazioni richieste:

STATO PATRIMONIALE – ATTIVITÀ

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
ATTIVITÀ IMMATERIALI	1.642.445	1.960.296	1.963.678
ATTIVITÀ MATERIALI	598.072	504.111	788.680
di cui "Immobili"	504.218	406.725	602.128
RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	823.184	870.300	833.548
INVESTIMENTI	36.031.914	34.641.048	33.887.586
di cui "Investimenti immobiliari"	2.912.189	3.030.524	2.942.543
CREDITI DIVERSI	2.314.653	2.423.474	2.521.304
ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	996.578	4.923.669	947.501
EQUIVALENTI	628.404	591.245	776.783
TOTALE ATTIVITÀ	43.035.250	45.914.143	41.719.080

STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
PATRIMONIO NETTO	2.270.116	3.413.899	3.581.860
ACCANTONAMENTI	359.982	322.038	487.751
RISERVE TECNICHE	34.827.972	31.718.050	29.321.536
PASSIVITÀ FINANZIARIE	4.187.367	5.102.503	6.630.756
DEBITI	839.437	852.339	962.379
ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	550.376	4.505.314	734.798
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	43.035.250	45.914.143	41.719.080

Di seguito si espongono i criteri di valutazione inerenti le principali voci di bilancio:

ATTIVITA'

1. ATTIVITA' IMMATERIALI

Avviamento

In base a quanto previsto dallo IAS 38 "Attività immateriali" e dallo IFRS 3, l'Avviamento, in quanto bene a vita utile indefinita, non viene più ammortizzato sistematicamente, ma è soggetto ad una verifica di congruità (impairment test), effettuata con cadenza annuale o anche più breve nel caso in cui si verifichino eventi o circostanze che possano far emergere l'esistenza di una perdita permanente di valore.

A tal fine il Gruppo:

- ha identificato le unità generatrici di flussi di cassa riferibili all'avviamento iscritto;
- tale individuazione è avvenuta attraverso criteri che tengono conto del livello organizzativo minimo cui l'avviamento è monitorato dall'alta direzione;
- ha determinato il valore recuperabile delle unità generatrici di flussi finanziari come il maggiore tra il suo valore equo e il suo valore d'uso;
- per gli avviamenti per cui è stato utilizzato il valore d'uso ha identificato i flussi finanziari futuri di tali unità generatrici di flussi di cassa;
- ha opportunamente attualizzato tali flussi finanziari allo scopo di determinare il "valore recuperabile" dell'avviamento e di iscrivere l'eventuale perdita di valore.

Per le business combinations e le altre operazioni di aggregazioni aziendale perfezionate nel 2010 si rinvia a quanto illustrato nella parte F.

Attività immateriali a vita utile indefinita

Le attività immateriali a vita utile indefinita consistono principalmente in marchi, che non hanno limitazioni in termini di vita utile dal punto di vista contrattuale, legale, economico e competitivo. Le attività immateriali con vita utile indefinita non vengono ammortizzate, ma sono sottoposte, annualmente e ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore, a verifica per identificare eventuali riduzioni di valore.

Altre attività immateriali

Conformemente a quanto previsto dallo IAS 38 un'attività immateriale viene rilevata contabilmente solo se è identificabile, controllabile, determinabile nel costo e in grado di generare benefici economici futuri.

Ne consegue che sia costi d'impianto e di ampliamento, sia i costi di ricerca e di pubblicità sono imputati a conto economico nel momento in cui sono sostenuti.

Le attività immateriali che presentano i requisiti per essere capitalizzate sono ammortizzate su base lineare con riferimento alle relative vite utili, previa verifica che non vi siano indicatori di perdite permanenti di valore. Si segnala che non esistono attività immateriali generate internamente.

Nella nota esplicativa vengono fornite le indicazioni relative alla vita utile delle varie categorie di attività immateriali.

2. ATTIVITA' MATERIALI

In questa voce sono compresi gli immobili destinati all'esercizio dell'impresa e le altre attività materiali.

Lo IAS 16 "Immobili, impianti e macchinari" prevede che, in sede di iscrizione iniziale, gli immobili ad uso dell'impresa siano iscritti al costo; le rilevazioni successive possono essere effettuate in base al modello del costo (paragrafo 30) o in base al modello della rideterminazione del valore (paragrafo 31).

Coerentemente con quanto effettuato a proposito degli immobili da investimento, il Gruppo ha deciso di utilizzare il principio del costo per la valutazione degli immobili sia ad uso proprio, sia ad uso di investimento. Si rinvia pertanto a quanto già riportato nel paragrafo relativo agli investimenti immobiliari.

Le attività possedute mediante contratti di leasing finanziario, attraverso i quali vengono sostanzialmente trasferiti sul Gruppo tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività del Gruppo al loro fair value o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing. La corrispondente passività verso il locatore è classificata in bilancio tra i debiti. I relativi costi vengono rilevati secondo le modalità previste dallo IAS 17.

Rientrano infine in questa categoria anche gli immobili classificati quali rimanenze nel bilancio delle società appartenenti al segmento immobiliare. Queste vengono valutate, ai sensi dello IAS 2, al minore tra il costo (comprensivo dei costi di acquisizione, trasformazione e degli altri costi sostenuti) ed il valore netto di realizzo. In particolare il costo d'acquisto degli edifici ultimati e delle iniziative immobiliari in corso è determinato in base al costo storico aumentato dei costi sostenuti per opere di carattere straordinario, che ne accrescono il valore in modo permanente, o del costo di acquisto di partecipazioni allocabile ai beni fino a concorrenza del valore corrente ad esso attribuito al momento dell'acquisizione. Il costo è inoltre aumentato delle spese incrementative e, per gli immobili in costruzione, degli oneri finanziari capitalizzabili, in quanto specificamente riferiti alla costruzione.

Relativamente alle attività agricole, per le anticipazioni colturali si è effettuata una valutazione dei lavori eseguiti alla data di chiusura del bilancio, mentre per le attività biologiche il fair value è stato determinato tramite un confronto fra i valori di produzione e i valori mercuriali.

3. RISERVE TECNICHE A CARICO RIASSICURATORI

La voce comprende gli impegni dei riassicuratori derivanti da contratti di riassicurazione disciplinati dall'IFRS 4. Le riserve a carico dei riassicuratori sono iscritte e contabilizzate coerentemente ai principi applicabili ai sottostanti contratti di assicurazione diretta.

4. INVESTIMENTI

Investimenti immobiliari

Gli investimenti immobiliari sono rappresentati da immobili posseduti per la concessione in affitto e/o per l'apprezzamento del capitale investito.

Lo IAS 40 "Investimenti immobiliari" che disciplina gli immobili detenuti dall'impresa a scopo di investimento, prevede che al momento dell'acquisizione gli immobili debbano essere iscritti al costo, mentre nelle valutazioni successive l'impresa possa scegliere fra la valutazione al costo o quella al fair value.

Il fair value è il prezzo a cui la proprietà dell'immobile può essere scambiata tra parti consapevoli e disponibili in una libera transazione, cioè quello che comunemente viene definito prezzo di mercato.

Salvo quanto successivamente indicato, il Gruppo ha scelto di utilizzare il costo come principio di valutazione di tutti gli immobili, sia di quelli destinati all'uso dell'impresa, sia di quelli posseduti a titoli di investimento e, come tali, destinati all'uso di terzi.

Sulla base di quanto previsto dallo IAS 16, richiamato dallo IAS 40, si è provveduto a:

- scorporare dal valore degli immobili interamente posseduti il valore dei terreni su cui gli stessi insistono poiché, avendo durata illimitata, non sono assoggettati ad ammortamento;
- rilevare l'ammortamento sul valore netto, così ottenuto, applicando anche specifiche aliquote economico-tecniche determinate in relazione alle prevedibili residue possibilità di utilizzo delle singole componenti degli immobili, rappresentati dalla dotazione impiantistica e dal corpo del fabbricato.

Gli investimenti immobiliari vengono sottoposti ad impairment test anche mediante confronto del valore contabile con la stima del fair value, determinato con apposite perizie di esperti valutatori indipendenti.

Le rivalutazioni degli immobili eseguite in esercizi precedenti non sono state rimosse nel processo di rideterminazione del costo, in quanto si ritiene che concorrano alla determinazione del costo ammortizzato riflettendo la variazione degli indici dei prezzi o siano state effettuate per approssimare il fair value degli immobili alla data di rivalutazione.

Per gli immobili conferiti al Fondo Immobiliare chiuso Tikal R.E., si è provveduto viceversa ad utilizzare il fair value quale sostituto del costo, in continuità con le scelte adottate in fase di "First Time Adoption".

Ogni eventuale utile o perdita derivante dall'eliminazione di un investimento immobiliare viene rilevata nel Conto Economico dell'esercizio in cui avviene l'eliminazione.

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

Rientrano nella voce "Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture" sia le partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto, sia alcune partecipazioni in società controllate che il Gruppo ha ritenuto di entità non

materiale e che pertanto sono state mantenute al costo. Come già segnalato nel paragrafo dedicato alle tecniche di consolidamento, nessuna entità di cui il Gruppo abbia il controllo congiunto con altri soggetti (joint venture) è rilevata in questa voce, per effetto dell'applicazione del criterio del consolidamento proporzionale.

Strumenti finanziari

Lo IAS 39 “Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione” prevede che gli strumenti finanziari siano classificati, non secondo la loro natura, ma in base alla loro destinazione funzionale nell'ambito della gestione dell'impresa. In particolare, lo IAS 39 prevede, per le attività finanziarie, le seguenti categorie:

- “strumenti finanziari valutati al fair value through profit or loss” - comprende i titoli posseduti per essere negoziati nel breve termine ed i titoli che, alla rilevazione iniziale, presentano le caratteristiche per essere designati dall'impresa in questa categoria;
- “finanziamenti e crediti” che, oltre ai crediti ed ai finanziamenti in senso stretto, così come definiti dai principi italiani, comprende anche titoli di debito non quotati, purché non destinati alla vendita ed il cui recupero dipenda esclusivamente dal merito creditizio dell'emittente;
- “strumenti finanziari posseduti fino alla scadenza”, che comprende titoli di debito con scadenza fissa e pagamenti fissi o determinabili che l'impresa intende ed è capace di possedere fino a scadenza;
- “strumenti finanziari disponibili per la vendita”, si tratta di una categoria residuale che comprende titoli non classificabili nelle precedenti categorie.

In sede di prima rilevazione le attività finanziarie sono iscritte al fair value che corrisponde generalmente al prezzo pagato per la loro acquisizione. Successivamente alle singole categorie si applicano sempre secondo lo IAS 39 criteri di valutazione differenziati. In particolare:

- gli strumenti finanziari al fair value through profit or loss, come peraltro esplicitato dalla denominazione stessa della categoria, vengono valutati al fair value, imputando a conto economico la differenza fra fair value e valore iniziale;
- gli strumenti finanziari posseduti fino alla scadenza e i finanziamenti e crediti sono valutati al costo ammortizzato, calcolato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo;
- gli strumenti finanziari disponibili per la vendita sono valutati al fair value, con imputazione delle variazioni dello stesso in contropartita ad una specifica riserva di patrimonio netto. Tale riserva viene stornata in contropartita al conto economico al momento del realizzo dello strumento finanziario o nei casi in cui venga accertata una perdita per riduzione di valore.

Si evidenzia inoltre che vendite e acquisti ordinari di attività finanziarie vengono contabilizzati alla data di regolamento dell'operazione, vale a dire alla data in cui il Gruppo riceve o consegna materialmente le predette attività.

Ricordiamo inoltre che ai sensi dello IAS 32 nessun utile o perdita derivante dall'attività di compravendita su azioni proprie viene rilevato nel conto economico, mentre il corrispettivo pagato o ricevuto viene evidenziato direttamente a patrimonio netto.

Tale modalità di rappresentazione viene adottata anche per le operazioni di cessione di quote azionarie che non comportano la perdita di controllo. Pertanto fino al mantenimento del controllo gli utili o le perdite da diluizione vengono evidenziati nel patrimonio netto al fine di una migliore rappresentazione del risultato dell'esercizio. Tale impostazione contabile non si applica tuttavia per le cessioni di partecipazioni in società controllate eventualmente presenti nei portafogli delle gestioni separate del Settore Vita, considerato il particolare meccanismo di consolidamento di tali utili nelle prestazioni da riconoscere agli assicurati.

Si segnala altresì che per il trattamento contabile delle acquisizioni di ulteriori quote di partecipazione in Società che sono già controllate, si è imputato a patrimonio netto di Gruppo della differenza tra il costo di acquisto ed il valore contabile delle quote di minoranza acquisita, applicando la teoria della c.d. economic entity.

Riclassificazione di strumenti finanziari

Ricordiamo che ai sensi dello IAS 39, ad oggi vigente, così come emendato il 13/10/2008, un'attività finanziaria classificata come disponibile per la vendita può essere riclassificata nella categoria "finanziamenti e crediti" a condizione che presenti, alla data di acquisto, i requisiti previsti, avendo, inoltre, la società, l'intenzione e la capacità di possedere l'attività finanziaria per il futuro prevedibile o fino alla scadenza. Le scelte operate ed i relativi impatti, vengono evidenziate nella nota esplicativa.

Avvalendosi di questa facoltà si è ritenuto di riclassificare alla data del 01/01/2009 alcuni titoli di debito in carico nel bilancio al 31/12/2008 per € migl. 808.419 dalla categoria "Disponibili per la vendita" alla categoria "Finanziamenti e Crediti". Tali titoli, principalmente assistiti da clausole di subordinazione ed emessi da soggetti corporate, erano stati valutati al fair value al 31/12/2008 tramite mark to model, con l'obiettivo di fornire la massima trasparenza e chiarezza nelle valutazioni di bilancio. Tale intenzione non si concilia agevolmente con la natura dei titoli e con la difficoltà di definire e, quindi, fornire un valore di fair value obiettivo, in coerenza con l'attuale crisi economico-finanziaria che non consente un normale pricing, in particolare per queste tipologie di titoli.

Il valore trasferito è pari al 2,4 % dell'ammontare complessivo degli Investimenti del Gruppo all'1/01/2009: si è pertanto ritenuta non significativa tale operazione di riclassifica ai fini della compilazione dell'allegato relativo al "Dettaglio delle attività finanziarie riclassificate e degli effetti sul conto economico e sulla redditività complessiva".

Per il valore residuo degli strumenti finanziari trasferiti si rinvia al commento dell'apposita voce "Finanziamenti e crediti" delle note esplicative.

Evidenziamo che il carico contabile dei titoli trasferiti alla data del 31/12/2010 ammonta a € migl. 806.460 e il fair value alla data, determinato in base alla predetta metodologia del mark to model, conferma sostanzialmente il valore di carico alla data della presente relazione. 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. 10.990. La riserva AFS negativa residua su questi titoli alla data dell'1/01/2009 ammontava a € migl. 75.222 e viene ammortizzata secondo le regole previste dallo IAS 39.

Finanziamenti e crediti

La voce comprende i finanziamenti come definiti dallo IAS 39.9, con esclusione dei crediti commerciali.

In particolare sono compresi nella voce i depositi delle riassicuratrici presso le imprese cedenti, alcuni titoli di debito posseduti che non risultano quotati in un mercato attivo, i

mutui ed i finanziamenti attivi, nonché i prestiti su polizze vita ed i contratti di pronti contro termine.

Per questi ultimi in particolare si contabilizza in tale voce il controvalore dei titoli acquistati “a pronti”, mentre il controvalore dei titoli venduti “a pronti” è rilevato fra le Passività Finanziarie alla voce Altre Passività Finanziarie.

Gli interessi e le differenze fra controvalore “a pronti” e “a termine” vengono contabilizzati a proventi derivanti da altri strumenti finanziari.

I finanziamenti e crediti sono valutati con il metodo del costo ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso di interesse effettivo.

Investimenti posseduti fino alla scadenza

La voce accoglie strumenti finanziari a scadenza fissa con pagamenti fissi o determinabili che il Gruppo ha oggettiva intenzione e capacità di possedere fino alla scadenza. Nello specifico vi rientrano gli strumenti finanziari di debito del settore Vita al servizio di polizze con specifica provvista. Il metodo di valutazione è quello del costo ammortizzato utilizzando il criterio del tasso di interesse effettivo.

Determinazione del fair value di strumenti finanziari

Il fair value rappresenta il corrispettivo al quale un’attività potrebbe essere scambiata o una passività estinta, in una libera transazione tra parti consapevoli ed indipendenti, ad una certa data di misurazione; si tratta quindi del prezzo che sarebbe corrisposto in una transizione ordinaria, ovvero in una transizione che riguarda i partecipanti al mercato che hanno la volontà di trattare, escludendo quindi transazioni di tipo forzato.

La determinazione del fair value degli strumenti finanziari è basata sul presupposto della continuità aziendale della società.

Di seguito esponiamo i criteri di determinazione della gerarchia del fair value, basata sull’osservabilità dei parametri di mercato:

Livello 1: Quotazioni desunte da mercati attivi

La valutazione è il prezzo di mercato dello stesso strumento finanziario oggetto di valutazione, desumibile dalle quotazioni espresse da un mercato attivo.

Livello 2: Metodi di valutazione basati su parametri di mercato osservabili

La valutazione dello strumento finanziario non è basata sul prezzo di mercato dello strumento finanziario oggetto di valutazione, bensì su prezzi desumibili dalle quotazioni di mercato di attività simili o mediante tecniche di valutazione per le quali tutti i fattori di rilievo (quali spread creditizi e di liquidità) sono desunti tramite dati di mercato osservabili.

Livello 3: Metodi di valutazione basati su parametri di mercato non osservabili

La determinazione del fair value fa ricorso a tecniche di valutazione che si basano prevalentemente su input significativi non desumibili dal mercato e comporta, pertanto, stime ed assunzioni da parte del management. Nel caso in cui il fair value non possa essere determinato in modo attendibile, lo strumento finanziario viene valutato al costo.

Ulteriori informazioni richiamate dall'IFRS 7 vengono indicate nelle note esplicative allegate al bilancio consolidato.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Comprendono tutte le attività finanziarie non derivate, designate come disponibili per la vendita. La voce accoglie la maggior parte delle Attività Finanziarie del Gruppo, rappresentate da titoli di capitale prevalentemente quotati, da quote di fondi comuni di investimento, da titoli di debito (sia quotati sia non quotati), che il Gruppo ha designato come appartenenti a questa categoria.

Come precedentemente illustrato, gli utili e le perdite derivanti dalla variazione di fair value di tali attività sono rilevati direttamente a patrimonio netto fintanto che le stesse non siano cedute o abbiano subito una perdita permanente di valore. In quel momento gli utili o le perdite, già rilevati nel patrimonio netto, sono imputati al conto economico di periodo.

Impairment su strumenti finanziari appartenenti al comparto AFS

In merito alle rilevazioni di perdite per riduzioni di valore, si segnala che il paragrafo 59 dello IAS 39 evidenzia quali indicatori di una possibile riduzione di valore fattori qualitativi:

- significative difficoltà finanziarie dell'emittente;
- inadempimenti contrattuali o mancati pagamenti di interessi o capitale;
- il rischio di avvio o l'avvio di procedure concorsuali in capo all'emittente;
- la scomparsa di un mercato attivo per l'attività finanziaria oggetto di valutazione;
- dati rilevabili che indichino l'esistenza di una diminuzione sensibile nei futuri flussi finanziari stimati per un gruppo di attività finanziarie, ivi incluso:
 - cambiamenti sfavorevoli nello stato dei pagamenti dei beneficiari nel Gruppo;
 - condizioni economiche locali o nazionali che sono correlate alle inadempienze relative alle attività all'interno del Gruppo.

Ai sensi del par. 61 dello IAS 39 è previsto che l'obiettivo evidenza di riduzione di valore in uno strumento rappresentativo di capitale includa informazioni circa importanti cambiamenti con un effetto avverso verificatosi nell'ambiente tecnologico, di mercato, economico o legale in cui l'emittente opera; inoltre una prolungata o significativa riduzione del valore di mercato di uno strumento di capitale al di sotto del suo costo di acquisto originario costituisce un'obiettivo evidenza di impairment.

Si segnala che dalla pubblicazione "IFRIC Update" di luglio 2009 è risultato chiaro come i due criteri di "significant or prolonged" debbano essere applicati separatamente e non congiuntamente. Tale impostazione richiamata nel citato Documento Congiunto n. 4 del 3 marzo 2010 era già stata applicata dal Gruppo a partire dalla semestrale 2009.

Pertanto ai fini della rilevazione della riduzione di valore, il Gruppo ha identificato le condizioni di una prolungata o significativa una riduzione di fair value, definita alternativamente in base a:

1. riduzione del valore di mercato superiore al 60% del costo originario alla data di redazione del bilancio;
2. un valore di mercato continuativamente inferiore al valore originario di carico, osservato in un periodo di tempo di due anni.

Il passaggio nella determinazione del criterio significativo dall' 80% al 60% è da intendersi come criterio di maggior prudenza rispondente alla prevalente prassi di mercato.

Per gli strumenti finanziari AFS che non rientrano nei criteri "automatici" citati, in presenza di minusvalenze significative sui titoli di capitale e i fondi azionari appartenenti al comparto, sono comunque effettuate ulteriori valutazioni analitiche al fine di poter cogliere la presenza di indicatori di impairment.

Qualora tali analisi evidenzino difficoltà nel recupero del valore di carico, l'intera riserva negativa è riconosciuta a conto economico.

Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

La voce comprende gli strumenti finanziari detenuti con la finalità di essere negoziati nel breve termine, nonché le attività che il Gruppo ha designato in questa categoria conformemente con le prescrizioni dettate dallo IAS 39 ad oggi vigente. La categoria comprende pertanto sia titoli di debito, sia titoli di capitale quotati e non, nonché le posizioni aperte su contratti di finanza derivata posseduti sia per obiettivi di gestione efficace, sia per ragioni di copertura di fair value o di flussi di cassa.

Sono ricompresi infine gli strumenti finanziari a copertura di contratti di assicurazione o di investimento emessi da compagnie di assicurazione per i quali il rischio di investimento è a carico dell'assicurato, nonché le attività finanziarie derivanti dalla gestione di fondi pensione (c.d. classe D degli investimenti secondo i criteri contabili italiani).

Ricordiamo che ai sensi dell'Amendment allo IAS 39 di ottobre 2008, la categoria delle attività finanziarie a conto economico è diventata una categoria "aperta" e, quindi, se l'attività non è più posseduta al fine di venderla o riacquistarla a breve, si può riclassificare fuori dalla categoria. Si può inoltre riclassificare anche in presenza delle "rare circostanze" previste dallo IAS 39.50B. Come sottolineato dallo stesso IAS Board, il deterioramento dei mercati finanziari mondiali osservato nell'ultimo quadrimestre 2008 ne è stato un chiaro esempio.

5. CREDITI DIVERSI

Tale voce accoglie i crediti commerciali di cui esemplificativamente allo IAS 32 AG4 (a) disciplinati dallo IAS 39.

I principali crediti iscritti nella voce riguardano posizioni nei confronti di: assicurati per premi in corso di riscossione, agenti ed altri intermediari, compagnie di coassicurazione e di riassicurazione.

I crediti sono valutati al costo ammortizzato calcolato con il metodo del tasso di interesse effettivo, individuato calcolando il tasso che eguaglia il valore attuale dei flussi futuri del credito all'ammontare del credito concesso.

Il metodo del costo ammortizzato non viene utilizzato per i crediti la cui breve durata fa ritenere trascurabile l'effetto delle logiche di attualizzazione. Detti crediti vengono valorizzati al costo storico che coincide con il valore nominale e sono periodicamente sottoposti a test di impairment. Analogo criterio viene utilizzato per i crediti a revoca o senza scadenza prestabilita.

Periodicamente viene effettuata una stima dei crediti a rischio di inesigibilità. I crediti inesigibili vengono svalutati al momento della loro individuazione, tenendo conto degli effetti finanziari correlati ai tempi presunti di realizzo, ove rilevanti.

6. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

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

In questa voce sono classificate attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita, in base a quanto definito dall'IFRS 5. Tali attività sono iscritte al costo e valutate al minore tra il valore contabile ed il fair value, al netto dei prevedibili costi di cessione.

Costi di acquisizione differiti

Le provvigioni precontate spettanti agli intermediari per l'acquisizione di polizze di durata pluriennale sono capitalizzate ed ammortizzate in base alla durata media dei contratti cui si riferiscono. Per il settore Vita l'ammortamento è effettuato nei limiti dei caricamenti di polizza. Periodicamente viene riesaminata l'utilità futura del preconto ancora da ammortizzare. Ogni altro onere sostenuto per l'acquisizione dei rischi relativi a contratti pluriennali e per la loro gestione viene riflesso nel conto economico dell'esercizio in cui è sostenuto.

Attività fiscali correnti e differite

Nella voce attività fiscali correnti sono rilevate le attività di natura fiscale come definite e disciplinate dallo IAS 12.

Il Gruppo rileva gli effetti relativi alle imposte sul reddito correnti e differite in base alla valutazione dell'onere fiscale di competenza determinato in base alle vigenti normative fiscali. Qualora si verificano differenze temporanee tra il risultato d'esercizio e il reddito imponibile, l'imposta temporaneamente differita è calcolata tenendo conto dell'aliquota fiscale nominale in vigore al momento del loro riassorbimento ed apportando adeguati aggiustamenti in caso di variazione di aliquote rispetto a quelle applicate negli esercizi precedenti.

Le attività per imposte anticipate sono iscritte solo nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero in relazione alla capacità di generare con continuità redditi imponibili positivi.

Nell'ambito di tale voce, sono altresì contabilizzate le attività derivanti dal versamento dell'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 Regolamento n. 7 del 13/07/2007 anche se le attività suddette non sono relative ad imposte sul reddito.

Al termine dell'esercizio, le attività fiscali correnti e differite sono espresse al netto delle corrispondenti passività fiscali secondo le regole di compensazione previste dallo IAS 12.

Altre attività

La voce comprende i conti transitori attivi di riassicurazione, le commissioni passive differite connesse a contratti non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 e le altre attività di carattere residuale che non trovano collocazione nelle voci precedenti.

Contratti di servizio connessi a polizze assicurative di natura finanziaria

I prodotti index linked e unit linked aventi natura finanziaria si considerano suddivisi in una componente di contratto finanziario (IAS 32 e 39) ed una di contratto di servizio (IAS 18) per la gestione amministrativa della posizione dell'investitore.

Con riferimento alla componente di servizio dei contratti index ed unit linked va premesso che lo IAS 18 richiede che:

- i ricavi ed i costi relativi ad una stessa operazione devono essere rilevati simultaneamente;
- i ricavi ed i costi associati per una operazione che comporta prestazione di servizi devono essere rilevati con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione.

Lo stadio di completamento può essere rilevato con vari metodi. In particolare quando i servizi sono resi attraverso un numero indeterminato di azioni in un determinato periodo di tempo, i ricavi ed i costi sono rilevati a quote costanti, a meno che sia evidente che altri metodi rappresenterebbero in modo migliore lo stadio di completamento.

Sulla base di tali considerazioni si è determinato, secondo il metodo lineare, la quota da ammortizzare dei costi sostenuti sui contratti finanziari e, di converso, la quota non ancora maturata dei ricavi connessi a tali contratti.

Pertanto per la componente di contratto finanziario la passività viene valutata a Fair Value mentre per la componente di contratto di servizio essendo il flusso dei ricavi (caricamento) non allineato al flusso dei costi (provvigioni e costi di gestione), si differiscono i ricavi (Deferred Income Revenue) e le provvigioni di acquisto (Deferred Acquisition Cost).

Per le index linked la stima sia dei DIR che dei DAC, ammortizzati per il periodo trascorso dalla decorrenza fino alla data di valutazione, viene effettuata direttamente sul portafoglio in vigore prendendo in considerazione il caricamento totale e la provvigione d'acquisto per tranches.

Per i prodotti unit linked di natura finanziaria si considera che il flusso dei ricavi, carichi e commissioni di gestione, quest'ultime nell'ammontare stimato, sia sempre superiore al flusso dei costi e che comunque esista di per sé già una competenza per anno di durata residua del contratto.

7. DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

La voce include la cassa, i conti correnti bancari rimborsabili ed i depositi rimborsabili a domanda, nonché gli altri investimenti ad elevata liquidità, prontamente convertibili in cassa, che non presentano rischi.

Tali saldi sono esposti in bilancio al loro valore nominale.

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'

1. PATRIMONIO NETTO

Di pertinenza del Gruppo

La macrovoce comprende gli strumenti rappresentativi di capitale e le correlate riserve patrimoniali di pertinenza del Gruppo.

La voce Riserve di utili ed altre riserve patrimoniali comprende tra l'altro, la riserva derivante dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali, le riserve di consolidamento e le riserve catastrofali e di perequazione di cui all'IFRS 4.14 (a), nonché, le riserve derivanti da operazioni di pagamento su azioni.

La voce Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita accoglie gli utili o le perdite conseguenti alla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita al netto sia delle correlate imposte differite ove applicabili, sia della parte attribuibile agli assicurati e imputata alle passività assicurative (c.d. shadow accounting).

La voce Azioni proprie accoglie, a rettifica del patrimonio netto di Gruppo, il valore di carico contabile degli strumenti rappresentativi di capitale dell'entità che redige il bilancio consolidato, posseduti dall'entità stessa e dalle società consolidate.

Di pertinenza di Terzi

La macrovoce comprende gli strumenti e le componenti rappresentative di capitale e le connesse riserve patrimoniali di competenza di terzi.

2. ACCANTONAMENTI

La macrovoce accoglie le passività definite e disciplinate dallo IAS 37. Gli accantonamenti a fondi rischi ed oneri sono effettuati solo quando il Gruppo deve fronteggiare un'obbligazione attuale (legale o implicita) che deriva da un evento passato e per la quale è possibile effettuare una stima attendibile del presumibile sacrificio finanziario. Si procede all'attualizzazione dei flussi finanziari futuri solo se tale effetto è significativo: in tal caso l'adeguamento del fondo per effetto del trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario sulla base di un tasso di sconto che rifletta la valutazione corrente di mercato del costo del denaro, in relazione allo scorrere del tempo.

3. RISERVE TECNICHE

La macrovoce comprende gli impegni derivanti da contratti di assicurazione al lordo delle cessioni in riassicurazione. In particolare sono comprese le riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività e le passività differite verso gli assicurati.

Le norme generali sulle riserve tecniche, iscritte nell'art. 36 e 37 del D. Lgs. 209/05, sanciscono il principio per il quale l'importo delle riserve deve essere sempre sufficiente a consentire alle imprese di far fronte, per quanto ragionevolmente prevedibile, agli impegni assunti con i contratti di assicurazione; le riserve sono quindi calcolate secondo i criteri dei bilanci individuali e non si è dunque provveduto ad effettuare alcuna rideterminazione delle riserve tecniche ai sensi dell'IFRS 4.

In particolare:

Riserva premi Rami Danni

L'art. 37 del D. Lgs 209/05 prescrive l'obbligo di iscrivere la riserva premi articolata nelle due componenti, "riserva per frazioni di premio" e "riserva per rischi in corso".

- ***Riserva per frazioni di premio***

Viene calcolata in tutti i Rami, applicando analiticamente il metodo pro-rata temporis, sulla base dei premi lordi contabilizzati, al netto delle spese di acquisizione, così come identificate dagli artt. 51 e 52 del D. Lgs. 173/97.

Per i rischi derivanti dalla grandine e dall'energia nucleare, si è applicato il calcolo secondo quanto stabilito dall'art. 15 e ss. Del Regolamento ISVAP n. 16/2008..

Per il Ramo Credito si è anche applicato quanto disposto dall'art. 7 comma 4 del Regolamento ISVAP n. 16 per i contratti stipulati o rinnovati entro il 31/12/1991.

Nei Rami Altri Danni ai Beni, Incendio, Infortuni e Merci Trasportate sono stati effettuati gli ulteriori accantonamenti per i rischi di calamità naturali, procedendo sempre secondo quanto stabilito dal Regolamento ISVAP n. 16.

Nel Ramo Cauzioni è stata inoltre effettuata l'integrazione prevista dall'art. 12 del Regolamento ISVAP n. 16.

- *Riserva per rischi in corso*

Tale componente della riserva premi viene destinata, secondo quanto dettato dall'art. 9 del Regolamento 16/08 alla copertura dei rischi incombenti sull'impresa dopo la fine dell'esercizio, per far fronte a tutti i costi per sinistri che potrebbero colpire i contratti che hanno dato luogo alla formazione delle riserve per frazioni di premi, nella misura in cui il costo atteso di tali rischi superi quello della stessa riserva per frazioni di premio.

Il procedimento di calcolo adottato per l'accantonamento di tale riserva rispecchia il metodo empirico suggerito dall'Istituto di Vigilanza nel succitato Regolamento, applicato separatamente per ciascun Ramo, e, nell'ambito di alcuni di essi, per ogni tipologia di rischio inclusa. Il rapporto di sinistralità utilizzato è stato valutato anche tenendo conto di un arco temporale retrospettivo in relazione alle peculiarità dei singoli Rami o delle singole tipologie di rischio incluse.

Riserva sinistri Rami Danni

La riserva sinistri rappresenta l'ammontare complessivo delle somme che, da una prudente valutazione effettuata in base ad elementi obiettivi, risultino necessarie per far fronte al pagamento dei sinistri aperti alla fine dell'esercizio, nonché delle relative spese di liquidazione.

La riserva sinistri è stata valutata secondo le disposizioni degli artt. 27 e seguenti del Regolamento 16/08, assumendo quale criterio di determinazione il costo ultimo, per tener conto di tutti i futuri oneri prevedibili, sulla base di dati storici e prospettici. Essa include anche la stima inerente i sinistri avvenuti ma non denunciati alla data di chiusura dell'esercizio.

In particolare:

Ramo RC Autoveicoli terrestri

In riferimento a quanto disposto dall'art. 37, commi 5 e 6, del D. Lgs. n. 209/05 e dagli artt. 24-34 del Regolamento 16, l'Impresa ha determinato la riserva sinistri nel modo di seguito esposto.

a.1 Riserva per sinistri avvenuti e denunciati

La riserva sinistri comprende le somme che, da una prudente valutazione effettuata in base ad elementi obiettivi e separatamente per ciascuna pratica di sinistro, risultano necessarie a far fronte al pagamento dei sinistri avvenuti nell'esercizio o in esercizi precedenti, e non ancora pagati, nonché alle relative spese di liquidazione.

La riserva è valutata in misura pari al costo ultimo e tiene pertanto conto di tutti i futuri oneri prevedibili determinati sulla base di dati storici e di oggettivi elementi prospettici.

La riserva sinistri iscritta in bilancio rappresenta il risultato di una valutazione tecnica complessa multifase, che scaturisce da una prima valutazione effettuata attraverso l'esame analitico da parte degli uffici liquidativi delle singole posizioni aperte, a cui segue il processo, affidato alle strutture direzionali dell'impresa, che utilizza metodi statistico-attuariali, al fine di determinare la misura del costo ultimo dei sinistri.

In caso di mancata indicazione delle riserve da parte degli uffici liquidativi si è provveduto ad applicare una riserva a costo medio statistico.

Il costo medio statistico è stato definito raggruppando i sinistri in famiglie omogenee, suddivisi per tipologia di danno (materiale, lesione, mortale), tipologia di veicolo, provincia. Per queste famiglie di sinistri il costo medio statistico è stato ottenuto dal costo medio pagato sulla base dei danni liquidati nell'anno e avvenuti in anni precedenti a quella da stimare. Al fine di ottenere stime attendibili, è necessario che la numerosità di ciascun gruppo omogeneo considerato sia sufficientemente grande; quando ciò non accade si sostituisce al fattore territorio (provincia) il fattore regione, oppure insiemi di regioni contigue fino ad arrivare eventualmente al totale Italia. In questo modo è sempre possibile ottenere aggregazioni sufficientemente numerose. Sui CARD Debitori il costo medio statistico è stato rettificato per tener conto delle regole definite dall'ISVAP relativamente a franchigia e plafond su sinistri fisici mentre sui materiali CARD è stato posto pari al forfait dovuto.

In particolare, con l'introduzione dell'Indennizzo diretto avvenuta nel 2007 e successive modifiche, si è reso necessario valutare separatamente la riserva dei sinistri della generazione corrente da quella dei sinistri di generazioni precedenti.

Generazione corrente

Sui dati su indicati è seguito un processo di verifica sulla base delle seguenti principali statistiche:

- velocità di eliminazione;
- velocità di liquidazione;
- costo medio pagato;
- costo medio riservato;
- costo medio con seguito;
- rapporto tra i sinistri e i premi di competenza.

Generazioni precedenti

Con riferimento alle generazioni precedenti si è provveduto ad aggiornare la serie storica dei sinistri causati dagli assicurati dell'Impresa con i sinistri gestiti dalla stessa. Tale serie storica, per l'introduzione dell'indennizzo diretto, non presenta una linearità di gestione, alla base di ciascun metodo statistico attuariale. Per tale motivo il modello Fisher-Lange è stato aggiornato in modo da poter cogliere le discontinuità gestionali e tenerne conto nella proiezione dei pagamenti futuri.

In particolare i parametri relativi alla quota dei sinistri con seguito e alla velocità di liquidazione sono stati calcolati per ciascun anno di avvenimento e per ogni antidurata in modo da poter meglio differenziare i comportamenti avvenuti in

regime CARD da quelli precedenti. L'analisi del costo medio pagato è stata supportata dall'analisi sui sinistri gravi.

Il processo che ha condotto alla determinazione della riserva RC Auto si basa sui seguenti principi:

- il metodo Fisher Lange è stato confermato come metodo statistico attuariale di riferimento. Tale scelta è dettata dalla necessità di elaborare la stima della riserva tenendo conto delle modifiche apportate alle politiche liquidative sia per effetto dell'indennizzo diretto, che per effetto dei cambiamenti introdotti dal nuovo management sinistri insediato intorno alla metà del 2009.
- La valutazione è stata effettuata sui sinistri classificati per anno di accadimento al netto di sinistri tardivi e pertanto la stima finale non contiene l'accantonamento IBNR che è stimato separatamente.

Sulla base infine delle quattro ipotesi fondamentali utili per il metodo Fisher-Lange (velocità di liquidazione, aliquote dei sinistri con seguito, costi medi di base, inflazione futura dei costi medi) sono stati considerati vari scenari per la conduzione di un'analisi di sensibilità dei risultati forniti dal metodo.

La riserva per spese di liquidazione è stata determinata applicando una percentuale, definita in funzione dell'esperienza osservata, alla riserva totale, la cui valutazione a costo ultimo è avvenuta comprendendo tale componente.

a.2 Riserva per sinistri avvenuti ma non ancora denunciati

La riserva per sinistri avvenuti ma non ancora denunciati (IBNR) è stata determinata in base ai criteri definiti dall'art. 32 del Regolamento ISVAP n. 16 del 4 marzo 2008 come di seguito esposto.

Considerato che la valutazione della riserva sinistri a costo ultimo è effettuata per anno di accadimento, la stima comprende l'accantonamento necessario a far fronte ai sinistri di competenza dell'esercizio e non ancora denunciati alla chiusura dello stesso, stimato con riferimento alle esperienze degli esercizi precedenti.

La stima dei numeri di IBNR attesi è stata effettuata con il metodo del Chain-Ladder applicato sulla serie storica dei sinistri denunciati. Al numero di IBNR attesi è stata applicata un'aliquota dei "con seguito" in linea con quella realizzata per pervenire in questo modo alla stima definitiva.

Ciò premesso, ai fini della quantificazione dell'appostamento nell'ambito della riserva sinistri complessiva, si è verificata la tenuta della riserva IBNR appostata l'anno precedente sulla base del risultato registrato nell'esercizio analizzato e successivamente è stato appostato un importo coerente sia in termini di costo complessivo che in termini di costo medio con l'appostamento suddetto.

Altri Rami Danni

Le valutazioni sono effettuate analiticamente sinistro per sinistro da parte delle strutture liquidative. Tali valutazioni sono state rettifiche da parte delle strutture direzionali sulla base delle risultanze di appositi modelli valutativi, volti alla determinazione del costo ultimo dei sinistri. Tali modelli tengono conto dell'esperienza passata sia in merito allo

smontamento dei sinistri a riserva, sia all'evoluzione e all'effettivo manifestarsi dei sinistri tardivi.

– *Spese di liquidazione*

Con riferimento al procedimento di quantificazione ed attribuzione delle spese di liquidazione si osserva quanto segue:

- sul pagato le spese esterne vengono direttamente attribuite ai singoli sinistri, mentre le spese interne vengono ripartite per Ramo e, all'interno di questo, per generazione di avvenimento, in funzione dell'importo dei pagamenti (indennizzi più spese esterne).
- sul riservato le spese esterne ed interne risultano una componente della valutazione della riserva a costo ultimo e sono successivamente determinate applicando al totale della riserva una percentuale definita in funzione dell'esperienza osservata sull'andamento delle spese di liquidazione.

– *Riserva per sinistri denunciati tardivamente*

Considerato che la valutazione della riserva sinistri a costo ultimo è effettuata per anno di accadimento, la riserva sinistri comprende l'accantonamento necessario a far fronte ai sinistri di competenza dell'esercizio e non ancora denunciati alla chiusura dello stesso, stimato con riferimento alle esperienze degli esercizi precedenti.

Altre riserve tecniche

Comprendono, in osservanza a quanto disposto dall'art. 37 comma 8 del D. Lgs. 209/05, la riserva di senescenza costituita per i contratti di assicurazione contro le malattie con durata pluriennale e per i quali l'impresa ha rinunciato al diritto di recesso; la riserva è stata calcolata secondo le disposizioni dettate dall'ottavo comma del citato articolo.

Riserve catastrofali e di perequazione

L'IFRS 4 "Contratti assicurativi" definisce passività assicurativa una obbligazione contrattuale netta dell'assicuratore ai sensi di un contratto assicurativo.

In base a tale definizione non possono essere mantenute nei bilanci redatti secondo i principi internazionali IAS/IFRS alcune componenti della riserva premi che, pur essendo obbligatorie secondo i principi contabili italiani in quanto stanziata a fronte di specifici provvedimenti normativi, riguardano non già singoli contratti di assicurazione ma l'insieme dei contratti a copertura di certi rischi di natura catastrofale e sono stanziata, in base ad aliquote forfetarie, in aggiunta alla riserva per frazioni di premi dei singoli contratti, calcolata con il metodo pro-rata temporis, con lo scopo di rafforzare le riserve destinate a coprire tali rischi di natura catastrofale.

Pertanto tali riserve aggiuntive sono stanziata a seguito non di sinistri già avvenuti (il che farebbe scattare una obbligazione contrattuale dell'assicuratore, da iscrivere come riserva sinistri) ma a fronte della possibilità che sinistri di tale natura possano verificarsi in futuro. Secondo l'IFRS 4 tali eventualità vanno fronteggiate non con una passività, bensì con una maggiore dotazione di patrimonio netto.

Riserve tecniche Rami Vita

La riserva matematica delle assicurazioni dirette relativa ai Rami Vita è calcolata analiticamente per ogni contratto, sulla base degli impegni puri senza detrazioni per spese di acquisizione delle polizze e facendo riferimento alle assunzioni attuariali (tassi tecnici di interesse, ipotesi demografiche di eliminazioni per morte o invalidità e spese

di gestione) adottate per il calcolo dei premi relativi ai contratti in essere. In ogni caso le riserve matematiche non sono inferiori ai valori di riscatto. Il riporto premi relativo alle quote di premi annuali di competenza dell'esercizio successivo è incluso nelle riserve tecniche.

Le riserve matematiche recepiscono altresì la riserva aggiuntiva sui contratti a prestazione rivalutabile, così come dettato dal Regolamento ISVAP n. 21 e la riserva aggiuntiva per basi tecniche per tenere conto del maggior onere che l'impresa dovrà sostenere a fronte della differenza esistente tra il tasso di interesse rilasciato agli assicurati e l'andamento dei rendimenti prevedibili delle gestioni separate nell'arco dei prossimi quattro anni.

Tali riserve fronteggiano gli impegni relativi alle polizze vita di natura assicurativa e quelle con partecipazione discrezionale al risultato.

Shadow Accounting

Al fine di fornire una migliore rappresentazione dei dati ci si è avvalsi della facoltà prevista dal paragrafo 30 dell'IFRS 4 di correlare il valore della riserva matematica relativa ai contratti con partecipazione discrezionale agli utili da parte dell'assicurato (tra cui rientrano le gestioni separate dei Rami Vita), con il valore dei relativi attivi determinato ai sensi dello IAS 39.

I titoli inseriti nelle gestioni separate dei Rami Vita rientrano infatti sia nella categoria "disponibili per la vendita", sia nella categoria "fair value through profit or loss" e, come tali, sono stati valutati al fair value, rilevando in aumento del patrimonio netto o del risultato di periodo la differenza fra il fair value ed il valore di carico determinato secondo i principi italiani.

Pertanto, come noto, il rendimento dei titoli inseriti nelle gestioni separate determina il rendimento da retrocedere agli assicurati e, quindi, influisce sull'ammontare della riserva matematica.

Si è pertanto provveduto a rettificare le riserve tecniche dei contratti inseriti nelle gestioni separate coerentemente con la valutazione dei correlati attivi, imputando la differenza a patrimonio netto (o a conto economico); in tal modo le riserve tecniche di tali contratti tengono conto della quota di competenza degli assicurati delle plusvalenze e delle minusvalenze latenti dei titoli assegnati alle gestioni separate. Infatti in base alle clausole contrattuali ed alla normativa vigente, tali differenze saranno riconosciute agli assicurati solo quando realizzate con la cessione delle relative attività.

Va rilevato che la metodologia di rilevazione viene adottata nei limiti di salvaguardia del rendimento minimo garantito riconosciuto contrattualmente, all'interno di ogni gestione separata, per ciascuna linea di minimo garantito, in modo da non pregiudicare i diritti degli assicurati. Segnaliamo che, a seguito del già citato emendamento allo IAS 39, si è tenuto conto dell'avvenuta riclassifica di strumenti finanziari anche ai fini dello shadow accounting.

La suddetta impostazione contabile consente di attenuare, seppur parzialmente, il mismatch valutativo esistente tra attivo e passivo e nel rispetto dei livelli minimi di riservazione emergenti dal test di adeguatezza delle passività.

Test di adeguatezza delle passività ("Liability Adequacy Test" o L.A.T.)

Secondo quanto previsto dall'IFRS 4 la compagnia di assicurazione deve effettuare una verifica di congruità delle riserve tecniche iscritte in bilancio. Tale verifica deve essere conforme ad alcune disposizioni minime basate sulla miglior stima corrente dei flussi connessi ai contratti in portafoglio alla fine dell'esercizio e di quelli connessi (quali ad

es. le spese di liquidazione), nonché deve tener conto dei flussi finanziari derivanti da garanzie e opzioni implicite.

L'eventuale carenza delle riserve tecniche iscritte in bilancio in relazione alla stima dei flussi di cassa futuri deve essere integralmente riconosciuta a conto economico.

A questo proposito si segnala che la normativa italiana non prevede esplicitamente specifici test di congruità delle riserve tecnico-assicurative. Tuttavia le disposizioni speciali italiane in materia assicurativa prevedono alcuni adempimenti che possono essere coerenti con quanto richiesto dall'IFRS 4, pur non soddisfacendone tutti i requisiti.

In particolare per il settore Vita le riserve matematiche vengono determinate con ipotesi demografiche e finanziarie utilizzate ai fini della determinazione del premio puro (basi tecniche di primo ordine), a loro volta integrate dalle c.d. riserve tecniche addizionali e aggiuntive basate su ipotesi correnti al momento della valutazione (basi tecniche di secondo ordine). Tra queste ultime in particolare:

la riserva sui rendimenti prevedibili di cui all'art. 35 del Regolamento ISVAP n. 21 che però non estende l'esame a tutta la durata dei contratti;

- la riserva aggiuntiva per rischio demografico di cui all'art. 50 comma 2 del Regolamento ISVAP n. 21;
- le riserve addizionali per garanzie di risultato e/o di restituzione del capitale (art. 41 del D. Lgs. 209/05).

Pertanto il Gruppo ha sviluppato un modello di misurazione della congruità delle passività assicurative del settore Vita la cui metodologia e risultati è illustrata nella sezione F relativa all'incertezza dei flussi finanziari assicurativi.

Con riferimento viceversa al settore Danni si ritiene che la componente della riserva premi imputabile alla riserva per rischi in corso, il cui accantonamento si rende necessario ogni qual volta la sinistrosità attesa del Ramo risulti superiore a quella utilizzata per la costruzione del premio di tariffa, rappresenti una ragionevole approssimazione del test di congruità delle passività. Per quanto riguarda invece la riserva sinistri la normativa italiana stabilisce che la medesima debba essere determinata secondo il criterio del costo ultimo, nel senso della somma complessivamente erogata al beneficiario al momento del risarcimento. Anche in tal caso si ritiene che la determinazione delle riserve sinistri secondo i criteri contabili italiani basata sul principio del costo ultimo sia inclusiva dei principali cash flow futuri senza tener conto di alcun fattore di attualizzazione e che pertanto possa considerarsi di importo superiore a quanto risulterebbe dall'applicazione del L.A.T. secondo l'IFRS 4.

4. PASSIVITA' FINANZIARIE

La macrovoce comprende le passività finanziarie disciplinate dallo IAS 39 diverse da debiti commerciali di cui esemplificativamente allo IAS 32 AG4 (a).

Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

La voce comprende le passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico definite e disciplinate dallo IAS 39. In particolare nella voce sono accolti gli impegni nei confronti degli assicurati a fronte di contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4, nonché derivanti dalla gestione dei fondi pensione.

In tali categorie rientrano pertanto le passività relative a quei prodotti aventi le caratteristiche indicate dall'art. 41, commi 1 e 2 del D. Lgs. 209/05, tipo unit ed index linked, nonché i contratti assicurativi di Ramo VI, la cui scarsa significatività del rischio assicurativo sottostante ha comportato la riclassifica del contratto da assicurativo a finanziario.

In tal caso l'imputazione a conto economico delle variazioni di fair value consente la correlazione con la valutazione degli attivi sottostanti e ciò coerentemente sia con quanto affermato dalla Commissione Europea in materia di valutazione correlata tra attivi e passivi nell'Explanatory memo del 19/11/2004, sia con lo IAS 39 nonché con le indicazioni fornite dall'ISVAP nel Regolamento n. 7 del 13/07/2007.

La voce accoglie inoltre le posizioni minusvalenti sui contratti di finanza derivata in essere alla fine dell'esercizio.

Altre passività finanziarie

La voce comprende le passività finanziarie definite e disciplinate dallo IAS 39 non comprese nella categoria precedente. In particolare in tale voce si comprende il debito finanziario ed operativo del Gruppo, quali i prestiti subordinati (per la sola componente finanziaria), i depositi ricevuti dai riassicuratori, prestiti diversi e gli altri debiti finanziari.

Sono altresì compresi i contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4, diversi da quelli di tipo unit ed index linked, quali ad esempio i contratti di cui all'art. 33 comma 4 del D. Lgs. 209/05.

Tali passività che in sede di prima rilevazione, vengono iscritte al fair value, successivamente vengono valutate al costo ammortizzato determinato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo.

5. DEBITI

La macrovoce comprende i debiti commerciali di cui esemplificativamente allo IAS 32 AG4 (a) disciplinati dallo IAS 39. In particolare sono ricompresi i debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta ed indiretta, nonché gli accantonamenti a fronte dei debiti verso il personale dipendente per trattamento di fine rapporto.

Trattamento di fine rapporto e altri benefici differiti ai dipendenti

A seguito della riforma previdenziale, a partire dal 1° gennaio 2007 con l'entrata in vigore il D. Lgs. n. 252/2005, si prevede che i lavoratori dipendenti privati possono o devono scegliere, a seconda che lavorino per un'azienda con meno o più di 50 addetti, di destinare le quote di TFR che hanno maturato dal 1° gennaio 2007 al Fondo di Tesoreria INPS oppure alla Previdenza Complementare. Suddetta scelta doveva essere espressa entro il 30 giugno 2007 ovvero entro sei mesi dalla data di assunzione.

A seguito di detta riforma le quote maturate al 31/12/2006 continuano a configurarsi come "piano a benefici definiti", ma la passività è stata attuarialmente ricalcolata senza tener conto del pro rata del servizio prestato dal momento che la prestazione da valutare è già stata interamente maturata, dando origine al "curtailment" registrato nel conto economico dell'esercizio 2007 in un'unica soluzione (cfr. §111 dello IAS 19).

Per quanto riguarda invece le quote maturate successivamente al 31/12/2006 e destinate a Fondo Tesoreria INPS e/o a Previdenza Complementare, esse configurano invece un piano a contribuzione definita e quindi non sono più oggetto di valutazione attuariale.

Si ricorda inoltre che, come indicato nella Comunicazione Interna alle Associate di Assirevi, dal momento che tutte le imprese del Gruppo hanno scelto il trattamento contabile di iscrivere gli Actuarial Gains/Losses direttamente a Patrimonio Netto nella specifica Riserva, gli ammontari iscritti fino al 31/12/2006 nella stessa sono stati riclassificati a “Utili (perdite) portati a nuovo”.

Premi di anzianità ex. art. 32 CCNL

Il fondo è costituito per tutti i dipendenti di società assicurative che hanno compiuto alla fine dell'esercizio il 25° e il 35° anno di servizio attivo presso la società sulla base della retribuzione annuale maturata alla data di erogazione. Secondo i principi contabili italiani si provvede annualmente ad accantonare, per ciascun dipendente in servizio alla data, l'importo maturato. Il fondo viene utilizzato per i premi effettivamente erogati. Anche tale fattispecie rientra comunque nell'ambito dello IAS 19, essendo qualificabile tra gli “other long term employee benefits”.

6. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

Passività fiscali correnti e differite

Le voci accolgono le passività di natura fiscale come definite e disciplinate nello IAS 12.

La valutazione dell'onere fiscale, corrente e differito, relativo alle imposte sul reddito avviene sulla base delle aliquote nazionali d'imposta vigenti alla data di bilancio.

In particolare, la rilevazione delle passività fiscali differite avviene, in via generale, in tutti i casi di differenze temporanee, siano esse relative a poste di natura patrimoniale oppure economica, destinate a riversarsi negli esercizi futuri applicando, alle stesse differenze temporanee, le aliquote in vigore negli esercizi in cui si verificherà il loro riversamento.

Al termine dell'esercizio, le passività fiscali correnti e differite sono esposte al netto delle corrispondenti attività fiscali secondo le regole di compensazione previste dallo IAS 12.

CONTO ECONOMICO

CONTRATTI ASSICURATIVI

A partire dalla data di efficacia dell'IFRS 4 si è provveduto a classificare tutti i contratti individuando quelli che, avendo una componente di rischio di tipo assicurativo non significativo, pur essendo giuridicamente contratti di assicurazione, non rientrano nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4. In particolare tutti i contratti relativi ai Rami Vita, (salvo quelli con partecipazione discrezionale per i quali l'IFRS 4 prevede che vengano adottati i principi contabili in vigore alla data di transizione agli IAS) che non rientrano nella precedente definizione, devono essere contabilizzati alla stregua di contratti finanziari e quindi secondo le regole previste dallo IAS 39 (con il metodo del “deposit accounting”). I contratti che invece sono aderenti alla definizione prevista dall'IFRS 4 vengono contabilizzati secondo le attuali regole previste dai principi contabili italiani e le relative riserve sono sottoposte a una verifica di congruità.

Pertanto in base ai principi IAS/IFRS le polizze di assicurazione sono state classificate nelle seguenti categorie:

- contratti assicurativi e strumenti finanziari con partecipazione discrezionale, a cui si applica l'IFRS 4 "Contratti Assicurativi";
- strumenti finanziari diversi, che rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione" e dello IAS 18 "Ricavi", per l'eventuale componente di servizio.

In base alle analisi effettuate sulle polizze in portafoglio sono risultati rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 tutti i contratti dei Rami Danni e tutti i contratti dei Rami Vita ad eccezione della prevalenza dei contratti unit linked di alcune index in portafoglio, i quali sono stati invece valutati in base ai citati principi IAS 39 e IAS 18. Tale valutazione ha comportato la scomposizione della passività finanziaria (valutata a fair value through profit or loss) dalla componente di premio riconducibile all'attività di servizio a favore degli assicurati, valutata secondo lo IAS 18.

PREMI DELL'ESERCIZIO

I premi lordi contabilizzati comprendono gli importi maturati durante l'esercizio per i contratti di assicurazione, così come definiti dall'IFRS 4 (Contratti Assicurativi). Non rientrano in tale voce i ricavi relativi alle polizze che, pur essendo giuridicamente contratti di assicurazione, presentano un rischio assicurativo non significativo e rientrano pertanto nell'ambito di applicazione dello IAS 39 e dello IAS 18. Tali contratti vengono infatti trattati con il metodo contabile del "deposit accounting" che, prevede, tra l'altro, l'imputazione a conto economico dei soli caricamenti espliciti e impliciti, iscritti alla voce "commissioni attive".

I contratti rientranti invece nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 sono trattati secondo i principi applicabili al bilancio civilistico. In particolare, ai sensi dell'art. 45 D. Lgs. 173/1997 e delle istruzioni contenute nel Provvedimento ISVAP in materia di piano dei conti delle imprese di assicurazione, i premi includono:

- gli annullamenti motivati da storni tecnici di singoli titoli emessi nell'esercizio;
- la cancellazione di premi dei Rami Vita di annualità successive scaduti in esercizi precedenti;
- le variazioni di contratto con o senza variazioni di premio, operate tramite sostituzioni o appendici.

COMMISSIONI ATTIVE E COMMISSIONI PASSIVE

Le voci comprendono le commissioni relative ai contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4. Come già riferito a commento della voce premi si tratta di:

- contratti index linked rientranti nel Ramo V "Capitalizzazione";
- contratti unit linked, per i quali sono iscritti, fra le commissioni attive, i caricamenti gravanti sul contratto e le commissioni attive di gestione e, fra le commissioni passive, le provvigioni erogate agli intermediari.

Comprendono inoltre le commissioni attive per ricavi da prestazione di servizi finanziari le quali sono iscritte, sulla base dell'esistenza di accordi contrattuali, nel periodo in cui i servizi stessi sono stati prestati.

PROVENTI DEGLI INVESTIMENTI

Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico

Comprendono gli utili e le perdite, compresi dividendi e risultati netti da negoziazione, e le variazioni positive e negative di valore delle attività e passività finanziarie incluse nella categoria "fair value through profit or loss". Le variazioni di valore vengono determinate in base alla differenza fra fair value e valore contabile degli strumenti finanziari iscritti in tale categoria.

Proventi ed oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

Comprendono i proventi originati dalle partecipazioni in società collegate iscritte nella corrispondente voce dell'attivo. Si tratta in particolare della quota di spettanza del risultato di periodo conseguito da dette partecipate.

Proventi ed oneri derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari

Sono iscritti in tali voci:

- i redditi e le plusvalenze realizzate (e gli oneri e le minusvalenze realizzate) sugli investimenti classificati nella categoria "disponibili per la vendita";
- i proventi e gli oneri dei finanziamenti e crediti;
- i redditi e gli oneri relativi agli investimenti immobiliari.

ALTRI RICAVI

La voce comprende:

- i ricavi derivanti dalla vendita di beni, dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria e dall'utilizzo, da parte di terzi, di attività materiali e immateriali e di altre attività dell'impresa;
- gli altri proventi tecnici netti connessi a contratti di assicurazione;
- le differenze di cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21;
- gli utili realizzati e gli eventuali ripristini di valore relativi agli attivi materiali e immateriali.

Oneri netti relativi ai sinistri

La voce comprende:

- gli importi pagati, al netto dei recuperi;
- la variazione delle riserve sinistri e delle altre riserve tecniche dei Rami Danni;
- la variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche dei Rami Vita;
- la variazione delle riserve tecniche relative ai contratti per i quali il rischio dell'investimento è a carico degli assicurati relativamente ai contratti di assicurazione ed a strumenti finanziari rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4.

Gli importi iscritti sono comprensivi delle spese di liquidazione sia pagate sia riservate, che includono tutte le spese riguardanti l'indagine, l'accertamento, la valutazione e la liquidazione dei sinistri e che sono state attribuite ai singoli Rami in funzione degli importi dei sinistri trattati e delle somme pagate, tenuto conto delle loro differenti incidenze.

ONERI DEGLI INVESTIMENTI

Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

Comprendono gli oneri originati dalle partecipazioni in società collegate, iscritte nella corrispondente voce dell'attivo. Si tratta in particolare della quota di spettanza del risultato di periodo conseguito da dette partecipate.

Oneri derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari

La macrovoce comprende gli oneri derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a fair value rilevato a conto economico e in particolare:

- gli interessi passivi rilevati utilizzando il metodo dell'interesse effettivo;
- altri oneri ed, in particolare, i costi relativi agli investimenti immobiliari, quali le spese condominiali e le spese di manutenzione e riparazione non portate ad incremento del valore degli investimenti;
- perdite realizzate a seguito della cessione di attività finanziarie e di investimenti immobiliari o della eliminazione di passività finanziarie;
- perdite da valutazione, derivanti essenzialmente da ammortamenti e da rettifiche di valore (impairment).

SPESE DI GESTIONE

Provvigioni e altre spese di acquisizione

La voce comprende i costi di acquisizione relativi ai contratti di assicurazione e agli strumenti finanziari di cui all'IFRS 4.2, al netto delle cessioni in riassicurazione.

Spese di gestione degli investimenti

Riguardano le spese generali e per il personale relative alla gestione degli strumenti finanziari, degli investimenti immobiliari e delle partecipazioni, nonché, i costi di custodia ed amministrazione.

Altre spese di amministrazione

La voce comprende le spese generali e per il personale non allocate agli oneri relativi ai sinistri, alle spese di acquisizione dei contratti assicurativi ed alle spese di gestione degli investimenti. La voce comprende in particolare le spese generali e per il personale delle imprese che esercitano attività diverse dal settore assicurativo, non altrimenti allocate, nonché le spese generali e per il personale sostenute per l'acquisizione e l'amministrazione dei contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4.

ALTRI COSTI

La voce comprende:

- i costi relativi alla vendita di beni diversi da quelli di natura finanziaria;
- gli altri oneri tecnici netti inerenti i contratti di assicurazione, per i quali si rinvia al commento relativo alla voce premi;
- gli accantonamenti effettuati nell'esercizio;
- le differenze di cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21;
- le perdite realizzate, le eventuali riduzioni durevoli di valore e gli ammortamenti relativi sia agli attivi materiali, quando non allocati a voci specifiche, che a quelli immateriali.

IMPOSTE

Le imposte sul reddito rilevate nel conto economico accolgono tutte le imposte, correnti e differite, calcolate sul reddito del Gruppo sulla base delle aliquote nominali d'imposta in vigore alla data di bilancio ad esclusione di quelle imputabili direttamente al patrimonio netto, in quanto relative a rettifiche di attività e passività di bilancio imputate direttamente al patrimonio stesso.

Più in dettaglio, la voce comprende:

- gli oneri (o proventi) per le imposte correnti di competenza dell'esercizio ed eventuali rettifiche operate nell'esercizio per imposte correnti eccedenti o carenti relative a precedenti esercizi;
- gli oneri (o proventi) fiscali differiti correlati all'emersione ed al riversamento, nell'esercizio, delle differenze fiscali temporanee nonché delle rettifiche di imposte differite stanziare in precedenti esercizi a seguito, in particolare, di variazioni delle aliquote fiscali;
- l'ammontare delle imposte differite o anticipate prelevate o riversate nell'esercizio a fronte del venir meno dei presupposti per l'annullamento, negli esercizi a venire, delle differenze fiscali temporanee che le avevano originate;
- l'ammontare di oneri (o proventi) fiscali relativi a cambiamenti di principi contabili, di processi valutativi, stime o ad errori rispetto a quanto operato in precedenti esercizi.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

Il prospetto evidenzia le voci di ricavo e di costo (incluse le rettifiche da riclassificazione) non rilevate nell'utile (perdita) d'esercizio in quanto imputate direttamente a patrimonio netto; vengono, quindi, esposte tutte le variazioni del patrimonio e gli utili o perdite che, ai sensi dei principi IAS/IFRS, non devono transitare direttamente a conto economico.

ALTRE INFORMAZIONI

INFORMATIVA DI SETTORE

Secondo quanto previsto dall' IFRS 8 l'informativa relativa ai settori operativi fornisce le informazioni che consentano agli utilizzatori del bilancio di valutare la natura e gli effetti sul bilancio delle attività imprenditoriali che l'impresa intraprende ed i contesti economici nei quali opera.

La logica sottostante l'applicazione del principio è quella di fornire informazioni in merito all'utile o alla perdita di settore compresi i ricavi e le spese ivi inclusi, alle attività e passività di settore ed alla base di valutazione adottata. A tal fine l'IFRS 8 definisce settori operativi "componenti che intraprendono attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi, i cui risultati operativi sono periodicamente rivisti al più alto livello decisionale operativo ai fini dell'adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore ed alla valutazione dei risultati"

I settori operativi da illustrare nella presente sezione sono stati individuati in base alle disposizioni del Regolamento ISVAP n. 7 e sulla base della reportistica utilizzata dal Gruppo per prendere le decisioni strategiche.

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.

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 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.

I crediti e i debiti reciproci, nonché i costi ed i ricavi infragruppo sono elisi direttamente all'interno del settore di appartenenza delle società se le stesse operano all'interno dello stesso settore. Nel caso in cui il rapporto intercompany sia relativo a società operanti in settori diversi, i dati relativi sono esposti nel segmento "Elisioni Intersettoriali".

Diversamente sono trattati:

- i rapporti di partecipazione, elisi nell'ambito del settore in cui operano le società detentrici degli attivi;
- i dividendi, elisi nel segmento in cui operano le società che hanno incassato gli stessi;
- le plusvalenze e le minusvalenze da realizzo, elise nel comparto di appartenenza delle società che hanno realizzato i relativi risultati, ancorché le controparti operino in settori differenti.

INCERTEZZE SULL'UTILIZZO DI STIME

L'applicazione di alcuni principi contabili implica necessariamente significativi elementi di giudizio basati su stime e assunzioni che risultano incerte al tempo della loro formulazione.

Per il bilancio dell'esercizio 2010 si ritiene che le assunzioni fatte siano appropriate e, conseguentemente, che il bilancio sia redatto con l'intento di chiarezza e che rappresenti in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria e il risultato economico dell'esercizio. Di seguito viene fornita un'informativa sintetica di quanto richiesto dal paragrafo 116 dello IAS 1. Nell'ambito della nota esplicativa, nei paragrafi di pertinenza, viene fornita adeguata ed esaustiva informativa in ordine alle motivazioni sottostanti le decisioni assunte, le valutazioni svolte ed i criteri di stima adottati nell'applicazione dei principi contabili internazionali.

Al fine di formulare stime ed ipotesi attendibili si è fatto riferimento all'esperienza storica, nonché ad altri fattori considerati ragionevoli per la fattispecie in esame, in base a tutte le informazioni disponibili.

Non si può escludere, tuttavia, che variazioni in tali stime ed assunzioni possano determinare effetti significativi sulla situazione patrimoniale ed economica, nonché

sulle passività ed attività potenziali riportate nel bilancio ai fini di informativa, qualora intervengano differenti elementi di giudizio rispetto a quelli a suo tempo espressi.

In particolare, l'impiego in maggior misura di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale è stato necessario nei seguenti casi:

- nella determinazione delle perdite di valore di avviamenti da aggregazione, di avviamenti in investimenti partecipativi e dei relativi Value of Business Acquired;
- nella determinazione del fair value di attività e passività finanziarie nei casi in cui lo stesso non era direttamente osservabile su mercati attivi. Gli elementi di soggettività risiedono, in tal caso, nella scelta dei modelli di valutazione o nei parametri di input che potrebbero essere non osservabili sul mercato;
- nella definizione dei parametri utilizzati nelle valutazioni analitiche di titoli azionari e obbligazionari della categoria Available for Sale per verificare l'esistenza di eventuali perdite di valore. In particolare ci si riferisce alla scelta dei modelli di valutazione e alle principali assunzioni e parametri utilizzati;
- nella stima della recuperabilità delle imposte differite attive;
- nella quantificazione dei fondi per rischi e oneri e dei fondi per benefici ai dipendenti, per l'incertezza di quanto richiesto, dei tempi di sopravvenienza e delle ipotesi attuariali utilizzate.

L'enunciazione di tali casi viene fornita con l'obiettivo di consentire al lettore di bilancio una migliore comprensione delle principali aree di incertezza, ma non è intesa in alcun modo a suggerire che assunzioni alternative potrebbero essere appropriate o più valide.

In aggiunta, le valutazioni di bilancio sono formulate sulla base del presupposto della continuità aziendale, in quanto non sono stati individuati rischi che possano compromettere l'ordinato svolgimento dell'attività aziendale. L'informativa sui rischi finanziari è contenuta nella Parte E – Informativa sui rischi e le incertezze.

Sezione 5 – Area di consolidamento

Al 31/12/2010 il Gruppo comprende complessivamente, inclusa la Capogruppo, 123 Società, di cui 17 operano nel settore assicurativo, 1 nel settore bancario, 48 nel settore immobiliare ed agricolo; 25 nel settore finanziario, e le rimanenti sono società di servizi vari. Le società con sede all'estero sono 21.

Le società consolidate integralmente sono 86, quelle consolidate con il metodo del Patrimonio Netto 19, mentre le restanti società sono consolidate con il metodo proporzionale o mantenute al valore di carico data la loro irrilevanza nell'economia del Gruppo.

Le società controllate sono 96, di cui 6 controllate direttamente dalla Capogruppo.

Restano escluse solo le controllate che per limiti dimensionali o per la natura dell'attività svolta, sono non significative ai fini di una rappresentazione veritiera e corretta del presente bilancio.

Nel corso del 2010 nel Gruppo Fondiaria SAI si sono verificate le seguenti uscite dall'area di consolidamento:

- vendita del 51% di BIPIEMME VITA S.p.A.;
- cessione del 100% di BANCA GESFID S.A.;
- vendita del 100% di CRIVELLI S.r.l.;
- cessione del 100% di AGRISAI S.r.l.;
- vendita del 90% di SAI ASSET MANAGEMENT SGR S.p.A.;

Inoltre si segnalano le seguenti operazioni:

- costituzione della società finanziaria SAI NETWORK S.p.A.;
- fusione per incorporazione nella società Milano assicurazioni S.p.A. della società MERIDIANO ORIZZONTI S.r.l.;
- fusione per incorporazione nella società Milano assicurazioni S.p.A. della società DIALOGO VITA S.p.A.
- fusione per incorporazione nella società Fondiaria-SAI S.p.A. della società SYSTEMA VITA S.p.A.;
- fusione per incorporazione nella società Fondiaria-SAI S.p.A. della società ITALIBERIA INVERSIONES FINANCIERAS SL;
- fusione per incorporazione nella società HYPO GARANT della società DDOR Penzija Plus AD e variazione di denominazione della società incorporante in DDOR GARANT;
- trasferimento di azioni, pari al 40%, di DIALOGO VITA S.p.A. da Fondiaria-SAI a Milano Assicurazioni, che ora ne detiene il controllo e successiva fusione per incorporazione di DIALOGO VITA S.p.A. in Milano Assicurazioni;
- trasferimento di azioni, pari al 100%, di SAINT GEORGE CAPITAL MANAGEMENT S.A. da Banca Gesfid S.A. a Saifin-Finanziaria S.p.A., che ora ne detiene il controllo;
- trasferimento di azioni, pari al 100%, di APB CAR SERVICE S.r.l. da SAI HOLDING S.p.A. a AUTO PRESTO E BENE S.p.A., che ora ne detiene il controllo;
- variazione di denominazione della società Casa di Cura Villanova S.r.l. in CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA DI CURA VILLANOVA S.r.l.;
- variazione di denominazione e forma giuridica della società Hedf Isola S.c.s. in ISOLA S.C.A.;
- variazione di denominazione e oggetto sociale della società Meridiano Quarto S.r.l. in APB CAR SERVICE S.r.l.;
- variazione di denominazione della società AGRISAI S.r.l. in AGRISAI - Società Agricola S.r.l.;
- variazione di denominazione della società CAPITALIA ASSICURAZIONI S.p.A. in INCONTRA ASSICURAZIONI S.p.A.;
- variazione di forma giuridica della società Auto Presto&Bene S.r.l. in AUTO PRESTO&BENE S.p.A.;
- variazione di forma giuridica della società Garibaldi S.c.s. in GARIBALDI S.C.A.

Si segnala che prosegue il consolidamento integrale dei Fondi Immobiliari Chiusi Tikal R.E. e ATHENS R.E. di cui il Gruppo detiene il controllo e determina linee ed indirizzi della politica di gestione. Tale impostazione è coerente con le prescrizioni in materia previste dallo IAS 27 e in particolare dalle sue Basis for Conclusion.

Si evidenzia inoltre che, ai sensi del SIC 12, viene consolidata integralmente ADMIRAL FINANCE S.r.l. società veicolo della cartolarizzazione dei mutui erogati dalla controllata Banca-SAI.

Segnaliamo infine, ai sensi di quanto previsto dallo IAS 27 al par. 40 d), che 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 in virtù delle pattuizioni di governance stipulate.

Denominazione - Sede	Valuta	Capitale sociale	Percentuale di possesso		Interessenza di Gruppo	
			Diretta	Indiretta		
SOCIETÀ CONTROLLATE						
Società consolidate col metodo integrale						
ADMIRAL FINANCE S.r.l.- Roma	Euro	10.000	BANCA SAI S.p.A.	*		
* consolidata per SIC 12						
APB CAR SERVICE S.r.l. (EX MERIDIANO QUARTO) - Torino	Euro	10.000	Auto Presto & Bene S.p.A.	100,00%	33,063%	
Atahotels Compagnia Italiana aziende turistiche alberghiere S.p.A. - Milano	Euro	17.340.000	Fondiaria-SAI S.p.A.	51,00%		
			Milano Assicurazioni S.p.A.	49,00%	27,045%	
ATAVALUE S.r.l. - Torino	Euro	10.000	Sai Holding Italia S.p.A.	100,00%	33,063%	
ATHENS R.E. FUND - FONDO SPECULATTIVO			Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	20,780%	
Auto Presto & Bene S.r.l. - Torino	Euro	5.000.000	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%	
Banca Sai S.p.A. - Torino	Euro	116.677.161	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%	
Bim Vita S.p.A. - Torino	Euro	7.500.000	Fondiaria-SAI S.p.A.	50,00%	16,531%	
Bramante S.r.l. - Milano	Euro	10.000	Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,063%	
Campo Carlo Magno S.p.A. - Pinzolo (Tn)	Euro	9.311.200	Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	20,780%	
Carpaccio S.r.l. - Milano	Euro	10.000	Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,063%	
Casa di Cura Villa Donatello S.p.A. - Firenze	Euro	361.200	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%	
Cascine Trenno S.r.l. - Torino	Euro	10.000	Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,063%	
Centro Oncologico Fiorentino Casa di Cura Villanova S.r.l. (EX Casa Di Cura Villanova) - Sesro Fiorentino (Fi)	Euro	182.000	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%	
Città della salute scrI	Euro	100.000	Casa di cura Villa Donatello	50,00%		
			Centro Oncologico Fiorentino Casa di Cura Villanova	45,00%		
			Donatello Day Surgery S.r.l.	2,50%		
			Florence Centro Chirurgia AMBULATORIALE	2,50%	33,063%	
Colpetrone S.r.l. - Umbertide (PG)	Euro	10.000	Saigricola S.p.A.	100,00%	32,229%	
Consorzio Castello - Firenze	Euro	51.000	Nuove Iniziative Toscane S.r.l.	99,66%	32,567%	
DDOR Novi Sad Ado - Novi Sad (Serbia)	Rsd	2.579.597.280	Fondiaria-SAI S.p.A.	99,99%	33,059%	
DDOR Re Joint Stock Reinsurance Company - Novi Sad (Serbia)	Euro	5.130.604	The Lawrence Re Ireland Ltd	99,998%		
			DDOR Novi Sad Ado	0,002%	33,063%	
Dialogo Assicurazioni S.p.A. - Milano	Euro	8.831.774,00	Milano Assicurazioni S.p.A.	99,85%	20,750%	
Dominion Insurance Holding Ltd - Londra (GB)	Gbp	35.438.267,65	Finsai International S.A.	100,00%	33,059%	
Donatello Day Surgery S.r.l.- Firenze	Euro	20.000	Centro Oncologico Fiorentino Casa di Cura Villanova	100,00%	33,063%	
Europa Tutela Giudiziaria S.p.A. - Milano	Euro	5.160.000	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%	
Eurosai Finanziaria di Partecipazioni S.r.l. - Torino	Euro	100.000	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%	
Finadin - S.p.A. Finanziaria di Investimenti - Milano	Euro	100.000.000	60,00%	Saifin-Sainfinanziaria S.p.A.	40,00%	73,23%
Finitalia S.p.A. - Milano	Euro	15.376.285	BANCA SAI S.p.A.	100,00%	33,063%	
Finsai International S.A. - Lussemburgo	Euro	44.131.900	Fondiaria-SAI S.p.A.	19,92%		
			Sainternational S.A.	43,92%		
			Sailux SA	36,15%	33,059%	
Florence Centro di Chirurgia Ambulatoriale S.r.l. - Firenze	Euro	10.400	Centro Oncologico Fiorentino Casa di Cura Villanova	100,00%	33,063%	
Fondiaria-SAI Nederland B.V. - Amsterdam (NL)	Euro	19.070	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%	
Gruppo Fondiaria-SAI Servizi S.c.r.l.- Milano	Euro	5.200.000	Fondiaria-SAI S.p.A.	64,12%		
			Milano Assicurazioni S.p.A.	34,19%		
			Systema Compagnia S.p.A.	0,18%		
			Dialogo Assicurazioni S.p.A.	0,20%		
			Europa Tutela giudiziaria S.p.A.	0,02%		
			Finitalia S.p.A.	0,02%		
			Incontra Assicurazioni S.p.A.	0,02%		
			BANCA SAI S.p.A.	0,02%		
			Pronto Assistance S.p.A.	0,02%		
			Sai Mercati Mobiliari Sim S.p.A.	0,02%		
			Liguria Assicurazioni S.p.A.	0,02%		
			Liguria Vita S.p.A.	0,02%		
			Pronto Assistance Servizi S.p.A.	0,02%		
			Sistemi Sanitari ScrI	0,02%		
			Bim Vita S.p.A.	0,02%		
			SIAT S.p.A.	0,11%		
			AUTO PRESTO & BENE S.r.l.	0,02%		
			Immobiliare Lombarda S.p.A.	0,02%	28,797%	
Fondiaria-SAI S.p.A. - Firenze	Euro	167.043.712	28,09%	Finadin - S.p.A. Finanziaria di Investimenti	3,03%	33,063%
Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l - Milano	Euro	20.000	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%	
Immobiliare Litorella S.r.l - Milano	Euro	10.329	Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,063%	
Immobiliare Lombarda S.p.A. - Milano	Euro	24.493.509,56	Fondiaria-SAI S.p.A.	64,17%		
			Milano Assicurazioni S.p.A.	35,83%	28,662%	
Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l -Torino	Euro	20.000	Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	20,780%	
Incontra Assicurazioni S.p.A. - Milano	Euro	5.200.000	Fondiaria-SAI S.p.A.	51,00%	16,862%	
Iniziative Valorizzazioni Edili - IN.V.ED. S.r.l. - Roma	Euro	10.329	Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,063%	
Insedimenti Avanzati Nel Territorio I.A.T. S.p.A. - Roma	Euro	2.580.000	Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,063%	
International Strategy S.r.l. - Milano	Euro	26.000	100,00%		100,00%	
Italresidence S.r.l. - Pieve Emanuele (Mi)	Euro	100.000	Atahotels S.p.A.	100,00%	27,045%	
Liguria Società di Assicurazioni S.p.A. - Segrate (Mi)	Euro	36.800.000	Milano Assicurazioni S.p.A.	99,97%	20,773%	

Denominazione - Sede	Valuta	Capitale sociale	Percentuale di possesso		Interessenza di Gruppo	
			Diretta	Indiretta		
Liguria Vita S.p.A. - Segrate (Mi)	Euro	6.000.000		Liguria Assicurazioni SpA	100,00%	20,773%
Marina di Loano S.p.A. - Milano	Euro	5.536.000		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,063%
Masaccio S.r.l. - Milano	Euro	10.000		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,063%
Meridiano Aurora S.r.l. - Milano	Euro	10.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%
Meridiano Bellarmino S.r.l. - Torino	Euro	10.000		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,063%
Meridiano Bruzzano S.r.l. - Torino	Euro	10.000		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,063%
Meridiano Primo S.r.l. - Torino	Euro	10.000		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,063%
Meridiano Secondo S.r.l. - Torino	Euro	10.000		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,063%
Milano Assicurazioni S.p.A. - Milano	Euro	305.851.341,12	0,00%	Fondiaria-SAI S.p.A.	60,58%	
				Fondiarina Nederland BV	1,50%	
				Popolare Vita S.p.A.	0,02%	
				Pronto Assistance S.p.A.	0,05%	
				SAI Holding Italia S.p.A.	0,51%	
				SAI International S.A.	0,20%	20,780%
Mizar S.r.l. - Roma	Euro	10.329		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,063%
Nuova Impresa Edificatrice Moderna S.r.l. - Roma	Euro	10.329		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,063%
Nuove Iniziative Toscane S.r.l. - Firenze	Euro	26.000.000		Fondiarina-SAI S.p.A.	96,88%	
				Milano Assicurazioni S.p.A.	3,12%	32,679%
Pontorno S.r.l. - Milano	Euro	50.000		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,063%
Popolare Vita S.p.A. - Verona	Euro	179.600.005		Fondiarina-SAI S.p.A.	24,39%	
				SAI Holding Italia S.p.A.	25,61%	16,531%
Progetto Bicocca La Piazza S.r.l. in liquidazione - Milano	Euro	3.151.800		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	74,00%	24,466%
Pronto Assistance S.p.A. - Torino	Euro	2.500.000		Fondiarina-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%
Pronto Assistance Servizi Scarl. - Torino	Euro	516.000		Fondiarina-SAI S.p.A.	37,40%	
				Milano Assicurazioni S.p.A.	28,00%	
				Dialogo Assicurazioni S.p.A.	24,00%	
				Liguria Società di Assicurazioni S.p.A.	2,20%	
				Incontra Assicurazioni S.p.A.	0,15%	
				Systema Compagnia di Assicurazioni S.p.A	0,35%	
				Banca Sai S.p.A.	0,10%	
				Sistemi sanitari s.c.r.l.	0,10%	
				Pronto Assistance S.p.A.	7,70%	26,328%
Ristrutturazioni Edili Moderne - R.EDIL.MO S.r.l. - Roma	Euro	10.329		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,063%
SAI Holding Italia S.p.A. - Torino	Euro	50.000.000		Fondiarina-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%
SAI Investimenti S.G.R. S.p.A. - Torino	Euro	3.913.588	20,00%	Fondiarina-SAI S.p.A.	51,00%	
				Milano Assicurazioni S.p.A.	29,00%	42,889%
Sai Mercatil Mobiliari Sim S.p.A. - Milano	Euro	20.000.000		Fondiarina-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%
SAI NETWORK S.p.A. - Torino	Euro	8.000.000		Fondiarina-SAI S.p.A.	18,00%	
				Banca Sai S.p.A.	64,00%	
				Milano Assicurazioni S.p.A.	18,00%	30,851%
Saigricola S.p.A. Società Agricola - Torino	Euro	66.000.000		Fondiarina-SAI S.p.A.	92,01%	
				Milano Assicurazioni S.p.A.	6,80%	
				Pronto Assistance S.p.A.	1,19%	32,229%
Saifin - Saifinanziaria S.p.A. - Torino	Euro	102.258.000		Fondiarina-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%
SAILUX S.A. - Lussemburgo	Euro	30.000.000		Saifin - Saifinanziaria S.p.A.	99,99%	
				Finsai International	0,01%	33,063%
Saint George Capital Management S.p.A. - Lugano (CH)	Fr.Sv.	1.200.000		Saifin - Saifinanziaria S.p.A.	100,00%	33,063%
Sainternational S.A. - Lussemburgo	Euro	154.000.000		Fondiarina-SAI S.p.A.	99,99%	33,059%
Santa Maria del Fico S.r.l. - Umbertide (PG)	Euro	78.000		Saigricola S.p.A. Società agricola	100,00%	32,229%
Scontofin S.A. - Lussemburgo	Euro	75.000		Finadin - S.p.A. Finanziaria di Investimento	70,00%	
				Sailux S.A.	19,00%	51,285%
Service Gruppo Fondiaria-Sai S.r.l. - Firenze	Euro	104.000		Fondiarina-SAI S.p.A.	70,00%	
				Milano Assicurazioni S.p.A.	30,00%	29,379%
Siat Società Italiana Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A. - Genova	Euro	38.000.000		SAI Holding Italia S.p.A.	94,69%	31,307%
SIM Etoile S.A.S. - Parigi	Euro	3.049.011,34		Fondiarina-SAI S.p.A.	99,99%	33,059%
Sintesi Seconda S.r.l. - Milano	Euro	10.400		Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.	100,00%	20,780%
Sistemi Sanitari S.c.r.l. - Milano	Euro	1.000.000		Fondiarina-SAI S.p.A.	78,31%	
				Milano Assicurazioni S.p.A.	19,63%	
				Banca Sai S.p.A.	0,04%	
				Bim Vita S.p.A.	0,01%	
				Dialogo Assicurazioni S.p.A.	0,02%	
				Finitalia S.p.A.	0,02%	
				Liguria Società di Assicurazioni S.p.A.	0,22%	
				Liguria Vita S.p.A.	0,02%	
				Popolare Vita S.p.A.	0,51%	
				Pronto Assistance S.p.A.	0,03%	
				Pronto Assistance Servizi S.c.a.r.l.	0,41%	
				Sai SIM S.p.A.	0,01%	
				Systema Compagnia di Assicurazioni S.p.A	0,01%	
				Systema Vita S.p.A	0,01%	
				SAI Asset Managemnt S.p.A.	0,01%	
				Gruppo Fondiaria-SAI Servizi S.c.r.l.	0,09%	
				SAI Investimenti Sgr	0,01%	
				Service gruppo Fondiaria-SAI	0,01%	
				Saigricola S.p.A. Società agricola	0,05%	
				Immobiliare Lombarda S.p.A.	0,20%	

Denominazione - Sede	Valuta	Capitale sociale	Percentuale di possesso		Interessenza di Gruppo
			Diretta	Indiretta	
Società Edilizia Immobiliare Sarda S.E.I.S. S.p.A. - Roma	Euro	3.877.500	Siat S.p.A.	0,20%	30,487%
			Auto Presto & Bene s.p.A.	0,20%	
Sogent S.r.l. - Milano	Euro	100.000	Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	51,67%	17,083%
SRP Asset Management S.A. - Lugano	Fr.Sv.	1.000.000	Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	20,780%
Stimma S.r.l. - Firenze	Euro	10.000	SAI International S.A.	100,00%	33,059%
Systema Compagnia di Assicurazioni S.p.A. - Milano	Euro	5.164.600	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%
The Lawrence Life Assurance Co. Ltd - Dublino (IRL)	Euro	802.886	Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	20,780%
The Lawrence Re Ireland Ltd - Dublino (IRL)	Euro	635.000	Popolare Vita S.p.A.	100,00%	16,531%
Tikal R.E. Fund			Fondiaria Nederland B.V.	100,00%	33,063%
Trenno Ovest S.r.l. - Torino	Euro	10.000	Fondiaria-SAI S.p.A.	59,65%	27,068%
			Milano Assicurazioni S.p.A.	35,36%	
Villa Ragonieri S.r.l. - Firenze	Euro	78.000	Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,063%
			Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%

Società valutate al valore di carico

Ata Benessere S.r.l. in liquidazione - Milano	Euro	100.000	Atahotels S.p.A.	100,00%	27,045%
Atahotels Suisse sa in liquidazione - Lugano	Chf	100.000	Atahotels S.p.A.	98,00%	26,503%
DDOR auto Doo - Novi Sad (Serbia)	Euro	9.260,97	DDOR Novi Sad Ado	100,00%	33,059%
DDOR Garant - Belgrado (Serbia)	Rsd	3.309.619	DDOR Novi Sad Ado	32,46%	33,059%
Global Card Service S.r.l. - Segrate (MI)	Euro	98.800	Liguria Vita SpA	51,00%	19,735%
			Liguria Assicurazioni SpA	44,00%	
Hotel Terme di Saint Vincent Srl - Saint-Vincent (Ao)	Euro	15.300	Atahotels S.p.A.	100,00%	27,045%
Investimenti Mobiliari S.r.l. - Milano	Euro	90.000	100,00%		100,000%
Ital H & R S.r.l. - Pieve Emanuele (Mi)	Euro	50.000	Italresidence S.r.l.	100,00%	27,045%
Partecipazioni e Investimenti S.r.l. - Milano	Euro	90.000	100,00%		100,000%
Partecipazioni Mobiliari S.r.l. - Milano	Euro	90.000	100,00%		100,000%
Tour Executive S.p.A. - Milano	Euro	500.000	Atahotels S.p.A.	100,00%	27,045%

SOCIETÀ COLLEGATE

Società valutate con il metodo del patrimonio netto

A 7 S.r.l. - Milano	Euro	200.000	Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.	20,00%	4,156%
Borsetto S.r.l. - Torino	Euro	2.971.782	Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.	44,93%	9,337%
Butterfly AM S.a.r.l. - Lussemburgo	Euro	29.165	Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	28,57%	9,446%
City Life S.r.l. - Milano	Euro	313.059	Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.	27,20%	5,650%
Consulenza Aziendale per l'informatica SCAI S.p.A. - Torino	Euro	1.040.000	Fondiaria-SAI S.p.A.	30,07%	9,942%
Ex Var S.c.s. - Lussemburgo	Euro	2.509.521	13,55%	Fondiaria-SAI S.p.A.	12,19%
				Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.	6,78%
Fin. Priv. S.r.l. - Milano	Euro	20.000	Fondiaria-SAI S.p.A.	28,57%	9,446%
Fondiaria-SAI Servizi Tecnologici S.r.l. - Firenze	Euro	120.000	Fondiaria-SAI S.p.A.	51,00%	16,862%
Fondo Rho Immobiliare			Fondiaria-SAI S.p.A.	30,54%	12,670%
			Milano Assicurazioni S.p.A.	12,38%	
Garibaldi S.C.A. - Lussemburgo	Euro	31.000	Milano Assicurazioni S.p.A.	32,00%	6,649%
IGLI S.p.A. - Milano	Euro	24.120.000	Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	16,67%	8,973%
			Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.	16,67%	
Isola S.c.a. (ex HEDF Isola)- Lussemburgo	Euro	31.000	Milano Assicurazioni S.p.A.	29,56%	6,143%
Metropolis S.p.A. - Firenze	Euro	1.120.000	Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.	29,73%	6,179%
Penta Domus SpA - Torino	Euro	120.000	Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.	20,00%	4,156%
Progetto Alfieri S.p.A. - Roma	Euro	120.000	Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	19,00%	6,282%
Servizi Immobiliari Martinelli S.p.A. - Cinisello Balsamo (MI)	Euro	100.000	Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.	20,00%	4,156%
Società Funivie del Piccolo San Bernardo S.p.A. - La Thuile (AO)	Euro	9.213.417,50	Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	27,38%	9,053%
Sviluppo Centro Est S.r.l. - Roma	Euro	10.000	Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.	40,00%	8,312%
Tre Torri Contractor S.c.r.l. - Milano	Euro	10.000	Immobiliare Lombarda S.p.A	50,00%	14,329%
Valore Immobiliare S.r.l - Milano	Euro	10.000	Milano Assicurazioni S.p.A.	50,00%	10,392%

Società valutate al valore di carico

MB Venture Capital Fund I Participating Company DI N.V. - Amsterdam	Euro	50.000	Fondiaria-SAI S.p.A.	30,00%	9,919%
Quintogest S.p.A. - Milano	Euro	3.000.000	Fondiaria-SAI S.p.A.	49,00%	16,201%
Società Finanz. Per Le Gest. Assicurative S.r.l. in liquid. - Roma	Euro	47.664.600	Fondiaria-SAI S.p.A.	14,91%	6,487%
			Milano Assicurazioni S.p.A.	7,50%	
Soaimpianti - Organismi di Attestazione S.p.A. in liquidazione - Milano	Euro	84.601	Fondiaria-SAI S.p.A.	21,64%	7,154%
Ufficio Centrale Italiano S.c.a r.l. - Milano	Euro	510.000	Fondiaria-SAI S.p.A.	14,14%	7,046%
			SIAT S.p.A.	0,10%	
			Milano Assicurazioni S.p.A.	10,98%	
			Liguria Assicurazioni SpA	0,31%	
			Systema assicurazioni S.p.A	0,0002%	
			Dialogo Assicurazioni S.p.A.	0,0001%	
			Incontra Assicurazioni S.p.A.	0,0024%	

PARTE B

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

Si riportano di seguito i dettagli e le ulteriori note esplicative ai valori presentati nel bilancio consolidato. Si segnala che ulteriori dettagli sono forniti per il tramite degli allegati che l'Istituto di Vigilanza ha previsto con Reg. n.7/07 e che sono riportati in coda alle presenti informazioni.

STATO PATRIMONIALE – ATTIVITA'

1. ATTIVITA' IMMATERIALI

Si compongono come segue:

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31.12.10	31.12.09	Variazione
Avviamento	1.523.280	1.656.682	(133.401)
Altri attivi immateriali	119.165	303.614	(184.449)
Totale	1.642.445	1.960.296	(317.850)

Avviamento

In ottemperanza a quanto previsto dall'IFRS 3.75 si riporta di seguito la riconciliazione del valore contabile dell'avviamento all'inizio ed alla fine dell'esercizio.

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31.12.10	31.12.09
Valore a inizio esercizio	1.656.682	1.704.396
Perdite durevoli di valore registrate in esercizi precedenti (-)	(36.044)	(10.981)
Incrementi del periodo	-	10.577
Riduzione per cessioni o per iscrizioni in attività disponibili per la vendita	-	(20.845)
Perdite di valore registrate nel periodo	(71.079)	(25.063)
Differenze cambio	(16.279)	(1.402)
Altre variazioni	(10.000)	-
Valore a fine esercizio	1.523.280	1.656.682

Le perdite di valore si riferiscono agli impairment effettuati sui seguenti avviamenti:

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	
DDOR Novi Sad ADO	45.890
Atahotels	7.803
Incontra Assicurazioni	7.684
Marina di Loano	5.946
Liguria Assicurazioni	3.079
Portafoglio profilo Life	677
Totale	71.079

Le "Altre variazioni" accolgono la rettifica del prezzo di acquisizione di Liguria Assicurazioni, definita a fine esercizio e pari a € 10.000 migliaia.

Con riferimento alla rettifica del prezzo di acquisizione, si ricorda preliminarmente che il contratto di acquisizione di Liguria Assicurazioni S.p.A. da parte di Fondiaria-SAI prevedeva procedure di aggiustamento del prezzo pagato da Fondiaria-Sai a De Longhi Holding SA (già Guala Consultadoria e Investimentos Lda) nel maggio 2006 a seguito di:

- verifica, da compiersi successivamente all'approvazione del bilancio 2010, della congruità delle riserve sinistri di Liguria Assicurazioni risultanti dal bilancio della società al 31 dicembre 2005;
- verifica della congruità della riserva premi del ramo cauzioni risultante dalla situazione patrimoniale di trasferimento predisposta al 31 maggio 2006, in occasione del closing dell'operazione.

Si ricorda ancora che Milano Assicurazioni, a seguito del conferimento della partecipazione in Liguria Assicurazioni da parte di Fondiaria-SAI, era subentrata in ogni rapporto di credito/debito che si fosse generato in capo a quest'ultima nei confronti di De Longhi Holding.

Ciò premesso si informa che Fondiaria-SAI, negli ultimi mesi dell'esercizio, ha verificato la possibilità di concludere, con il Gruppo De Longhi, un accordo transattivo che definisse, anticipatamente rispetto a quanto contrattualmente previsto per il 2011, le procedure di aggiustamento del prezzo ancora pendenti e disciplinate dal contratto di compravendita.

Si segnala che la riduzione per differenze cambio è relativa al deprezzamento del Dinaro Serbo rispetto all'Euro.

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

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31-dic-10	31-dic-09	Variazione
Avviamento derivante dall'incorporazione de La			
<u>Fondiaria S.p.A.</u>	504.763	504.763	-
Avviamenti iscritti nel consolidato di Milano			
<u>Assicurazioni S.p.A.</u>	167.379	167.379	-
<u>Altri avviamenti</u>	530	65.499	(64.969)
Differenze da consolidamento	850.608	919.041	(68.433)
Valore a fine esercizio	1.523.280	1.656.682	(133.402)

Con riferimento agli avviamenti si evidenzia il dettaglio per origine:

(importi espressi in € migl.)

Avviamenti del Gruppo Premafin	31.12.10	31.12.09
Fondiaria-SAI S.p.A.: incorporazione della Fondiaria Assicurazioni del 2002	276.592	276.592
Fondiaria-SAI S.p.A.: conferimento d'azienda del 1990	162.684	162.684
Fondiaria-SAI S.p.A.: incorporazione della Fondiaria Assicurazioni del 1995	65.488	65.488
Milano Assicurazioni S.p.A.: acquisizione portafoglio premi Card del 1991	33.053	33.053
Milano Assicurazioni S.p.A.: incorporazione del Lloyd Internazionale del 1991	17.002	17.002
Milano Assicurazioni S.p.A.: acquisizione del ramo d'azienda Latina Assicurazioni del 1992	34.522	34.522
Milano Assicurazioni S.p.A.: conferimento del portafoglio Vita de La Previdente Assicurazioni del 1992	16.463	16.463
<u>Differenza da consolidamento:</u>		
su consolidamento Milano Assicurazioni S.p.A.	179.201	179.201
su Milano Assicurazioni S.p.A. per la Ex Previdente Vita	3.275	3.275
su Milano Assicurazioni S.p.A. per Dialogo Assicurazioni	49	49
Totale Avviamenti del Gruppo Fondiaria-SAI provenienti dall'aggregazione del Gruppo Fondiaria	788.329	788.329
Milano Ass.ni: acquisizione del portafoglio di MAA Ass.ni da parte di Nuova MAA	65.134	65.134
Milano Ass.ni: acquisizione da parte di SIS del portafoglio Ticino nel 95	152	152
Totale	853.615	853.615
Altri Avviamenti	31.12.10	31.12.09
Avviamento relativo al trasferimento nel 2001 del portafoglio della controllata Profilo Life	-	677
Avviamento relativo al trasferimento nel 2001 del portafoglio di MAA Vita, poi incorporata in Milano (*)	1.052	1.052
Avviamento su Sistemi Sanitari S.c.r.l. per acquisizione ramo d'azienda	530	530
Avviamento su Marina di Loano S.p.A. per acquisizione azienda di ristorazione	-	38
Avviamenti su Atahotels	-	579
<u>Differenza da consolidamento:</u>		
Su Gruppo Liguria Assicurazioni	55.714	68.793
Su Incontra Assicurazioni S.p.A.	13.432	21.116
Su SASA Danni S.p.A. ora incorporata in Milano (*)	8.424	8.424
Su Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. per Marina di Loano S.p.A.	-	5.908
Su Florence Centro di Chirurgia Ambulatoriale S.r.l.	1.279	1.279
Su Popolare Vita S.p.A.	461.308	461.308
Su Fondiaria-SAI S.p.A:	54.710	63.675
Su DDOR Novi Sad ADO	73.216	162.464
Su Atahotels S.p.A.	-	7.224
Totale altri avviamenti	669.665	803.067
Totale avviamenti di Gruppo	1.523.280	1.656.682

(*) Allocati alle CGU Vita e Danni Milano

Premessa

Nelle note che seguono si dà conto delle principali assunzioni che sono alla base del test d'impairment condotto per l'esercizio 2010 sull'avviamento iscritto in bilancio.

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

Infatti, in base a quanto previsto dallo IAS 36 "Riduzione durevole di valore delle attività", dallo IAS 38 "Attività immateriali" e dall'IFRS 3 "Aggregazioni di imprese", l'avviamento in quanto bene a vita utile indefinita, non viene ammortizzato sistematicamente ma è soggetto ad una verifica di recuperabilità, denominata impairment test, al fine di identificare l'esistenza di un'eventuale perdita di valore.

L'avviamento oggetto di allocazione in sede di first time adoption alla data di passaggio agli IFRS/IAS (il 1° gennaio 2004) è stato pari all'ammontare totale dell'avviamento "ereditato" come tale alla data del 31/12/2003, non avendo provveduto alla rideterminazione delle business combination intervenute prima di quella data, come consentito dall'IFRS 1.

L'avviamento, indipendentemente dalla sua origine, è stato allocato alle CGU che si prevede beneficino delle sinergie derivanti dalle aggregazioni aziendali, come prescritto dallo IAS 36 paragrafo 80.

Valore contabile delle CGU per avviamenti esistenti all'01/01/2004

Gli avviamenti esistenti alla data di transizione agli IAS/IFRS erano quasi integralmente riferiti all'operazione di aggregazione aziendale tra il Gruppo Sai ed il Gruppo Fondiaria avvenuta nel 2002. Ad essi si aggiunge l'avviamento, preesistente alla fusione, derivante dall'acquisto, da parte di Nuova Maa (poi incorporata in Milano) del complesso aziendale Maa Assicurazioni.

Al riguardo sono state identificate 4 Cash Generating Units (CGU) beneficiarie significative delle sinergie dell'aggregazione, rappresentate dai Rami Vita e Danni operanti con i marchi, Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni.

Tale identificazione è peraltro coerente con la reportistica direzionale del Gruppo, nella quale le CGU succitate rappresentano il livello minimo a cui l'avviamento è monitorato ai fini del controllo di gestione interno, coerentemente con la definizione di settore basata sullo schema di rappresentazione primario previsto dall'IFRS 8.

La determinazione del valore contabile delle CGU è avvenuta in modo coerente con la determinazione dei flussi finanziari idonei a identificarne il valore recuperabile: pertanto se nei flussi finanziari futuri della CGU sono comprese entrate ed uscite relative a determinate attività e passività, le medesime sono state incluse nel valore contabile della stessa.

A differenza di quanto evidenziato negli scorsi esercizi, si segnala che l'avviamento non è più allocato separatamente alle CGU identificate dal marchio Sai e da quello Fondiaria, pur rispettando l'allocazione originariamente attribuita al Ramo Danni e al Ramo Vita della legal entity. Infatti il valore recuperabile delle CGU è stato determinato considerando i flussi finanziari della CGU Danni Fondiaria-SAI e della CGU Vita Fondiaria-SAI, prescindendo dalle distinzioni legate al marchio.

Pertanto, al 31 dicembre 2010 gli avviamenti allocati alle CGU sono i seguenti:

CGU	Fondiarìa -SAI		Milano Assicurazioni (*)		Totale
	Fondiarìa Danni	Fondiarìa Vita	Milano Danni	Milano Vita	
	1	2	5	6	
Avviamento contabile allocato	467.480	91.994	296.060	52.791	908.325

(*) Valori al 100%

Altri avviamenti sorti dopo l'1/1/2004

Con riferimento agli avviamenti derivanti dalle principali operazioni di aggregazione aziendale poste in essere successivamente all'1/1/2004 e cioè:

(importi espressi in € migl.)		
Avviamenti allocati	2010	2009
Gruppo Liguria Assicurazioni (100%)	55.714	68.793
Incontra Assicurazioni S.p.A. (51%)	13.432	21.116
Florence Centro di Chirurgia Ambulatoriale S.r.l. (100%)	1.279	1.279
Popolare Vita (50% + 1 azione)	461.308	461.308
DDOR (99,99%)	73.216	162.464
Atahotels (100%)	-	7.224
Marina di Loano (100%)		5.908

Il Gruppo ha ritenuto opportuno identificare, quali CGU, le società stesse.

Valore recuperabile delle CGU

Il valore recuperabile delle CGU è definito come il maggiore tra il valore equo, dedotti i costi di vendita ed il valore d'uso. Il valore equo delle CGU rappresenta l'ammontare ottenibile dalla sua vendita in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili, dedotti i costi della dismissione.

Va segnalato che a causa della significativa flessione dei corsi di borsa del titolo Fondiarìa-SAI e del titolo Milano, il test basato sul fair value, che riferisce l'avviamento alle quotazioni delle entità di riferimento, non riesce ad esprimere il reale valore delle CGU in questione, considerato che la capitalizzazione di borsa esprime valori inferiori al patrimonio netto pro-quota. Per la determinazione del valore recuperabile ed il successivo confronto con il carico contabile delle CGU si è quindi utilizzato il value in use in quanto in grado di consentire un giudizio di impairment guidato da principi di razionalità economica. Ricordiamo a tal proposito che lo IAS 36, proponendo la metodologia prima esposta in merito alla determinazione del valore recuperabile, non esprime alcuna preferenza tra la prospettiva di utilizzo e quella di realizzo.

Le metodologie utilizzate per la determinazione del valore d'uso dei Rami Danni sono riconducibili all'applicazione di metodi finanziari, quali il DCF o il DDM, che scontano i flussi di cassa attesi dei budget o piani industriali delle CGU oggetto di valutazione, tenendo conto altresì del loro valore terminale e/o dell'eccesso/deficit di capitale rispetto ai requisiti patrimoniali minimi. La metodologia utilizzata per la determinazione del valore d'uso dei Rami Vita è rappresentata dall' Appraisal Value.

L'approccio di riferimento è quello c.d. Equity side che prevede, quale tasso di attualizzazione, l'utilizzo del costo del capitale proprio (Ke).

Di seguito si riportano le principali assunzioni utilizzate per l'effettuazione del test di impairment:

CGU	Metodo	Flussi considerati	Ke%	Terminal Value	Fattore di crescita %
FONDIARIA-SAI					
Business Danni	DDM	Budget 2011+ proiezioni	9,5	Si	2
Business Vita	Appraisal Value		7,9	-	-
MILANO ASS.NI					
Business Danni	DDM	Budget 2011+ proiezioni	9,4	Si	2
Business Vita	Appraisal Value		7,9	-	-
INCONTRA ASSICURAZIONI	DCF	Budget 2011	9,5	Si	2
GRUPPO LIGURIA ASS:NI	DDM+ANAV	Budget 2011+ proiezioni	9,4	Si	2
DDOR NOVI SAD	DDM	Piano 2011-14	16,0	Si	3
POPOLARE VITA	Somma delle parti	Piano 2011-17	9,3	No	-
FLORENCE	DCF	Budget 2011	8,8	Si	2
ATAHOTELS(*)	DCF	Piano 2011-12	10,30	Si	2

* si tratta di Wacc

Con riferimento ai flussi utilizzati per le valutazioni, la tabella suesposta evidenzia che per Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni, questi discendono in primo luogo dal budget 2011 e, relativamente agli esercizi 2012 e 2013, ai principali indicatori chiave di performance approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione del 27/01/2011. Relativamente alle proiezioni 2014-2015, le medesime conseguono alle stime di sviluppo e validate in sede consiliare esclusivamente al fine di supportare il test d'impairment.

Il valore recuperabile delle CGU relativo a Fondiaria-SAI, Milano Assicurazioni e Liguria Assicurazioni è stato effettuato secondo un approccio di tipo analitico riconducibile alle metodologie DDM per le CGU Danni e Appraisal Value per le CGU Vita. Si è proceduto pertanto alla separata valorizzazione del valore recuperabile del segmento Danni e del segmento Vita, tenuto conto, nel settore Danni, della necessità di costituire il patrimonio di vigilanza (DDM nella versione dell'excess capital).

In particolare:

1. Il segmento Danni è stato valorizzato con il metodo DDM (Dividend Discount Model), che ha preso come riferimento il flusso di dividendi atteso per il periodo 2011-2015 come rilevabile dal Budget del Gruppo Fondiaria SAI per l'anno 2011 e dalle proiezioni 2012-2015. Si rileva che alla base delle valutazioni eseguite vi sono, oltre ai parametri riportati nella tabella, i seguenti indicatori di flusso:
 - per il periodo 2012-2013 elaborazioni di piano basate su proiezioni relative all'andamento dei premi emessi, combined ratio e redditività finanziaria;
 - per le proiezioni 2014-2015 assunzioni basate su una graduale crescita dei premi del 2%, su un allineamento graduale al combined ratio storico compreso tra il 96% e il 96,6% e su un rendimento degli investimenti prossimo al 3%. Si tratta di elaborazioni volte a riflettere un livello sostenibile di redditività con un graduale allineamento sia al combinel ratio storico, sia al rendimento storico degli investimenti.

2. Il segmento Vita è stato valutato secondo la metodologia dell'Appraisal Value, inteso come somma del patrimonio netto rettificato, del valore del portafoglio in essere (VIF) e del Goodwill riconducibile alla nuova produzione futura.

In particolare il VIF discende dalla stima del suo valore al 31/12/2010 al netto del costo del capitale e delle imposte.

Il Goodwill si basa sulla determinazione del new Business Value al 31/12/2010, al quale è stato applicato un fattore moltiplicativo pari a 5 in linea con la prassi di mercato.

Per Incontra Assicurazioni, (ex Capitalia Assicurazioni) si segnala che la partecipata non dispone di un piano aziendale pluriennale approvato dai suoi organi amministrativi, ad eccezione di quello originario sotteso all'acquisto.

Tale ultima previsione non è stata però ritenuta attendibile per identificare i flussi finanziari prodotti dalla CGU alla luce dei risultati consuntivati nell'ultimo triennio. Ne consegue che:

- l'accordo di partnership a suo tempo stipulato con Capitalia era basato sul raggiungimento di determinati obiettivi di piano per il tramite della sua rete distributiva. A seguito dell'incorporazione da parte del Gruppo Unicredit si è assistito a un rallentamento dell'iniziativa;
- la partecipata con il passare degli anni ha notevolmente modificato il mix di prodotti offerto.

In assenza quindi di un piano industriale della controllata che tenesse conto dei nuovi scenari sono stati utilizzati i flussi finanziari rilevati a partire dal consuntivo 2010, escludendo quanto potrebbe derivare da eventuali miglioramenti e/o ottimizzazioni circa l'andamento dell'attività, ottimizzazioni che, viceversa, erano alla base delle variabili sottostanti il prezzo pagato per l'acquisizione di Incontra Assicurazioni. I flussi finanziari futuri sono stati proiettati ipotizzando un tasso di attualizzazione del 9,5% in linea con quello utilizzato per il Gruppo Fondiaria SAI.

Per DDOR Novi Sad ADO la verifica di impairment ha assunto quali flussi i risultati attesi del piano industriale 2010-2014 approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'1/2/2011. Le proiezioni sono successivamente state estese fino al 2015 al fine di determinare un livello di reddito sostenibile. La società è stata valutata con il metodo DDM (Dividend Discount Model) nella variante dell'Excess Capital che si basa, oltre ai parametri riportati nella tabella, su un coefficiente patrimoniale minimo di solvibilità assunto pari al 120% degli elementi da costituire calcolati secondo le regole attualmente vigenti in Serbia.

Si segnala che, come richiesto dal paragrafo 54 dello IAS 36, come tasso di attualizzazione è stato valutato un Ke coerente con la divisa estera con cui sono stati stimati i flussi finanziari futuri. Quale metodo di controllo è stato utilizzato il metodo dei multipli di transazioni comparabili. A tal fine, è stato selezionato un campione di transazioni ritenute comparabili avvenute nell'Est Europa nel periodo 2007-2010 ed il multiplo implicito utilizzato è il Prezzo/Patrimonio netto contabile ("Price/Book Value").

Per Popolare Vita il test d'impairment si è basato sui flussi attesi del piano industriale allegato ai patti parasociali a suo tempo stipulati. L'arco temporale di piano considerato risulta superiore ai cinque anni, coerentemente con la durata dell'accordo di distribuzione stipulato con il partner bancario. Il valore di uscita è stato a sua volta determinato sulla base del VIF al 31 dicembre 2010 e sulla base di un Goodwill a scadenza, coerente con i flussi di piano e con gli accordi presi con la controparte bancaria.

In particolare le variabili considerate sono state:

- attualizzazione degli utili futuri derivanti dai Business Life e Pensions allegati ai patti parasociali con riferimento al periodo 2010-2017;
- le sinergie derivanti dal contratto di outsourcing tra la Capogruppo e la controllata;
- valutazione del prezzo di vendita stimando il New Business Value atteso al 31/12/2017 sulla base delle determinanti di piano;
- patrimonio netto rettificato e VIF alla data.

Il test è stato a sua volta supportato da una metodologia di controllo basata su una modalità alternativa di valorizzazione che fa riferimento alla tecnica dei multipli di transazioni comparabili. Il multiplo utilizzato è rappresentato dall'Avviamento sui Premi Lordi, relativo a transazioni concluse in Italia nel periodo 2008-2011.

Anche tale ultima metodologia di controllo ha confermato la recuperabilità dell'avviamento iscritto, considerato che identifica un intervallo valutativo il cui range superiore è pari a circa € mil. 670.

Riguardo all'avviamento della partecipata Atahotels il test è stato condotto sulla base del DCF nella versione Asset Side, considerata la peculiarità del business alberghiero.

Il piano utilizzato approvato dal Consiglio di Amministrazione, riguarda il periodo 2011-2013 e sconta le iniziative realisticamente legate all'efficientamento delle strutture, in particolare in termini di contenimento dei costi, unitamente al mancato rispetto di alcuni obiettivi alla base del piano dell'anno precedente. In questo contesto le valutazioni effettuate identificano un valore recuperabile che ammonta nell'intervallo inferiore a circa € mil. 3.

Tuttavia si è preferito procedere all'impairment dell'intero avviamento residuo sia in considerazione dell'alta volatilità dei risultati economici consultivi del Gruppo Atahotels, sia perché il piano industriale sconta una serie di interventi di ristrutturazione che potrebbero presentare qualche incertezza circa l'orizzonte temporale di realizzazione.

Per Florence Centro Chirurgia Ambulatoriale S.r.l. il test è stato condotto sulla base dei flussi attesi dal Budget 2011.

Eccedenza del valore recuperabile rispetto al valore delle CGU

La seguente tabella evidenzia il confronto tra il valore recuperabile delle principali CGU rispetto al valore contabile, con l'avvertenza che si tratta di valori espressi secondo la quota di pertinenza del Gruppo:

<i>(importi espressi in € milioni)</i>	Valore recuperabile	Valore contabile	Eccedenza
Fondiar-SAI Danni	278	221	57
Fondiar-SAI Vita	149	89	60
Milano Assicurazioni Danni	240	133	107
Milano Assicurazioni Vita	89	64	25
Incontra Assicurazioni	6	6	-
Gruppo Liguria Assicurazioni	26	26	-
DDOR NOVI SAD	43	43	-
POPOLARE VITA	205	205	-
ATAHOTELS	1	-	1

Si segnala che tutte le valutazioni eseguite sono state oggetto di sensitivity analysis.

In particolare, in relazione alle CGU Fondiar-SAI Danni, Milano Assicurazioni Danni ed alla CGU Gruppo Liguria Assicurazioni le analisi di sensitività sono state effettuate sulla base di due differenti scenari (i dati sotto riportati sono riferiti al 100%):

- uno SCENARIO “BASE”, nell’ambito del quale sono state ipotizzate variazioni del combined ratio e del rendimento degli investimenti target nell’ordine del +/- 0,25%;
- uno SCENARIO “STRESS”: in cui sono state ipotizzate le seguenti variazioni:
 - variazioni del combined ratio target tale da allinearlo, nel limite inferiore, al valore previsto nell’ultimo anno delle proiezioni;
 - variazioni del +/- 12,5% del Solvency margin target (assunto pari al 120% degli elementi da costituire calcolati secondo le regole di Solvency I);
 - variazioni combinate del combined ratio target e del Solvency margin target riportate nei due punti precedenti;
 - variazione del rendimento degli investimenti target in modo da allinearlo, nel limite inferiore, al valore dell’ultimo anno delle proiezioni;
 - variazione combinata del rendimento degli investimenti target descritta nel punto precedente e del tasso di sconto nell’intervallo +/- 0,25%.

Si riepilogano di seguito il valore minimo ed il valore massimo risultanti dalle analisi dello Scenario “Base” e da tutte le analisi effettuate nell’ambito dello Scenario “Stress”:

- CGU Fondiaria-SAI Danni:
 - Scenario “Base”: € mil. 658-1.023;
 - Scenario “Stress”: € mil. 522-1.188,
- CGU Milano Assicurazioni Danni:
 - Scenario “Base”: € mil. 649-804;
 - Scenario “Stress”: € mil. 601-857,
- CGU Gruppo Liguria Assicurazioni:
 - Scenario “Base”: € mil. 71-85;
 - Scenario “Stress”: € mil. 66-90.

In relazione alle CGU Fondiaria-SAI Vita e Milano Assicurazioni Vita le analisi di sensitività effettuate sono le seguenti:

- variazioni del moltiplicatore sintetico compresa nell’intervallo 3x-7x ai fini della stima del Goodwill riconducibile alla nuova produzione;
- variazioni del +/-0,5% del tasso di attualizzazione utilizzato ai fini della stima del VIF e del NBV;
- Solvency margin pari al 120% ed al 150%.

I range di valori ottenuti dalle analisi di sensitivity sono i seguenti:

- CGU Fondiaria-SAI Vita:
 - Range: € mil. 404-497;
- CGU Milano Assicurazioni Vita:
 - Range € mil. 257-281.

I risultati ottenuti in relazione alle CGU Danni e Vita Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni confermano, in tutti gli scenari, un’eccedenza del valore recuperabile rispetto al valore contabile. Sulla base delle analisi effettuate, inoltre, non si ritiene si possano verificare per tali CGU variazioni ragionevoli delle variabili chiave che possano annullare la differenza tra valore recuperabile e il valore di carico.

Il valore recuperabile della CGU DDOR Novi Sad ADO è stato determinato nell'intervallo € mil. 125-147. Il limite inferiore deriva da analisi di sensitività ipotizzando una variazione di +0,25% del tasso di attualizzazione e di -0,25% del tasso di crescita di lungo periodo (tasso g). Il limite superiore deriva dall'applicazione dei multipli delle transazioni comparabili.

Il valore recuperabile della CGU Popolare Vita determinato sulla base del metodo della Somma delle Parti, è stato sottoposto ad analisi di sensitività in relazione al VIF al 31/12/2010 di competenza del Gruppo, attualizzato ad un tasso compreso nell'intervallo tra 7,35%- 8,35%. Si è giunti a determinare un intervallo di valori compreso tra € mil. 618-623.

Altre Attività Immateriali

Le altre attività immateriali ammontano a € migl. 119.164 (€ migl. 303.614 al 31/12/2009) e sono composte, per tipologia, come segue:

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	Valore di carico lordo	Fondo amm.to e perdite durevoli	Valore netto 2010	Valore netto 2009
Spese per studi e ricerche	224.456	(196.658)	27.798	31.339
Diritti di utilizzazione	18.730	(11.929)	6.801	6.028
Altre attività immateriali	265.086	(180.521)	84.565	266.247
Totale	508.272	(389.108)	119.164	303.614

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 durata stessa. Le spese per studi e ricerche sono costituite dalla capitalizzazione, avvenuta nel 2010 ed in esercizi precedenti, dei costi sostenuti per la predisposizione di infrastrutture tecnologiche ed applicative aventi durata 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., nella 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.

I diritti di utilizzazione si riferiscono in prevalenza ad acquisti di licenze d'uso di software utilizzato dal Gruppo. Il loro periodo di ammortamento è di tre anni.

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

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	2010	2009	Variazione
Liguria Assicurazioni S.p.A.	17.150	24.246	(7.096)
Banca Gesfid S.A.	-	15.415	(15.415)
Popolare Vita S.p.A.	-	16.433	(16.433)
DDOR Novi Sad ADO	15.624	25.490	(9.866)
TOTALE	32.774	81.584	(48.810)

La variazione comprende circa € mil. 2 di effetto cambi sul VOBA di DDOR Novi Sad ADO.

Tali ammontari conseguono alla rilevazione del VOBA (Value On Business Acquired) o, nel caso di compagnie vita, del VIF (Value In Force), in occasione di operazioni di aggregazione aziendale.

Con riferimento all'ammortamento di tali attivi, esso è determinato in base al rigiro temporale degli utili attesi: in particolare per DDOR e Liguria l'ammortamento medio è rispettivamente di 5 e 7 anni.

Gli importi imputati a conto economico sui suddetti attivi nel corso del 2010 ammontano a € migl. 39.348 (€ mil. 36.987 nel 2009).

Di seguito si riporta la riconciliazione del valore contabile all'inizio ed alla fine dell'esercizio delle altre attività immateriali:

	Spese per studi e ricerche		Diritti di utilizzazione		Altre attività immateriali		Totale	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
<i>(importi espressi in € migl.)</i>								
Valore di bilancio a inizio esercizio	31.339	34.167	6.025	3.703	266.247	221.412	303.611	259.282
Incrementi di cui:								
- acquistati e generati internamente	12.997	15.365	3.512	5.007	6.769	47.335	23.278	67.707
- rivenienti da operazioni di aggregazione aziendale	-	-	-	22	-	52.198	-	52.220
- per variazione metodo di consolidamento	-	-	-	-	-	-	-	-
Decrementi per cessioni e riclassifiche	-	-	(271)	(12)	(125.712)	(6.384)	(125.983)	(6.396)
Perdite durevoli di valore registrate nel periodo	-	-	-	-	(7.286)	(13)	(7.286)	(13)
Riprese di valore registrate nel periodo	-	-	-	-	-	-	-	-
Ammortamenti del periodo	(16.538)	(18.193)	(2.381)	(2.657)	(49.280)	(45.737)	(68.199)	(66.587)
Variazioni dovute a differenze di cambio	-	-	(84)	(35)	(6.500)	(2.564)	(6.584)	(2.599)
Altre variazioni	-	-	-	-	327	-	327	-
Valore a fine esercizio	27.798	31.339	6.801	6.028	84.565	266.247	119.164	303.614

La voce "Cessione o riclassifiche" relativamente alle altre attività immateriali accoglie € migl. -116.341 relativi alla riclassifica dei costi relativi alle opere eseguite per l'ampliamento del porto turistico di Loano in capo alla controllata Marina di Loano S.p.A. e il deconsolidamento della tenuta Veneria, già di proprietà Saiagricola e conferita alla Agrisai, successivamente alienata.

Si segnala che nel corso dell'esercizio si sono verificate perdite durevoli di valore per € migl. 7.286 registrate dalla controllata Atahotels, su migliorie su beni di terzi. Tali perdite di valore conseguono alle analisi condotte nel recupero di redditività di alcune strutture alberghiere, che, stanti gli attuali risultati e le previsioni future, non consentivano la recuperabilità delle capitalizzazioni iscritte.

2. ATTIVITA' MATERIALI

Ammontano complessivamente a € migl. 598.072 (€ migl. 934.680 al 31/12/2009) con un decremento di € migl. 336.608.

Le attività materiali risultano così suddivise:

	Immobili		Terreni		Altre attività materiali		Totale	
	31.12.10	31.12.09	31.12.10	31.12.09	31.12.10	31.12.09	31.12.10	31.12.09
<i>(importi espressi in € migl.)</i>								
Valore di carico lordo	513.422	846.958	28.192	35.397	215.069	213.330	756.683	1.095.685
Fondo ammortamento e perdite durevoli di valore	(37.396)	(45.062)	-	0	(121.215)	(115.943)	(158.611)	(161.005)
Valore netto	476.026	801.896	28.192	35.397	93.854	97.387	598.072	934.680

Di seguito si riporta la movimentazione del periodo:

	Immobili		Terreni		Altre attività materiali		Totale	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
<i>(importi espressi in € migl.)</i>								
Valore di bilancio a inizio periodo	371.328	980.548	35.397	81.046	97.482	186.552	504.207	1.248.146
Incrementi	47.122	77.690	-	-	18.463	24.008	65.585	101.698
Cessioni	(38.606)	(98.281)	(7.205)	(46.098)	(7.163)	(3.140)	(52.974)	(147.519)
Riclassifiche o trasferimenti da/a altre categorie	107.357	(140.137)	0	(1.792)	21	(124.576)	107.378	(266.505)
Altri rivenienti da aggregazione d'azienda	-	142	-	2.241	-	24.830	-	27.213
Perdite durevoli di valore registrate nel periodo	(3.575)	(10.149)	-	-	(4.142)	-	(7.717)	(10.149)
Riprese di valore registrate nel periodo	-	-	-	-	-	-	-	-
Ammortamenti del periodo	(3.513)	(4.426)	-	-	(10.590)	(10.070)	(14.103)	(14.496)
Variazioni dovute a differenze di cambio	(4.087)	(3.491)	-	-	(217)	(217)	(4.304)	(3.708)
Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	476.026	801.896	28.192	35.397	93.854	97.387	598.072	934.680

Le cessioni riguardano in parte il deconsolidamento della società Crivelli S.r.l. e Banca Gesfid SA.

Le perdite durevoli di valore sono relative a svalutazioni di beni strumentali operate dalle controllate Immobiliare Fondiaria-SAI e Atahotels, che sono state considerate espressione di una perdita permanente di valore.

La voce “Riclassifiche o trasferimenti da/a altre categorie” comprende:

- € migl. 112.881 relativi alla riclassifica della voce “Altri attivi immateriali” dei costi relativi all’ampliamento del porto di Loano sostenuti dalla controllata Marina di Loano;
- € migl. 1.929 in diminuzione relativi ad alcuni immobili detenuti da Fondiaria-SAI;
- € migl. 3.574 ad immobili detenuti dalla controllata DDOR Novi Sad ADO riclassificati negli “Investimenti immobiliari”.

La voce relativa ai terreni rappresenta la componente a vita utile indefinita scorporata dai fabbricati ad uso diretto ad intera proprietà. Lo scorporo è avvenuto sulla base di apposite perizie redatte da esperti indipendenti con riferimento alla data di transizione (01/01/2004), o, se più recente, alla data di acquisto.

Gli immobili rientranti nelle attività materiali comprendono quelli destinati all’esercizio dell’impresa, rilevati al costo e ammortizzati sistematicamente in base alla loro vita utile sulle sole componenti soggette a vita utile definita. Non si evidenziano restrizioni sulla

titolarità e proprietà degli immobili del Gruppo, né sono stati registrati a conto economico significativi risarcimenti ottenuti per riduzione di valore, perdite o dismissioni e danneggiamenti.

Nella voce sono compresi anche gli immobili detenuti 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.

Il Gruppo incarica annualmente accreditati periti indipendenti per determinare il valore equo dei propri terreni e fabbricati. In particolare tale prassi risponde, per le compagnie assicurative del Gruppo, a precise disposizioni dell'Istituto di Vigilanza e risponde alle disposizioni previste dallo IAS 40.

Con riferimento agli immobili destinati all'esercizio dell'impresa si segnala che il valore di carico contabile, alla fine dell'esercizio, è inferiore di € mil. 147 a quello di perizia determinato sulla base dei valori di mercato (erano € mil. 280 al 31/12/2009).

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

I dati al 31/12/2009 sono stati riesposti: la voce non accoglie parte degli immobili delle controllate Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano (pari a € mil. 431) che sono stati riclassificati nell'ambito degli Investimenti Immobiliari in considerazione della mutata destinazione funzionale di quel patrimonio e all'avvenuto perfezionamento della riorganizzazione societaria della ex Immobiliare Lombarda.

3. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

Ammontano complessivamente ad € migl. 823.184 (€ migl. 870.300 al 31/12/2009 con una riduzione di € migl. 47.116. Esse risultano così composte:

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31-dic-10	31-dic-09	Variazione
Riserve tecniche Danni			
Riserva premi	154.404	142.751	11.653
Riserva sinistri	502.315	547.418	(45.103)
Altre riserve	-	-	-
Riserve tecniche Vita			
Riserve matematiche	163.914	178.430	(14.516)
Riserve per somme da pagare	2.551	1.700	851
Altre riserve	-	1	(1)
Totale	823.184	870.300	(47.116)

Di queste € mil. 543 si riferiscono alla riassicurazione passiva, mentre € mil. 280 riguardano riserve a carico di retrocessionari.

4. INVESTIMENTI

Si compongono come segue:

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	31-dic-10	31-dic-09	Variazione
Investimenti immobiliari	2.912.189	2.599.955	312.234
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	353.014	341.999	11.015
Investimenti posseduti fino alla scadenza	592.138	808.473	(216.335)
Finanziamenti e crediti	3.159.211	2.908.010	251.201
Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.275.298	18.896.934	1.378.364
Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico	8.740.064	8.655.108	84.956
Totale	36.031.914	34.210.479	1.821.435

4.1 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 a 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). Ne consegue che ai fini contabili il Gruppo ha provveduto a incorporare il valore del terreno dal valore degli immobili interamente posseduti, considerato che tale componente, essendo a vita utile indefinita, non deve essere ammortizzata. Lo scorporo della componente terreno da quella relativa al fabbricato è avvenuto sulla base dei valori di perizia alla data di transizione ai principi contabili internazionali e, per gli acquisti successivi all'1/01/2004, sulla base della perizia redatta al momento dell'acquisto.

La parte degli immobili riferibile al fabbricato è ammortizzata sistematicamente avuto riguardo della vita utile residua delle componenti che lo caratterizzano. Tra le componenti rilevanti è ammortizzata separatamente quella relativa alla dotazione impiantistica del fabbricato. Si segnala che il tasso di ammortamento utilizzato per la componente "fabbricato" è compreso mediamente tra lo 0,80% e il 3%, mentre il tasso di ammortamento relativo alla componente "impianto" oscilla tra il 3,4% e il 16,0%.

Annualmente il Gruppo provvede a determinare il valore equo degli investimenti immobiliari, determinato sulla base di perizie redatte da terzi esperti indipendenti, che offrono attività specialistiche di valutazione per queste tipologie di investimenti. Il valore di mercato è stato determinato attraverso la valutazione distinta di ogni cespite, applicando metodologie di tipo patrimoniale, integrate da elementi che tengono conto della redditività degli immobili, in coerenza con le prescrizioni dell'Organo di Vigilanza.

Nel complesso il valore di carico contabile degli investimenti immobiliari al 31/12/2010 risulta essere inferiore di oltre € mil. 924 al valore di perizia redatto dai soggetti di cui sopra (€ mil. 893 al 31/12/2009).

Come già segnalato in Relazione sulla Gestione, i dati al 31/12/2009 sono stati riesposti in seguito alla già citata riclassifica in questa voce di parte degli immobili detenuti dalle controllate Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano sulle cui determinanti si rinvia al paragrafo sulle Attività Materiali.

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

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31-dic-10	31-dic-09	Variazione
Valore di carico lordo	3.287.927	3.341.205	(53.278)
Fondo ammortamento e perdite durevoli di valore	(375.738)	(310.681)	(65.057)
Valore netto	2.912.189	3.030.524	(118.335)

Si riporta di seguito la movimentazione del valore contabile degli Investimenti immobiliari:

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31.12.10	31.12.09
Valore di Bilancio a inizio periodo	3.030.524	2.483.077
Incrementi per acquisti e spese incrementative	39.695	180.226
Immobili rivenienti da aggregazione d'agenzia	-	-
Cessioni e riclassifiche	(60.565)	(203.775)
Ammortamenti del periodo	(72.688)	(59.843)
Perdite durevoli/Riprese di valore registrate nel periodo	(29.684)	(7.058)
Variazioni dovute a differenze di cambio	(604)	-
Trasferimenti da altre categorie (IAS 2 o IAS 16)	5.511	637.897
Altre variazioni	-	-
Valore di Bilancio a fine periodo	2.912.189	3.030.524

La voce “Trasferimenti da/ad altre categorie” comprende:

- € migl. 1.929 relativi ad alcuni immobili detenuti da Fondiaria-SAI riclassificati dalla voce “Attivi materiali”;
- € migl. 3.574 relativi ad immobili detenuti dalla controllata DDOR Novi Sad ADO riclassificati dalla voce “Attivi materiali”;
- € migl. 3.460 relativi alla riclassifica dalla voce “Altri Attivi immateriali” di beni detenuti dalla società controllata Marina di Loano;
- € migl. 3.452 relativi alla riclassifica nella voce “Attività in corso di dismissione” dell’immobile detenuto dalla controllata Liguria Assicurazioni sito in Segrate – Via delle Regioni, 40.

Le cessioni riguardano quasi esclusivamente la vendita dell’immobile sito in Milano Via Cordusio detenuto dalla controllata Milano Assicurazioni.

Le perdite durevoli di valore si riferiscono ad immobili detenuti da Fondiaria-SAI e da alcune controllate, il cui valore contabile risultava superiore al valore di mercato e che pertanto sono state considerate espressioni di una perdita permanente di valore.

Si segnala che nel corso dell’esercizio i ricavi per canoni da investimenti immobiliari sono ammontati a oltre € mil. 92 (€ mil. 100 al 31/12/2009).

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 sei complessi di proprietà del Fondo Tikal che risultano ipotecati a garanzia del finanziamento dello stesso.

4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

Coerentemente con quanto richiesto dallo Ias 27.20 Premafin 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.

Si rimanda all'allegato per quanto riguarda il dettaglio delle partecipazioni in società controllate non consolidate.

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31-dic-10	31-dic-09	Variazione
Società controllate	2.635	2.690	(55)
Società collegate	350.379	339.309	11.070
Totale	353.014	341.999	11.015

Le partecipazioni più significative, ricomprese nelle società collegate, sono rappresentate da:

- Citylife S.r.l. per € mil. 78,1;
- Fondo Immobiliare Rho per € mil. 57,1;
- IGLI S.P.A. per € mil. 56,7;
- Garibaldi S.C.A. per € mil. 45,9;
- Fin.Priv. S.r.l. per € mil. 27,7;
- Isola S.C.A. per € mil. 10,9;
- Valore Immobiliare S.r.l. per € mil. 8,1;
- Ex-Var S.c.s (già Ex-Var S.c.a.) per € mil. 36.

4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza

Ammontano a € migl. 592.138 (€ migl. 808.473 al 31/12/2009) e sono costituiti da titoli di debito.

Va segnalato che gli strumenti finanziari inseriti in tale categoria rispondono ai requisiti previsti dal par. 9 dello IAS 39. Si tratta pertanto esclusivamente di titoli di debito a scadenza fissa e con pagamenti fissi e determinabili che il gruppo ha oggettiva intenzione e capacità di possedere fino alla scadenza.

Si segnala inoltre che la categoria accoglie esclusivamente strumenti finanziari del settore vita detenuti ad esclusivo servizio di polizze con specifica provvista di attivi così come definiti dalla normativa di settore vigente. La variazione è imputabile prevalentemente ai riscatti che hanno riguardato la controllata Popolare Vita. Il fenomeno dei riscatti, su questa tipologia di contratti, rappresenta un evento non ricorrente che non è sotto il controllo del Gruppo e che pertanto non fa venir meno l'oggettiva intenzione e capacità di detenere tali attività fino a scadenza.

All'interno della categoria sono compresi titoli quotati per € migl. 592.138, il cui valore corrente ammonta a € migl. 645.799. La diminuzione consegue al riscatto o alla scadenza delle polizze Vita sovrastanti tali strumenti finanziari.

4.4 Finanziamenti e crediti

Ammontano a € migl. 3.159.211 (€ migl. 2.908.010 al 31/12/2009) e presentano la seguente composizione:

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31-dic-10	31-dic-09	Variazione
Crediti verso banche per depositi interbancari e verso la clientela bancaria	764.173	976.933	(212.760)
Titoli di debito	1.825.970	1.020.996	804.973
Operazioni di pronti contro termine	-	136.193	(136.193)
Prestiti su polizze vita	53.597	61.327	(7.730)
Depositi presso riassicuratrici	27.417	28.570	(1.153)
Crediti verso agenti subentrati per rivalsa e indennizzi corrisposti ad agenti cessati	240.821	232.305	8.516
Altri finanziamenti e crediti	247.233	451.686	(204.452)
Totale	3.159.211	2.908.010	251.201

La voce crediti verso banche accoglie i crediti della controllata BancaSai verso altri istituti di credito per depositi attivi per € migl. 78.590 (€ migl. 470.085 al 31/12/2009), nonché i finanziamenti verso la clientela bancaria per € migl. 685.583 (€ migl. 506.848 al 31/12/2009). Al 31/12/2009 i dati comprendevano l'apporto di Banca Gesfid (ceduta nel mese di settembre 2010) rispettivamente per € migl. 210.741 ed € migl. 50.366.

La voce titoli di debito comprende in gran parte emissioni di soggetti corporate: si tratta di strutture finanziarie prevalentemente assistite da clausole di subordinazione trasferite in questa categoria nell'esercizio 2009. Evidenziamo che il carico contabile dei titoli trasferiti, alla data del 31/12/2010, ammonta a € migl. 806.460 e il fair value alla data, determinato in base alla predetta metodologia del mark to model, conferma sostanzialmente il valore di carico alla data della presente relazione. 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. 10.990. 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. 61.133.

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

La medesima voce accoglie, in via residuale, oltre a quanto esposto in materia di riclassifiche, 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.

I motivi dell'incremento conseguono all'avvenuta sottoscrizione, effettuata a fine 2010, di alcune emissioni riservate (c.d. "private placement") di titoli del debito pubblico italiano, sottoscrizione che risponde 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.

La voce "Altri finanziamenti e crediti" accoglie € mil. 207,3 (€ mil. 209,6 al 31/12/2009) relativi ai crediti al consumo vantati dalla controllata Finitalia verso la clientela.

In data 27/09/2010, le obbligazioni del valore nominale di complessivi € mil. 180,4, contabilizzate nella voce "Altri finanziamenti e crediti" e riferibili al Prestito Obbligazionario e Rimborsabile, cosiddetto Mandatory Saintinternational, sono state rimborsate mediante consegna di n. 44.000.000 azioni ordinarie Intesa SanPaolo, formalmente di proprietà di Fondiaria-SAI, al prezzo di scambio di € 4,10 per azione, e quindi con un premio del 35,13% rispetto alla quotazione delle azioni ordinarie Intesa SanPaolo al momento della definizione del prezzo di offerta.

4.5 Attività Finanziarie disponibili per la vendita

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

Le attività finanziarie considerate si ripartiscono come segue:

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	31-dic-10	31-dic-09	Variazione
Titoli di capitale	1.481.428	1.669.996	(188.569)
Quote di OICR	839.740	963.466	(123.726)
Titoli di debito	17.952.179	16.261.500	1.690.679
Altri investimenti finanziari	1.951	1.972	(21)
Totale	20.275.298	18.896.934	1.378.363

L'incremento della voce è riconducibile prevalentemente agli investimenti della controllata Popolare Vita in seguito all'incremento della raccolta.

Tra i titoli di capitale del comparto AFS sono compresi titoli quotati per € mil. 1.275,3, mentre tra i titoli di debito quelli quotati raggiungono gli € mil. 17.906,6.

I titoli di capitale quotati compresi all'interno del comparto "Attività finanziarie disponibili per la vendita" comprendono le seguenti partecipazioni:

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	% di partecipazione (1)	Valore di bilancio 2010	Valore di bilancio 2009
Assicurazioni Generali S.p.A.	1,00	252.141	292.390
Unicredit S.p.A.	0,25	104.701	98.406
Gemina S.p.A.	4,18	32.578	35.252
Mediobanca S.p.A.	3,84	220.778	274.603
Monte dei Paschi S.p.A.	0,40	23.071	33.294
RCS S.p.A.	5,46	41.134	50.703
Pirelli & C. S.p.A.	4,48	129.701	98.792
Totale		804.104	883.440
Altre partecipazioni		471.201	675.219
Totale generale		1.275.305	1.558.659

(1) Percentuale calcolata sul totale delle azioni con diritto di voto.

Il valore di bilancio è allineato alle quotazioni di borsa dell'ultimo giorno dell'esercizio.

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. 99, include una componente negativa di € mil. 124 con riferimento a titoli di debito e quote di OICR ed una componente positiva di € mil. 25 (€ mil. 22 relativi a banca d'Italia) con riferimento ai titoli di capitale. Con riferimento all'impairment policy del Gruppo relativa a strumenti finanziari AFS si rinvia a quanto già illustrato nella parte relativa alle politiche contabili.

Ai fini della rilevazione della riduzione di valore, il Gruppo ha identificato le condizioni di una prolungata o significativa una riduzione di fair value, definita alternativamente in base a:

1. riduzione del valore di mercato superiore all'60% del costo originario alla data di redazione del bilancio;

2. un valore di mercato continuativamente inferiore al valore originario di carico, osservato in un periodo di tempo di due anni.

Si segnala che dal presente esercizio, considerata anche la persistente stasi dei corsi di borsa e in conformità ad un criterio di maggior prudenza prospettica, il Gruppo ha ritenuto opportuno ridurre la soglia relativa al requisito di significatività della flessione delle quotazioni dall'80% al 60% della riduzione del valore di mercato rispetto ai valori di carico. Tale riduzione non ha prodotto tuttavia effetti significativi a conto economico, essenzialmente per l'avverarsi della prima condizione di impairment. L'applicazione retroattiva della medesima soglia non avrebbe comportato effetti significativi nel bilancio dell'esercizio precedente.

Per gli strumenti finanziari AFS che non rientrano nei criteri suddetti, in presenza di minusvalenze significative su titoli di capitale, sono state comunque effettuate ulteriori valutazioni analitiche al fine di poter cogliere la presenza di indicatori di impairment.

Qualora tali analisi evidenzino difficoltà nel recupero del valore di carico, l'intera riserva negativa è riconosciuta a conto economico, pur in assenza del superamento delle soglie automatiche sopra descritte. Al riguardo il Gruppo ha esaminato tutte le posizioni in portafoglio per le quali la minusvalenza fosse superiore a € mil. 1 o la riserva AFS negativa fosse compresa tra il 20% e il 60% del valore di carico originario.

Conseguentemente per le partecipazioni che presentano una diminuzione rilevante di fair value (generalmente compresa tra il 20% e il 60% e non rientranti quindi nei test automatici) l'analisi dell'eventuale esistenza di un impairment è stata effettuata sulla base di un approccio valutativo misto, differenziato in relazione alla qualità e all'entità delle partecipazioni interessate.

Ne consegue:

1. per le partecipazioni c.d. rilevanti del Gruppo quali:

- Assicurazioni Generali;
- Banca Intermobiliare;
- Monte dei Paschi di Siena;
- Unicredit;

le quotazioni di borsa al 31/12/2010 esprimevano valori inferiori al costo originario delle partecipazioni.

Tale situazione si è manifestata in via prolungata negli ultimi 24 mesi con il conseguente riconoscimento a conto economico (c.d. impairment) dell'intera riserva AFS negativa. L'effetto nel conto economico di periodo è stato pari, relativamente ai titoli citati a € mil. 335 circa.

2. Per le partecipazioni non rientranti al punto 1) ma che presentano comunque importi rilevanti sia in termini di valore di carico, sia in termini di minusvalenze, e per le quote di OICR, si è proceduto alla verifica dell'esistenza o meno di uno dei requisiti qualitativi di cui al par. 59 dello IAS 39 (ed in tal caso la riduzione di valore è riconosciuta immediatamente a conto economico) e, in assenza, ove possibile, a valutazioni analitiche.
3. Per tutte le altre partecipazioni, data la loro frammentazione e la minore significatività delle correlate minusvalenze (come già citato o perché inferiori alla soglia di € mil. 1 in valore assoluto o perché la riserva AFS negativa è compresa entro il 20% del costo), si è proceduto ad impairment solo in presenza di uno dei fattori qualitativi di cui al citato par. 59.

4. Per quanto riguarda poi gli strumenti finanziari di debito si ha obiettiva evidenza di impairment se ricorre uno solo dei fattori qualitativi previsti dal citato par. 59. Per i titoli di debito che presentano una diminuzione significativa di fair value alla data di redazione del bilancio, eventuali valutazioni analitiche risultano comunque più semplificate in quanto il criterio fondamentale riguarda prevalentemente la probabilità di default dell'emittente.

Pertanto le riduzioni di valore per impairment relativamente alle attività AFS ammontano a complessivi € mil. 389,3 (€ mil. 157 al 31/12/2009) e sono riepilogati, per tipologia, nella seguente tabella:

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	2010	2009
AZIONI	377,4*	109,2
OBBLIGAZIONI	-	6,2
QUOTE DI OICR	11,9	41,6
TOTALE	389,3	157,0

Di queste € mil. 335 sono concentrate su titoli Unicredit, Generali, MPS e banca Intermobiliare

4.6 Attività Finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico

Si ripartiscono come segue:

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31.12.10	31.12.09	Variazione
Titoli di capitale	32.502	97.858	(65.356)
Quote OICR	459.899	410.088	49.811
Titoli di debito	7.758.431	7.470.196	288.235
Altri investimenti finanziari	489.231	676.966	(187.735)
Totale	8.740.063	8.655.108	84.955

Si segnala che la componente relativa alle attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico ammonta a € migl. 8.740.063 (€ migl. 8.655.108 al 31/12/2009) 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. 8.553 (€ mil. 8.324 al 31/12/2009).

Si rammenta che il fair value (valore equo) degli strumenti finanziari negoziati in maniera diffusa sui mercati regolamentati è determinato con riferimento alle quotazioni di Borsa rilevate al termine delle negoziazioni alla data di chiusura dell'esercizio; si ricorda inoltre che, nel caso in cui i prezzi di mercato non fossero disponibili, viene assunto come parametro di riferimento il prezzo reso disponibile dagli intermediari.

Per tutti quegli strumenti finanziari per cui non esiste un mercato attivo di riferimento, il fair value è calcolato utilizzando tecniche di valutazione basate su:

- prezzi di transazioni recenti fra parti indipendenti;
- il valore corrente di mercato di uno strumento sostanzialmente simile;
- l'analisi dei flussi finanziari attualizzati, in cui i flussi di cassa futuri stimati sono basati sulle migliori stime del management ed il tasso di sconto utilizzato è correlato al tasso di mercato utilizzato per strumenti simili;
- modelli di valutazione delle opzioni.

Nel caso in cui il valore equo non potesse essere misurato in maniera attendibile, gli strumenti finanziari sono misurati al costo, inteso come fair value del corrispettivo

pagato per l'acquisto dell'investimento. In tale situazione, tutti i costi di transazione strettamente attribuibili all'acquisizione sono inclusi nel costo dell'investimento.

Nella determinazione del fair value, il Gruppo si basa su valutazioni di mercato direttamente provenienti da fonti indipendenti, se disponibili, in quanto considerate, di norma, come la migliore evidenza di fair value. In tal caso il fair value è il prezzo di mercato dello stesso strumento finanziario oggetto di valutazione desumibile dalle quotazioni di un mercato attivo. Si considera attivo un mercato qualora i prezzi riflettano le normali operazioni di mercato, siano regolarmente e prontamente disponibili tramite Borse, servizi di quotazioni, intermediari e se tali prezzi rappresentano regolari ed effettive transazioni tra intermediari finanziari.

Sono normalmente considerati mercati attivi:

- i mercati regolamentati dei titoli e dei derivati, ad eccezione del mercato finanziario lussemburghese;
- il mercato secondario delle quote OICR, espresso dai NAV (Net Asset Value) ufficiali, in base ai quali la SGR emittente deve procedere alla liquidazione delle quote. Tale valore può essere rettificato per tenere conto della scarsa liquidabilità del fondo, oppure dell'intervallo di tempo intercorrente tra la data di richiesta di rimborso e quella del rimborso effettivo;
- i sistemi di scambio organizzati;
- i circuiti elettronici di negoziazione Over The Counter (es. Bloomberg), in presenza di alcuni parametri qualitativi e quantitativi (esistenza di un certo numero di contribuenti con proposte eseguibili, spread fra prezzi bid e prezzi ask contenuti entro una determinata soglia di tolleranza).

Qualora non sia applicabile una valutazione tramite Mark to Market si utilizzano tecniche di valutazione basate su parametri osservabili dal mercato, in base ai seguenti approcci valutativi:

- Comparable approach: in tal caso il fair value dello strumento è derivabile dai prezzi osservati su transazioni recenti avvenuti su strumenti simili in mercati attivi;
- Model Valuation: in mancanza di prezzi di transazioni osservabili, relative allo strumento oggetto di valutazione o su strumenti simili, è necessario adottare un modello di valutazione alimentato da parametri di mercato:
 - i titoli di debito sono valutati in base alla metodologia dell'attualizzazione dei previsti flussi di cassa, rettificati per tener conto del rischio emittente e del rischio liquidità;
 - i contratti derivati vengono valutati tramite una molteplicità di modelli, in funzione dei fattori di input (rischio tasso, volatilità, rischio prezzo, rischio cambio, etc.) che ne influenzano la relativa valutazione;
 - i titoli di capitale non quotati sono valutati con riferimento a transazioni dirette sullo stesso titolo o, su titoli simili osservate in un definito arco temporale rispetto alla data di valutazione, al metodo dei multipli di mercato di società compatibili e, secondariamente, tramite metodi di valutazione finanziari, reddituali e patrimoniali.

Qui di seguito riportiamo la tabella di sintesi con la suddivisione per livello di gerarchia degli strumenti finanziari valutati al fair value:

	Livello1	Livello2	Livello3	Totale
Attività finanziarie disponibili per la vendita	19.229	867	77	20.173
Titoli di capitale	1.323	-	77	1.400
Quote OICR	17.906	45	-	17.951
Titoli di debito	-	820	-	820
Altri investimenti finanziari disponibili per la vendita	-	2	-	2
Attività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	54	8.686	-	8.740
Titoli di capitale	1	-	-	1
Quote OICR	53	108	-	161
Titoli di debito	-	23	-	23
Derivati	-	2	-	2
Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	8.553	-	8.553
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-	-	-	0
Totale attività a fair value	19.283	9.553	77	28.913
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	-	1.647	-	1.647
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	-	1.609	-	1.609
Derivati	-	36	-	36
Altre passività finanziarie	-	2	-	2
Totale passività a fair value	-	1.647	-	1.647

Nell'ambito delle attività finanziarie disponibili per la vendita non sono compresi titoli di capitale non quotati per € mil. 130.

Quanto iscritto nel livello 3 relativamente agli AFS rappresenta la partecipazione detenuta in Banca d'Italia in precedenza iscritta al costo; tale valore, in relazione alla sua peculiarità, deriva da una valutazione della partecipazione al fair value, basata sulla stima dei flussi finanziari futuri attualizzati derivanti dall'investimento, tenuto conto delle politiche di erogazione dei dividendi da parte dell'Istituto di Emissione. Tale valutazione tiene conto di una diffusa prassi di mercato ed è stata utilizzata anche in vista di una futura valorizzazione al fair value degli strumenti di capitale, come previsto dal principio contabile internazionale IFRS 9 emesso nel novembre 2009 e al momento in fase di omologazione da parte della Comunità Europea..

OPERAZIONI DI FINANZA DERIVATA

Il Gruppo fa un uso limitato di strumenti finanziari derivati. Infatti le caratteristiche e le peculiarità dell'attività assicurativa comportano che l'utilizzo di strumenti finanziari derivati sia regolamentato da apposite delibere quadro di operatività previste dall'Organismo di Vigilanza con proprio Provvedimento n. 297/1996. Il 31 gennaio 2011 l'ISVAP ha emanato il regolamento n. 36 concernente le linee guida in materia di investimenti, compresi quelli in strumenti derivati e titoli strutturati ed ha abrogato, tra gli altri provvedimenti, anche il 297/1996.

In particolare il Regolamento n. 36 ribadisce che l'operatività in strumenti finanziari derivati con la finalità di gestione c.d. efficace sia contenuta in un'aliquota tollerabile del margine di solvibilità disponibile. In questo contesto si segnala che l'operatività del Gruppo in strumenti di finanza derivata è finalizzata in prevalenza alla copertura del rischio di prezzo su titoli di capitale (equity risk) attraverso l'utilizzo di opzioni designate come strumenti di copertura di fair value ed alla copertura dei rischi derivanti dalla variazione dei tassi d'interesse sulle esposizioni debitorie nei confronti delle banche tramite attraverso l'utilizzo di contratti swap sui tassi d'interesse (Interest Rate Swap, IRS) designati come strumenti di copertura dei flussi di cassa.

Strumenti di copertura di fair value

Al 31/12/2010, il Gruppo, tramite Fondiaria-SAI SpA, detiene contratti di opzioni combinate acquisti put – vendite call con le medesime caratteristiche contrattuali (sottostante, nozionale, scadenza, strike) con un nozionale di n. 9.263.266 opzioni (strike medio pari a € 5,9978) a copertura del rischio prezzo di n. 9.263.266 azioni Pirelli & C. ord. del ramo danni classificate tra i titoli di capitale disponibili per la vendita pari al 43,44% dell'esposizione complessiva del Gruppo (43,72% su Fondiaria-SAI).

(importi espressi in € migl.)

Derivato Acquisti put- vendite call a copertura azioni	Numero opzioni	Numero opzioni	Società	Attività per Derivati di Copertura		Passività per Derivati di Copertura		Rettifica nel valore di carico delle azioni AFS coperte	
				2010	2009	2010	2009	2010	2009
Pirelli & Co ord (Ramo Danni)	9.263.266	1.581.818	Fondiaria- SAI	-	4.895	787,00	-	787,00	(4.895)
Pirelli & Co ord (Ramo Vita)		6.233.748	Fondiaria- SAI	-	-	-	9.243	-	9.243
Mediobanca (Ramo Danni)		8.575.294	Fondiaria- SAI	-	195	-	-	-	(195)
Mediobanca (Ramo Vita)		602.700	Milano Ass.ni	-	484	-	-	-	(484)
Totale				-	5.574	787	9.243	787	3.669

Il fair value delle opzioni al 31/12/2010 corrispondeva ad una passività di € migl. 787 (attività complessiva di € migl. 4.895 al 31/12/2009). A partire dalla inception date della copertura, le variazioni positive e negative di periodo derivanti dalla valutazione al fair value delle opzioni sono rilevate a Conto Economico nella voce: 'Proventi e oneri da attività finanziarie designate a fair value a conto economico'. Parimenti, il valore di carico delle attività coperte viene rettificato per effetto delle variazioni di periodo nel fair value delle azioni Pirelli & C. ord. oggetto di copertura con conseguente imputazione delle variazioni di periodo a Conto Economico nella voce: 'Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico'. Si segnala che nel corso dell'esercizio 2010 le opzioni hanno registrato una variazione negativa di € migl. 5.682 per effetto del fair value relativo alle opzioni ancora in essere al 31/12/2010 perfettamente compensate dalla variazione positiva di periodo nel fair value delle azioni oggetto di copertura. Le coperture di fair value tramite opzioni sono state valutate per essere efficaci e, al 31 dicembre 2010, non vi sono stati elementi di copertura inefficace che richiedono la rilevazione a conto economico.

Si segnala che nel corso dell'esercizio 2010, a seguito del realizzo delle azioni Mediobanca e delle azioni ordinarie Pirelli & C. del ramo vita e della contestuale chiusura anticipata delle opzioni put/call designate a copertura parziale degli investimenti partecipativi, il Gruppo ha provveduto a interrompere le rispettive relazioni di copertura in essere al 31/12/2009. A seguito della chiusura degli strumenti derivati, il Gruppo ha provveduto all'eliminazione contabile del fair market value in essere al 31/12/2009, che corrispondeva ad una attività di € migl. 679 (di cui Fondiaria-SAI € migl. 195, Milano Assicurazioni S.p.A. € migl. 484) a fronte delle opzioni a copertura delle azioni Mediobanca e ad una passività di Euro 9.243 a fronte delle opzioni a copertura delle azioni ordinarie Pirelli & C. ord. del ramo vita.

Al 31/12/2010, il Gruppo detiene tramite la controllata al 100% BancaSai S.p.A. contratti IRS a copertura del rischio tasso derivante da impieghi a tasso fisso verso la clientela. In particolare, sono state strutturate due operazioni di copertura di portafoglio, la prima con sottostante mutui alla clientela costituenti le attività cedute e non cancellate a tasso fisso a fronte dell'operazione di cartolarizzazione Admiral e la seconda relativa a mutui erogati alla clientela costituita da dipendenti della Banca. I valori dei derivati utilizzati per la copertura dei portafogli sottostanti sono rispettivamente pari a € mln. 25 di nozionale con un fair value negativo al 31 dicembre 2010 di € migl. 820 ed € mln. 3,6 di nozionale con un fair value negativo al 31 dicembre 2010 di € migl. 114.

Strumenti di copertura di cash flow

A fronte della tipologia di copertura in oggetto, al 31/12/2010 il Gruppo detiene Interest Rate Swap (IRS) per gestire il rischio derivante dalla variazione dei tassi di interesse sulle esposizioni debitorie nei confronti delle banche, convertendo una parte di questi prestiti da tassi variabili a tassi fissi.

Il nozionale di tali strumenti ammonta ad € mil. 875 (€ mil. 988 al 31/12/2009).

Il fair value degli IRS designati in Cash Flow Hedge al 31/12/2010 corrispondeva ad una passività di € mil. 34 (passività di € mil. 11 al 31/12/2009). La riserva di patrimonio netto che accoglie il fair value negativo degli strumenti di copertura al 31/12/2010, espressa al netto della quota attribuita ai terzi e dell'effetto fiscale, corrispondeva ad una riserva negativa di € mil. 24 (riserva negativa di € mil. 7 al 31/12/2009).

Per quanto riguarda la Capogruppo, gli IRS originariamente stipulati a copertura del finanziamento in essere, nel corso hanno perso l'efficacia di copertura e pertanto sono stati classificati tra gli strumenti non di copertura.

In dettaglio si illustrano le condizioni contrattuali principali di tali IRS:

(importi espressi in € migl.)

Società	Nozionale	Scadenza	Tasso fisso		Valore equo al 31/12/2010	Valore equo al 31/12/2009
			%	Tasso variabile		
Fondiarria-SAI S.p.A.	200.000	23-lug-13	3,970	Euribor 6 mesi Act/360	(11.025)	(7.929)
Fondiarria-SAI S.p.A.	100.000	23-lug-13	3,930	Euribor 6 mesi Act/361	(5.497)	(3.832)
Fondiarria-SAI S.p.A.	100.000	23-lug-13	3,990	Euribor 6 mesi Act/360	(5.562)	(4.031)
Fondiarria-SAI S.p.A.	150.000	14-lug-16	3,180	Euribor 6 mesi Act/360	(4.308)	1.691
Fondiarria-SAI S.p.A.	100.000	30-dic-15	3,080	Euribor 6 mesi Act/360	(2.612)	2.291
Fondiarria-SAI S.p.A.	100.000	14-lug-18	3,309	Euribor 6 mesi Act/360	(2.006)	2.260
Milano assicurazioni	50.000	14-lug-16	3,180	Euribor 6 mesi Act/360	(1.506)	(620)
Tikal R.E.	25.000	30-dic-09	3,185	Euribor 6 mesi Act/360	(453)	(452)
Tikal R.E.	30.000	30-dic-16	3,140	Euribor 6 mesi Act/360	(470)	-
Marina di Loano	20.000	31-dic-14	2,550	Euribor 3 mesi 30/360	(517)	(107)
Totale	875.000				(33.956)	(10.729)

(importi espressi in € migl.)

Società	Nozionale	Scadenza	Controparte	Emittente coperto	Costo	Valore di mercato al 31.12.2010
Fondiarria-SAI S.p.A.	15.000	20-giu-11	BNP Paribas	Banco Popolare sub. 100 bps per anno		261

Derivati non designati come strumenti di copertura

Il Gruppo non stipula contratti derivati su valute per coprire le transazioni ed i flussi di cassa futuri, in quanto l'esposizione al rischio di cambio è nel complesso assolutamente immateriale ed è già di per sé coperta attraverso il meccanismo della congruenza tra attività e passività in valuta.

Nel corso dell'esercizio sono state stipulate opzioni call sull'indice Eurostoxx50; le opzioni sono state chiuse anticipatamente rispetto alla scadenza con un risultato netto negativo a Conto Economico pari a € migl. 737 per Fondiarria-SAI e pari a € migl. 737 per Milano Assicurazioni.

Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha stipulato dei contratti di Credit Default Swap per proteggersi dal rischio di insolvenza di controparti emittenti strumenti finanziari acquistati dal Gruppo stesso.

I costi di tali coperture, riferiti all'anno in corso, pari a € migl. 899 per Fondiarria-SAI, e € migl. 52 per Milano Assicurazioni sono stati imputati al Conto Economico dell'esercizio tra gli oneri patrimoniali e finanziari. In seguito alla chiusura anticipata di contratti di Credit Default Swap sono stati contabilizzati per Fondiarria-SAI € migl. 64 tra i proventi da realizzo ed € migl. 21 tra gli oneri patrimoniali. Si segnala comunque, considerato anche il limitato costo delle coperture stesse, che gli emittenti degli strumenti finanziari sottoscritti dal Gruppo sono primari operatori finanziari di standing internazionale.

Alla fine dell'esercizio risultano aperti i seguenti contratti di Credit Default Swap:

(importi espressi in € migl.)

Società	Nozionale	Scadenza	Controparte	Emittente coperto	Costo	Valore di mercato al 31.12.2010
Fondiarria-SAI S.p.A.	15.000	20-giu-11	BNP Paribas	Banco Popolare sub. 100 bps per anno		261
Fondiarria-SAI S.p.A.	25.000	20-mar-13	Morgan Stanley	Republic of Serbia 295,2 bps per anno		(360)
Milano Assicurazioni S.p.A.	4.411	20-mar-14	BNP Paribas	Merrill Lynch 123 bps per anno		55
Milano Assicurazioni S.p.A.	9.350	20-mar-13	BNP Paribas	Morgan Stanley 100 bps per anno		23
Totale	53.761					(21)

Al 31 dicembre 2010, il Gruppo aveva in essere dei contratti di tipo Range Accrual Swap indicizzati all'andamento del tasso Constant Maturity Swap (CMS) a 30-10 anni e non designati come coperture di cash flow, fair value o investimenti netti. L'operazione è stata effettuata al fine di trarre beneficio da un incremento dell'inclinazione del tratto a lungo termine della curva dei tassi di interesse. Le caratteristiche principali sono riportate nella tabella seguente:

(€ migliaia)

(importi espressi in € migl.)	Nozionale	Scadenza	Controparte	Tasso a ricevere per la controparte	Tasso a pagare per la controparte (*)	Valore di mercato al 31/12/2010
Fondiarria-SAI s.p.A.	2.500	7-mag-20	Banca IMI	3% per anno	6,50% annuo	170
Fondiarria-SAI s.p.A.	5.000	1-apr-20	BNP Paribas	3% per anno	5,25% annuo	(301)
Fondiarria-SAI s.p.A.	3.750	28-ott-20	Banca IMI	3% per anno	6,525% annuo	273
Milano Assicurazioni S.p.A.	2.500	7-mag-20	Banca IMI	3% per anno	6,50% annuo	170
Milano Assicurazioni S.p.A.	5.000	1-apr-20	BNP Paribas	3% per anno	5,25% annuo	(272)
Milano Assicurazioni S.p.A.	3.750	28-ott-20	Banca IMI	3% per anno	6,525% annuo	273
Totale per Società	22.500					313

(*) considerando i giorni in cui lo spread tra tasso CMS a 30 anni e tasso CMS a 10 anni è positivo.

Alla fine dell'esercizio tra le operazioni non di copertura risultano aperti i seguenti contratti di Interest Rate Swap:

(importi espressi in € migl.)	Nozionale	Scadenza	Tasso Fisso	Tasso Variabile	Valore equo 31/12/2010	Valore equo 31/12/2009
Premafin HP S.p.A.	32.500	31-dic-13	3,654	Euribor 3 mesi 30/360	(1.419)	(1.713)
Premafin HP S.p.A.	32.500	31-dic-13	2,805	Euribor 3 mesi 30/360	(848)	(803)
Premafin HP S.p.A.	26.000	31-dic-14	3,050	Euribor 6 mesi Act/360	(828)	(815)
Immobiliare Milano	14.286	31-dic-12	3,770	Euribor 6 mesi 30/360	(417)	(721)
Immobiliare Milano	14.286	31-dic-12	3,695	Euribor 6 mesi 30/360	(403)	(693)
Totale per Società	119.572				(3.915)	(4.745)

Nel corso dell'esercizio 2010 il Gruppo registrato un impatto positivo sul conto economico pari a € migl. 689 e un impatto negativo sul conto economico di € migl. 345 a fronte della chiusura anticipata o della scadenza di contratti di Forward Variance Swap. Per quanto riguarda Milano Assicurazioni l'impatto a conto economico derivante

dalla chiusura anticipata o dalla scadenza dei Forward Variance Swap è stato positivo per € migl. 344 e negativo per € migl. 172.

Nel corso dell'esercizio 2010 Fondiaria-SAI ha registrato un impatto positivo sul conto economico pari a € migl. 81 a fronte della scadenza di contratti di Convexity Trade stipulati nel corso dell'esercizio. Per quanto riguarda Milano Assicurazioni l'impatto a conto economico derivante dalla scadenza dei Convexity Trade è stato positivo per € migl. 81.

5. CREDITI DIVERSI

Presentano la seguente composizione:

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31.12.10	31.12.09	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.747.611	1.817.234	(69.623)
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	101.773	133.333	(31.560)
Altri crediti	465.269	472.907	(7.638)
Totale	2.314.653	2.423.474	(108.821)

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:

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31.12.10	31.12.09	Variazione
Crediti verso assicurati per premi dell'esercizio	815.440	831.950	(16.510)
Crediti verso assicurati per premi di esercizi precedenti	37.596	23.517	14.079
Crediti verso intermediari di assicurazioni	692.812	733.741	(40.929)
Crediti c/c compagnie	91.489	134.497	(43.008)
Somme da recuperare da assicurati e da terzi	110.274	93.529	16.745
Totale	1.747.611	1.817.234	(69.623)

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.

I crediti derivanti da rapporti di riassicurazione comprendono € migl. 99.320 (€ migl. 119.687 nel 2009) di crediti verso compagnie di assicurazione e riassicurazione per operazioni di riassicurazione e € migl. 2.453 (€ migl. 13.646 nel 2009) verso intermediari di riassicurazione. Si segnala che nel corso dell'esercizio non sono state effettuate significative svalutazioni degli attivi di riassicurazione.

Negli altri crediti sono ricompresi crediti commerciali per € migl. 82.523, composti principalmente da crediti verso clienti, nonché crediti verso l'Amministrazione Finanziaria per € migl. 228.086 per importi chiesti a rimborso, crediti IVA, acconti per l'imposta sulle assicurazioni (D.L. 282/04).

6. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

Ammontano complessivamente a € migl. 996.578 (€ migl. 4.923.669 nel 2009) e si decrementano di € migl. 3.927.091 rispetto all'anno precedente.

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31.12.10	31.12.09	Variazione
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	3.452	4.106.065	(4.102.613)
Costi di acquisizione differiti	87.603	142.111	(54.508)
Attività fiscali differite	361.199	174.234	186.965
Attività fiscali correnti	388.015	304.769	83.246
Altre attività	156.309	196.490	(40.181)
Totale	996.578	4.923.669	(3.927.091)

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

Al 31/12/2010 le attività in corso di dismissione ammontano a € migl. 3.452 (€ migl. 4.106.065 al 31/12/2009).

La voce è relativa all'immobile detenuto dalla controllata Liguria Assicurazioni sito in Segrate – Via delle Regioni, 40.

Il dato al 31/12/2009 era rappresentato prevalentemente dalle attività di Biemme Vita S.p.A., dismessa nel corso del presente esercizio.

6.2 Costi di acquisizione differiti

I costi di acquisizione differiti, pari a € migl. 87.602 (€ migl. 142.111 al 31/12/2009), si riferiscono in prevalenza alle provvigioni di acquisizione da ammortizzare sui contratti pluriennali dei settori Danni e Vita relativamente alle compagnie tradizionali. Tali ammontari risultano differiti ed ammortizzati in circa sette anni per i Rami Danni e in sei anni per i Rami Vita, come risultante dalle analisi effettuate sulla durata media dei contratti in portafoglio. Tutto ciò in conformità a principi rispondenti a criteri di competenza economica.

La variazione rispetto al dato 2009 è negativa ed ammonta a € migl. 54.508. Si ricorda che sia la Fondiaria-SAI, sia Milano Assicurazioni non rilevano più nei Rami Danni il preconto provvigionale in quanto, a seguito dell'abolizione dei contratti pluriennali per effetto dei decreti Bersani è sostanzialmente variata la politica di remunerazione della rete agenziale. L'incremento di periodo si riferisce esclusivamente al contributo di DDOR. L'incremento nei Rami Vita è quasi esclusivamente riferibile al contributo della controllata Popolare Vita ed è riferibile alla commissione up-front erogata alla rete di vendita in via anticipata su contratti unit linked, con rischio assicurativo significativo.

Il periodo di ammortamento è stato in tal caso stimato in tre anni. Infatti in tale arco temporale l'onere sarebbe comunque recuperabile sia tramite le correlate commissioni di gestione, sia tramite l'addebito di eventuali penali di riscatto.

La tabella seguente fornisce la movimentazione di tali costi nel corso dell'esercizio:

	31.12.10			31.12.09
<i>(importi espressi in € migl.)</i>	Rami Danni	Rami Vita	Totale	Totale
Ammontare a inizio periodo	111.436	30.675	142.111	226.969
Incrementi del periodo	57	20.907	20.964	15.088
Ammortamenti del periodo (-)	(55.224)	(9.689)	(64.913)	(96.016)
Perdite durevoli di valore registrate nel periodo (-)	(3.377)	(6.488)	(9.865)	(3.424)
Altre variazioni	(645)	(50)	(695)	(506)
Ammontare a fine periodo	52.247	35.355	87.602	142.111

Le perdite durevoli di valore registrate nell'esercizio si riferiscono al venir meno dell'utilità futura del preconto capitalizzato a fronte di contratti di assicurazione stornati e/o riformati. Si segnala che non esistono costi di acquisizione differiti a fronte di contratti di riassicurazione passiva.

6.3 Attività fiscali differite

Ammontano a € migl. 361.199 (€ migl. 174.234 nel 2009) 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.

L'importo rilevato al termine dell'esercizio tiene conto delle compensazioni operate, da ciascuna delle società del Gruppo, con le corrispondenti passività fiscali differite, coerentemente con quanto previsto dallo IAS 12.

6.4 Attività fiscali correnti

Le attività fiscali correnti, pari a € migl. 388.015 (€ migl. 304.769 al 31/12/2009) si riferiscono a crediti verso le amministrazioni finanziarie per acconti d'imposta, ritenute e crediti per imposte sul reddito.

Nell'ambito di tale voce sono altresì contabilizzati gli importi versati a titolo di acconto 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 Regolamento ISVAP n. 7/07, non trattandosi di attività rientranti nello IAS 12.

La consistenza al termine dell'esercizio tiene conto delle compensazioni operate con la passività fiscali correnti per effetto di un diritto legale a regolare tali partite al netto sia da parte delle singole società del Gruppo sia da parte della Fondiaria-SAI per conto di tutte le società che, partecipando al proprio consolidato fiscale, liquidano e versano l'IRES in forma congiunta.

Si segnala inoltre che la voce non comprende quanto riclassificato, alla voce "Altri Crediti", per i crediti per imposte di varia natura chieste a rimborso all'Amministrazione Finanziaria.

6.5 Altre attività

Le altre attività ammontano ad € migl. 156.309 (€ migliaia 196.490 al 31/12/2009) e presentano la seguente composizione:

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31.12.10	31.12.09	Variazione
Conti transitori di riassicurazione	3.477	2.451	1.026
Commissioni passive differite per servizi di gestione investimenti degli assicurati Vita	7.664	20.482	(12.818)
Accertamento acconto imposta su riserve matematiche D.L. 209/03	60.373	57.614	2.759
Indennizzi pagati non applicati	15.889	20.297	(4.408)
Altre attività	68.906	95.646	(26.740)
Totale	156.309	196.490	(40.181)

7. DISPONIBILITA' LIQUIDE

Ammontano complessivamente a € migl. 628.404 (€ migl. 591.245 al 31/12/2009).

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 PASSIVITA'

1. PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio Netto consolidato, pari a € migl. 2.270.116, comprensivo di risultato d'esercizio e delle quote di terzi, si decrementa di € migl. 1.143.783 rispetto al 2009.

Si riporta di seguito la composizione delle riserve patrimoniali:

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31.12.10	31.12.09	Variazione
PATRIMONIO NETTO	2.270.116	3.413.899	(1.143.783)
di pertinenza del Gruppo	350.230	633.345	(283.115)
Capitale	410.340	410.340	-
Altri strumenti patrimoniali	-	-	-
Riserve di capitale	21	21	-
Riserve di utili e altre Riserve patrimoniali	263.360	393.006	(129.646)
(Azioni proprie)	(43.183)	(43.183)	-
Riserva per differenze di cambio nette	(18.713)	(1.275)	(17.438)
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	338	(2.204)	2.542
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	9.608	11.057	(1.449)
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(271.541)	(134.417)	(137.124)
di pertinenza di Terzi	1.919.886	2.780.554	(860.668)
Capitale e riserve di terzi	2.627.767	3.088.469	(460.702)
Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	(31.256)	(29.518)	(1.738)
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	(676.625)	(278.397)	(398.228)
Totale	2.270.116	3.413.899	(1.143.783)

Capitale sociale

Il capitale sociale sottoscritto e versato è di € 410.340.220 azioni ordinarie. Ciascuna azione ordinaria attribuisce il diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie dei soci.

In sede di distribuzione degli utili e in caso di scioglimento della società alle azioni ordinarie non spetta alcun privilegio.

	Ordinarie
Azioni esistenti al 1° gennaio 2010	410.340.220
Azioni in circolazione: esistenze al 1° gennaio 2010	410.340.220
Aumenti:	
Esercizio di warrant e aumento di capitale	-
Azioni esistenti al 31 dicembre 2010	410.340.220

Natura e finalità delle altre riserve

Le riserve di utili e le altre riserve patrimoniali comprendono le altre riserve di patrimonio netto del bilancio d'esercizio della Capogruppo, modificate dall'attribuzione del risultato d'esercizio 2010 (si rinvia alla nota integrativa del bilancio d'esercizio separato della Capogruppo relativamente al commento delle variazioni delle stesse) oltre alle riserve di consolidamento.

1.1.5 Azioni proprie

Ammontano a € mil. 43 (€ mil. al 31/12/2009). Tale posta accoglie il valore di carico contabile degli strumenti rappresentativi di capitale della Capogruppo Premafin HP S.p.A. detenute da altre società del Gruppo; in particolare, per € mil. 22,7 da Fondiaria-SAI S.p.A. e per € mil. 11,4 da Milano Assicurazioni S.p.A.

La voce ha segno negativo secondo quanto previsto dallo IAS 32.

1.1.6 Riserve per differenze di cambio nette

La voce, per € migl. 18.713 (€ migl. 1.275 al 31/12/2009), 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.

1.1.7 Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce, pari a € migl. 338, 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. 99, negativi, relativi agli strumenti finanziari AFS in portafoglio ed € mil. 80, positivi, relativi all'applicazione della tecnica contabile dello shadow accounting. A ciò vanno aggiunti € mil. 19, positivi, relativi agli effetti fiscali dei due fenomeni suesposti.

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

La voce, pari a € mil. 9,6 accoglie € mil. -8 relativi a utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario, oltre a € mil. 17,9 di riserve che accolgono lo storno di plusvalenze realizzate sulla vendita parziale di partecipazioni controllate.

Infatti, come peraltro illustrato nelle politiche contabili, 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.

Il residuo si riferisce prevalentemente alle perdite nette di natura attuariale conseguenti all'applicazione dello IAS 19.

1.2 Patrimonio netto di terzi

Il patrimonio netto di pertinenza di terzi, comprensivo del risultato, rileva un decremento di € mil. 861, imputabile in parte alle quote dei terzi del Gruppo Fondiaria-SAI.

Le variazioni di patrimonio netto consolidato sono riportate nell'apposito prospetto cui si rinvia.

Prospetti di raccordo fra il Bilancio della Capogruppo e il Bilancio Consolidato

Ai sensi della comunicazione Consob n. DEM 6064293 si riporta il prospetto di raccordo fra il risultato ed il patrimonio netto di Gruppo, a fine esercizio, con gli analoghi valori della Capogruppo.

	Risultato d'esercizio	
<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31.12.10	31.12.09
Risultato di Premafin HP S.p.A. secondo i principi contabili italiani	(102.762)	(3.896)
Ias 38 "Attivi immateriali"		
- Avviamento	3.195	815
- Altre attività immateriali		
Ias 19 "Benefici ai dipendenti"	(7)	(31)
Ias 37 "Accantonamenti, passività ed attività potenziali"	(1.030)	383
- Fondi rischi	(1.030)	383
Ias 39 "Strumenti finanziari"	3.065	4.569
- Attività finanziarie		
- Passività finanziarie	3.065	4.569
Stock options		(379)
Effetto fiscale sulle rettifiche Ias/Ifrs		0
Risultato di Premafin HP S.p.A. secondo i principi Ias/Ifrs	(97.539)	1.461
Rettifiche di consolidamento:		
Risultati d'esercizio e differenze tra il valore di carico e il Patrimonio Netto delle società consolidate:		
- integralmente	(670.923)	(70.570)
- con il metodo del Patrimonio Netto	(38.414)	(11.109)
Applicazione principi contabili di gruppo, conversione bilanci in valuta e varie	(39.679)	(49.257)
Ammortamento VOBA	(86.472)	(54.085)
Eliminazione effetti operazioni infragruppo:		
- Dividendi infragruppo	(29.742)	(166.809)
- Altre operazioni infragruppo	(3.804)	(99.008)
- Effetti fiscali delle rettifiche di consolidamento	18.407	36.563
Risultato Consolidato secondo i principi IAS/IFRS	(948.166)	(412.814)
Quota Terzi	(676.625)	(278.397)
Risultato di Gruppo secondo i principi Ias/ifrs	(271.541)	(134.417)

	Patrimonio netto al netto del risultato	
<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31.12.10	31.12.09
Patrimonio netto di Premafin HP S.p.A. secondo i principi contabili italiani	581.721	688.379
Ias 38 "Attivi immateriali"		
Ias 19 "TFR"	(11)	(55)
Ias 37 "Accantonamenti, passività ed attività potenziali"	1.570	1.187
Ias 39 "Strumenti finanziari"		
Attività finanziarie	0	0
Passività finanziarie	15.973	3.306
Ifrs 2 "Pagamenti basati su azioni"	0	379
Effetto fiscale sulle rettifiche Ias/Ifrs		
Patrimonio netto di Premafin HP S.p.A. secondo i principi Ias/Ifrs	599.253	693.196
Risultati d'esercizio e differenze tra il valore di carico e il Patrimonio Netto delle società consolidate		
- integralmente	1.822.241	3.403.761
- con il metodo del Patrimonio Netto	(612)	(3.792)
Eliminazione effetti operazioni infragruppo:		
- Dividendi infragruppo	44.705	54.765
- Altre operazioni infragruppo	(191.138)	(98.885)
- Applicazioni principi contabili di gruppo	92.292	(141.549)
- Effetto conversione bilanci in valuta	(52.741)	(7.900)
- Effetti fiscali delle rettifiche di consolidamento	(701)	(29.701)
- Eliminazione azioni proprie	(43.183)	(43.183)
Patrimonio Netto Consolidato secondo i principi IAS/IFRS	2.270.116	3.826.712
Quota Terzi	1.919.886	3.058.950
 Ptrimonio Netto di Gruppo secondo i principi Ias/ifrs	 350.230	 767.762

2. ACCANTONAMENTI

Ammontano a complessivi € migl. 359.982 (€ migl. 322.038 al 31/12/2007) e si distinguono in:

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31.12.10	31.12.09	Variazione
Accantonamenti connessi ad aspetti fiscali	2.182	2.273	(91)
Altri accantonamenti	357.800	319.765	38.035
Valore a fine esercizio	359.982	322.038	37.944

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 riporta di seguito la movimentazione e la composizione.

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	Oneri di urbanizzazione	Contenzioso non tributario	Oneri nei confronti del personale	Rivalse non recuperabili da intermediari	Altri oneri	Totale
Valore di Bilancio ad inizio periodo	4.514	147.394	30.253	27.122	110.482	319.765
Incrementi del periodo		12.385	8.313	3.998	50.358	75.054
Utilizzi del periodo per oneri sostenuti		(4.050)	(422)	0	(36.152)	(40.624)
Utilizzi riservati a conto economico		0	0	0	0	0
Variazioni per oneri finanziari maturati o per cambiamenti nei tassi		3.605	0	0	0	3.605
Valore di Bilancio a fine periodo	4.514	159.334	38.144	31.120	124.688	357.800

Con riferimento agli altri accantonamenti si riportano di seguito alcune considerazioni.

Contenzioso non tributario

Il fondo accoglie la miglior stima possibile effettuata dal Gruppo per fronteggiare il contenzioso in essere nei confronti di intermediari, assicurati, personale dipendente e terzi.

Gli accantonamenti totali al fondo risultano congrui rispetto agli oneri stimati conseguenti al complesso delle vertenze legali in cui il Gruppo è parte in causa. La stima degli accantonamenti è stata condotta facendo riferimento sia all'esperienza passata interna, sia alle valutazioni tecniche eseguite dai legali del Gruppo.

Con riferimento al complesso dei contenziosi in essere si ritiene che la tempistica prevista per gli esborsi non sia di entità tale da comportare alcune attualizzazioni. L'effetto netto nel Conto Economico di periodo delle attualizzazioni effettuate è negativo per € mil. 4,6 e consegue alla rideterminazione del profilo temporale stimato per gli eventuali esborsi.

Il fondo accoglie inoltre gli importi stanziati a fronte delle c.d. cause Opa per la cui disamina si rinvia a quanto illustrato in Relazione sulla Gestione nel capitolo relativo alle controversie in corso. Considerata la criticità della controversia, ancorché la sua evoluzione attualmente, risulti favorevole al Gruppo alla luce delle sentenze della Corte di Appello di Milano, si ritiene opportuno, ai sensi dello IAS 37.92, non fornire dettagli sull'entità degli importi stanziati.

Oneri nei confronti del personale

Il fondo accoglie tutte le passività probabili che si sono originate per effetto di prestazioni lavorative già rese dal proprio personale dipendente. In particolare il fondo accoglie sia l'onere per ferie non godute, sia gli oneri per incentivi all'esodo formalmente già sottoscritti dal dipendente e dalla direzione aziendale.

In tal caso, considerato il limitato orizzonte temporale di riversamento finanziario di tali oneri, si è ritenuto opportuno non procedere ad alcuna attualizzazione.

Rivalse non recuperabili da intermediari

Il fondo accoglie la miglior stima effettuata per valorizzare l'onere attuale derivante dalla possibile passività conseguente all'addebito della rivalsa, come da contratto nazionale agenti, agli intermediari subentrati nei mandati agenziali pervenuti a scadenza.

La stima dell'onere è stata effettuata a seguito del processo di attualizzazione dell'indennità maturata dagli agenti del Gruppo alla data di chiusura del bilancio. Su tale ammontare l'esperienza storica del Gruppo ha determinato la possibile perdita che è stata a sua volta attualizzata utilizzando, quale ipotesi finanziaria, una curva dei tassi risk-free.

Oneri di urbanizzazione

Rappresenta la passività certa, ma stimata nell'ammontare, per i lavori di urbanizzazione da eseguire a scomputo, nonché per gli oneri da pagare. Si tratta di una posta riferibile alla controllata Immobiliare Lombarda S.p.A., attiva nel settore immobiliare. Non si segnalano variazioni nel periodo.

Altri oneri

Si tratta di accantonamenti relativi a fenomeni vari e di non elevato ammontare unitario tra cui i fondi manutenzione previsti contrattualmente dalle società operanti nel settore

immobiliare o già programmati dalle società del Gruppo proprietarie di immobili a fronte dei costi stimati per ripristini e modifiche da apportare ai beni di proprietà.

Comprende inoltre l'indennità di fine mandato da corrispondere a collaboratori diversi dai dipendenti.

Analoghe considerazioni, ai sensi dello IAS 37.92, valgono per gli accantonamenti effettuati a fronte delle verifiche fiscali che hanno avuto per oggetto il periodo d'imposta 2005 e relative ad alcune operazioni di natura finanziaria, per la quali l'Amministrazione Finanziaria ne contesta l'intento elusivo basandosi sull'istituto dell'abuso di diritto. Si segnala, come già illustrato in Relazione sulla Gestione nella sezione sulle controversie, che è in corso l'iter per una definizione della vertenza mediante l'istituto dell'accertamento per adesione.

Il fondo rischi ed oneri appostato in bilancio è comunque idoneo a fronteggiare gli oneri conseguenti all'eventuale inasprimento dei contenzioni in essere.

Con riferimento a quanto previsto dallo IAS 37 si segnala che il Gruppo non è a conoscenza di attività e passività potenziali di entità significativa per le quali sia necessario fornire specifica informativa, con l'eccezione di quanto segue.

Area Castello

Si segnala che è pendente innanzi al Tribunale di Firenze un procedimento penale avviato dalla Procura della Repubblica di Firenze, nell'ambito della vicenda dell'urbanizzazione di un'area immobiliare nel Comune di Firenze, la Piana di Castello, di proprietà della NIT S.r.l., Società del Gruppo Fondiaria SAI.

L'ipotesi di reato per cui si procede è la corruzione.

Su ordine della Procura della Repubblica di Firenze in data 26 novembre 2008 è stato eseguito un decreto di sequestro dell'intera area di Castello.

A chiusura delle indagini preliminari la Procura della Repubblica di Firenze ha chiesto al Giudice dell'Udienza Preliminare il rinvio a giudizio degli indagati, chiedendo altresì il rinvio a giudizio di Fondiaria-SAI S.p.A. per l'illecito amministrativo previsto dagli artt. 5 e 25 del D. Lgs. 231/2001 in relazione al reato di cui agli artt. 319 e 321 del Codice Penale.

Attualmente il processo è nella fase dell'Udienza Preliminare. In caso di condanna la Capogruppo potrebbe essere condannata al pagamento di una pena pecuniaria.

Si ricorda che, su richiesta della Procura della Repubblica di Firenze, in data 26 novembre 2008 è stato eseguito un decreto di sequestro dell'intera Area di Castello, alla quale sono stati apposti i sigilli dall'Autorità di Polizia Giudiziaria. Detto decreto è stato notificato anche a NIT, ancorché nè la Società stessa, nè i suoi amministratori, siano tra i soggetti indagati. Allo stato, e per quanto a conoscenza della Società, non risulta sussistere alcun rischio in capo alla Società ed ai suoi amministratori e, dalla documentazione in nostro possesso, non viene messa in dubbio nè la legittimità della Convenzione del 2005 nè la conseguente edificabilità dell'area.

Il valore consolidato delle rimanenze riferibili alla c.d. Area Castello alla data del 31/12/2010, pari ad € mil. 198,9, risulta inferiore ai valori di perizia espressi dall'esperto indipendente Scenari Immobiliari, pari ad € mil. 274,5.

3. RISERVE TECNICHE

Ammontano a € migl. 34.827.973 e registrano una variazione positiva di € migl. 3.109.925 sul dato 2009.

Si riporta il dettaglio delle riserve tecniche:

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31.12.10	31.12.09	Variazione
Riserva Premi Danni	2.777.937	2.730.646	47.291
Riserva sinistri	9.097.596	8.924.047	173.549
Altre riserve	12.317	13.542	(1.225)
Totale Rami Danni	11.887.849	11.668.235	219.615
Riserve matematiche	16.073.412	13.518.260	2.555.152
Riserve per somme da pagare	277.797	155.054	122.742
Riserve tecniche allorché il rischio è sopportato dagli assicurati	6.950.978	6.265.181	685.797
Altre riserve	(362.064)	111.319	(473.383)
Totale Rami Vita	22.940.123	20.049.814	2.890.309
Totale Riserve tecniche	34.827.972	31.718.049	3.109.924

Con riferimento al settore Danni la riserva premi comprende la riserva per frazioni di premio per € migl. 2.743.968 e la riserva per rischi in corso per € migl. 33.969.

Le altre riserve tecniche dei Rami Danni si riferiscono interamente alla riserva di senescenza di cui all'art. 37 del D. Lgs.209/05.

La riserva sinistri comprende la riserva sui sinistri verificatisi ma non denunciati IBNR (IFRS 4 IG22C) pari a € migl. 906.259.

Con riferimento al settore Vita le riserve matematiche includono la riserva aggiuntiva sul rischio finanziario pari a € migl. 58.364 (€ migl. 48.078 al 31/12/2009), così come indicato nel Regolamento ISVAP n. 21 del 28/03/2008, e già regolamentato dall'art. 25 comma 12 del D. Lgs. 174/95.

Le "altre riserve tecniche" dei Rami Vita accolgono le passività differite verso assicurati a fronte di contratti con componenti discrezionali di partecipazioni agli utili (IFRS 4.IG22f) per € migl. -454.658 (€ migl. 7.739 al 31/12/2009). Il residuo è prevalentemente imputabile alla riserva per spese future.

In particolare il Gruppo ha considerato come contratti contenenti un elemento di partecipazione discrezionale i contratti del settore Vita rivalutabili, collegati al rendimento di gestioni separate. In tal caso l'assicuratore può infatti intervenire discrezionalmente sia determinando l'aliquota di retrocessione, sia influenzando il rendimento. Correlativamente sui medesimi contratti è stata applicata la tecnica contabile dello shadow accounting.

Con riferimento alle passività finanziarie relative a contratti aventi componenti di partecipazione discrezionale, così come definito dall'IFRS 4.2 b), tali passività vengono classificate all'interno delle riserve tecniche ed il loro valore di carico ammonta ad € migl. 9.180.195 (€ migl. 6.360.701 al 31/12/2009).

Relativamente a tali tipologie di contratti, in assenza di previsioni normative e di una best practice sulla metodologia di valutazione del fair value delle riserve assicurative, risulta evidentemente difficile fornire una quantificazione puntuale, dovendo essere prese apposite decisioni in merito a livello regolamentare.

Si riporta di seguito la movimentazione delle riserve avvenuta nel corso dell'esercizio:

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	Rami Danni	Rami Vita	Totale
Riserva a inizio periodo	11.668.235	20.049.815	31.718.050
Incrementi del periodo	3.051.343	6.493.086	9.544.429
Pagamenti (-)	(3.456.493)	(3.722.962)	(7.179.455)
Profitti o perdite registrate a conto economico	636.544	121.188	757.732
Riserve acquistate o trasferite ad altri assicurati	(4.407)	(20)	(4.427)
Differenze cambio	(7.373)	(984)	(8.357)
Riserva a fine periodo	11.887.849	22.940.123	34.827.972

4. PASSIVITA' FINANZIARIE

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31.12.10	31.12.09	Variazione
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	1.677.807	2.099.531	(421.724)
Altre passività finanziarie	2.509.560	3.002.972	(493.412)
Totale	4.187.367	5.102.503	(915.136)

4.1 Passività finanziarie a Fair Value rilevato a Conto Economico

Le passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico si distinguono in:

Passività finanziarie possedute per essere negoziate

Ammontano complessivamente a € migl. 33.714 (€ migl. 26.562 al 31/12/2009). Di questi, € migl. 27.776 si riferiscono all'Equity Swap stipulato dalla Capogruppo su azioni Fondiaria-SAI S.p.A., la cui scadenza è stata prorogata al 31 marzo 2013 sulla base degli accordi del 24 febbraio 2011, poi modificati il 22 marzo 2011.

Passività finanziarie designate a Fair Value con impatto a Conto Economico

Ammontano complessivamente a € migl. 1.644.093 (€ migl. 2.069.636 al 31/12/2009). Così come disciplinato dallo IAS 39, la voce comprende i contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 perché non presentano un rischio assicurativo significativo e, pertanto, contabilizzati con la tecnica del Deposit Accounting.

L'ammontare registrato ammonta complessivamente a € migl. 1.608.513 (€ migl. 2.058.035 al 31/12/2009).

Non vi sono passività finanziarie nel comparto "Fair Value through profit or loss" per le quali la componente di variazione di fair value non è da attribuire a variazioni del parametro di riferimento del mercato.

4.2 Altre passività finanziarie

Ammontano a € migl. 2.509.560 (€ migl. 3.002.972 al 31/12/2009).

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. 248.006 (€ migl. 266.089 al 31/12/2009) e passività subordinate per € migl. 1.041.446 (€ migl. 1.040.425 al 31/12/2009). Queste ultime sono riferite, quanto a € migl. 151.807, al Gruppo Milano Assicurazioni.

Con riferimento agli altri debiti verso banche e altri finanziatori, pari a € migl. 1.345.417 (€ migl. 1.696.458 nel 2009) riportiamo di seguito gli ammontari più significativi:

- € mil. 302,5 relativi ai finanziamenti concessi alla Capogruppo Premafin HP S.p.A. rinegoziati il 22 dicembre 2010 con la rimodulazione del piano di ammortamento;
- € mil. 131,8 si riferiscono al mutuo stipulato dal Fondo Chiuso Immobiliare Tikal R.E con Banca Intesa Sanpaolo, quest'ultima in qualità di Banca Organizzatrice, Agente e Finanziatrice. La finalità del mutuo è quella di migliorare il ritorno sui mezzi propri del fondo e quindi sul capitale investito dai partecipanti. L'ammontare erogato, che non esaurisce il fido accordato pari complessivamente a nominali € mil. 280, è utilizzato sia per investimenti in nuove iniziative, sia per realizzare interventi di miglioria in vista di futuri realizzi o incrementi reddituali. Il costo della provvista è pari all'Euribor maggiorato di un credit spread variabile da 70 a 110 b.p.. Il Fondo, sin dal 2008, ha fatto ricorso a strumenti derivati su tassi, di cui a fine esercizio ne è rimasto in piedi soltanto uno, in attuazione di una politica di copertura del potenziale rischio di incremento dei tassi relativi al finanziamento acceso;
- € mil. 69,7 si riferiscono integralmente all'indebitamento della controllata Immobiliare Milano Assicurazioni. Essi si riferiscono principalmente per € mil. 36 ad un finanziamento bancario con scadenza al 31 maggio 2011 e tasso di interesse pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 90 basis points, e per € mil. 25 a due finanziamenti bancari stipulati con Efibanca con scadenza variabili fino al 2012 e tassi di interesse pari all'Eurobor a 6 mesi maggiorato di 83 basis points.
- € mil. 82,1 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 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. Si segnala, inoltre, la presenza di un mutuo fondiario in capo alla controllata Meridiano Secondo con scadenza 25/09/2012 e tasso di interesse pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di 90 basis points;
- € mil. 30 si riferiscono ai finanziamenti accesi da parte di Finadin, dei quali € mil. 17,2 per l'acquisto del 40% delle quote del Fondo Immobiliare "Fondo Sei Portafoglio";

La voce comprende inoltre depositi accesi dalla clientela presso la controllata BancaSai per € migl. 303.753.

5. DEBITI

Ammontano a € migl. 839.437 e presentano la seguente composizione:

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31.12.10	31.12.09	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	91.887	135.466	(43.579)
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	106.862	99.010	7.852
Altri debiti	640.688	617.863	22.825
Totale	839.437	852.339	(12.902)

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

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31.12.10	31.12.09	Variazione
Debiti verso intermediari di assicurazione	70.446	95.243	(24.797)
Debiti di c/c nei confronti di compagnie di assicurazione	20.344	37.929	(17.585)
Debiti per depositi cauzionali degli assicurati	94	798	(704)
Debiti per fondi di garanzia a favore degli assicurati	1.003	1.496	(493)
Totale	91.887	135.466	(43.579)

I debiti derivanti da operazioni di riassicurazione si riferiscono a compagnie di riassicurazione per € migl. 78.713 (€ migl. 79.673 nel 2009) ed € migl. 28.149 verso intermediari di riassicurazione (€ migl. 19.337 nel 2009).

Si segnala di seguito il dettaglio degli “altri debiti”:

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31.12.10	31.12.09	Variazione
Debiti commerciali	346.540	312.607	33.933
Trattamento di fine rapporto	78.130	88.704	(10.574)
Debiti per imposte a carico assicuratori	94.714	94.202	512
Debiti per oneri tributari diversi	73.290	58.947	14.343
Debiti verso enti assistenziali e previdenziali	22.470	23.879	(1.409)
Altri debiti	25.544	39.524	(13.980)
Totale	640.688	617.863	22.825

Fra i debiti per oneri tributari diversi è incluso l'importo di € migl. 60.373 relativo all'acconto dovuto dell'imposta sulle riserve matematiche Vita come disposto dall'art. 1, commi 2 e 2bis del d.l. 209/2002 (convertito nella L. 265/2002).

Trattamento di fine rapporto

Si ricorda preliminarmente che per effetto della Legge Finanziaria 2007 (L. n. 296/2006), è stata anticipata al 1° gennaio 2007 la Riforma della Previdenza Complementare.

Sulla base di tale riforma i dipendenti di aziende private con 50 o più addetti hanno scelto entro il 30/06/2007 se destinare le quote di TFR maturate dal 1° gennaio 2007 a forme di previdenza complementare o mantenerle presso le aziende, le quali sono tenute a trasferire tali quote al Fondo di Tesoreria gestito dall'INPS.

Per i dipendenti di società con meno di 50 addetti tale scelta è invece facoltativa. Nel caso in cui non sia espressa alcuna scelta da parte del dipendente le quote di TFR maturate rimangono presso le relative aziende.

Ciò premesso, ai fini della valutazione attuariale della passività connessa all'erogazione del TFR in base al principio contabile IAS 19, seguendo le indicazioni degli organismi preposti all'analisi tecnica (Abi, Assirevi, Ordine degli Attuari e OIC), si sono distinti i seguenti casi:

- addetti che hanno optato per il mantenimento del TFR presso l'azienda di appartenenza: si sono utilizzati i criteri attuariali previsti dallo IAS 19 per i Piani a benefici definiti;
- addetti che hanno optato per la destinazione del TFR a forme di previdenza complementare: le quote TFR maturate dal 1° gennaio 2007, in quanto piano a contribuzione definita, non rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 19.

Di seguito si riporta la movimentazione di periodo:

(importi espressi in € migl.)	31.12.10	31.12.09	Variazione
Esistenza di inizio periodo	88.704	84.133	4.571
Accantonamento a Conto Economico per Interest Cost	1.609	2.421	(812)
Accantonamento a Conto Economico per Service Cost	132	288	(156)
Actuarial Gains/Losses	2.087	2.387	(300)
Utilizzi	(13.425)	(9.938)	(3.487)
Variazioni d'area di consolidamento	(977)	9.413	(10.390)
Esistenza di fine periodo	78.130	88.704	(101.203)

Si segnala che il leggero rialzo dei tassi di mercato osservato nel 2010 produce uno sconto dei cash flows prospettici maggiore e conseguentemente una riduzione della passività IAS.

Si riportano di seguito le principali assunzioni statistico-attuariali e finanziarie utilizzate per la determinazione del TFR secondo lo IAS 19.

(valori espressi in %)	Fondo TFR			
	1	2	3	4
ATAHOTELS	5,54	3,86	1,50	5,63
BANCASAI	5,54	3,86	1,50	5,63
CASA DI CURA VILLA DONATELLO	5,54	3,86	1,50	5,63
CASA DI CURA VILLANOVA	5,54	3,86	1,50	5,63
DIALOGO	4,77	3,13	1,50	3,01
EUROPA	5,54	3,13	1,50	3,01
FINITALIA	5,54	3,13	1,50	3,01
FONDIARIA-SAI	5,83	3,86	1,50	5,63
GRUPPO FONDIARIA-SAI SERVIZI	4,77	3,86	1,50	5,63
IMMOBILIARE LOMBARDA	5,54	3,86	1,50	5,63
ITALRESIDENCE	5,03	3,86	1,50	5,63
LIGURIA DANNI	5,76	3,86	1,50	5,63
LIGURIA VITA	5,04	3,86	1,50	5,63
MARINA DI LOANO	5,54	3,86	1,50	5,63
MILANO ASSICURAZIONI (*)	5,78	3,13	1,50	3,01
PREMAFIN	4,77	6,74	1,50	5,63
PRONTO ASSISTANCE	4,77	3,86	1,50	5,63
SIAT	5,76	3,86	1,50	5,63
SISTEMI SANITARI	5,54	3,86	1,50	5,63
SYSTEMA	4,77	3,13	1,50	5,63

(*) comprende SASA assicurazioni

1 = Tasso di attualizzazione

2 = Tasso atteso di incrementi retributivi

3 = Tasso atteso di inflazione

4 = Turn Over

(importi espressi in € migl.)

Si segnala che i dati medi riportati nella tabella rappresentano parametri indicativi, in quanto calcolati con livelli di ragionevole aggregazione ed approssimazione. Per tale motivo, si riportano di seguito le scelte metodologiche effettuate per la definizione analitica delle principali ipotesi attuariali:

- Tassi di attualizzazione: utilizzo di una curva dei tassi di interesse alla data di valutazione, anziché di un tasso costante, rappresentativa di emissioni obbligazionarie di aziende primarie (Bloomberg).
- Tassi attesi di incrementi retributivi: analisi delle serie storiche degli ultimi cinque anni (periodo 2008-2009) delle retribuzioni aziendali e loro calibrazione sulla base di quanto previsto dal Contratto Collettivo di categoria e dello scenario inflazionistico atteso. Le ipotesi di incremento retributivo sono state differenziate per qualifica contrattuale ed anzianità aziendale del dipendente.

- Turn Over: analisi delle serie storiche degli ultimi cinque anni (periodo 2008-2009) relative alle uscite dall'azienda del personale dipendente e loro normalizzazione sulla base di eventuali fenomeni "straordinari" verificatisi nel passato. Le ipotesi di turn over sono state differenziate per qualifica contrattuale, età anagrafica e sesso del dipendente.
- Tasso di inflazione: è stato utilizzato lo scenario inflazionistico riportato nel Documento di Programmazione Economica e Finanziaria vigente alla data di valutazione.

Assistenza sanitaria ai dipendenti in quiescenza

Il Gruppo ha attuato alcuni programmi di assistenza sanitaria ai dirigenti pensionati ed ai loro familiari conviventi. Tale beneficio è reversibile al coniuge superstite ed ai figli a carico. Il metodo di contabilizzazione e le ipotesi attuariali sono simili a quelle utilizzabili per un piano pensioni a prestazione definita.

Nelle tabelle seguenti vengono riportate le informazioni analitiche relative alla movimentazione della passività legata alla Copertura Sanitaria per i Dirigenti in quiescenza, nonché le principali ipotesi demografiche e finanziarie adottate per la quantificazione del Fondo secondo il "Projected Unit Credit Method".

(importi espressi in € migl.)

Società	Fondo al 31-dic-10		Fondo al 31-dic-09	
	Service cost 2010		Service cost 2009	
Fondiarria-SAI	14.453	205	15.543	140
Milano	7.312	63	7.868	72
Siat	252	9	256	9
Totale	22.017	277	23.667	221

(valori espressi in%)

	Assistenza Dirigenti			
	1	2	3	4
Fondiarria-SAI	3,82	n.a.	1,50	6,97
Milano	3,82	n.a.	1,50	5,02
Siat	3,82	n.a.	1,50	6,97

1 = Tasso di attualizzazione

2 = Tasso atteso di incrementi retributivi

3 = Tasso atteso di inflazione

4 = Turn Over

6. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

Si compongono come segue:

(importi espressi in € migl.)

	31.12.10	31.12.09	Variazione
Passività fiscali correnti	54.931	17.539	37.392
Passività fiscali differiti	132.060	137.761	(5.701)
Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	3.873.998	(3.873.998)
Altre passività	363.385	476.016	(112.631)
Totale	550.376	4.505.314	(3.954.938)

6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita

Il dato al 31/12/2009 era rappresentato prevalentemente dalle passività di Biemme Vita S.p.A., dismessa nel corso del presente esercizio.

6.2 Passività fiscali differite

Le passività fiscali differite, pari a € migl. 132.060 (€ migl. 137.761 al 31/12/2009), accolgono l'effetto fiscale di tutte le differenze temporanee, relative a poste di natura patrimoniale o economica, destinate a riversarsi negli esercizi futuri.

Il saldo esposto tiene conto della compensazione, ove consentita, con le corrispondenti attività fiscali differite secondo quanto previsto dallo IAS 12.

L'impatto negativo netto delle differite passive riversate al conto economico dell'esercizio è pari a € migl. 105.061 (€ migl. 60.373 nel 2009).

6.3 Passività fiscali correnti

Ammontano ad € migl. 54.931 (€ migl. 17.539 al 31/12/2009) e si riferiscono alle imposte sul reddito complessivamente stanziate dal Gruppo alla data di chiusura dell'esercizio e calcolate applicando alle rispettive basi imponibili d'imposta, queste ultime determinate mediante stime prudenziali, le aliquote fiscali nominali in vigore alla data stessa del bilancio.

Richiamando quanto già riportato a commento delle attività fiscali correnti e differite si segnala che l'importo rilevato al termine dell'esercizio tiene conto delle compensazioni effettuate con le corrispondenti attività fiscali correnti, da parte delle singole società e nell'ambito del Gruppo di controllate che partecipano alla tassazione consolidata facente capo a Fondiaria-SAI.

Altre Passività

Le Altre passività ammontano ad € migl. 363.385 (€ migl. 476.016 al 31/12/2009) e presentano la seguente composizione:

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31.12.10	31.12.09	Variazione
Provvigioni su premi in corso di riscossione	113.839	126.061	(12.222)
Commissioni passive differite per servizi di gestione degli investimenti agli assicurati vita	10.326	25.873	(15.547)
Assegni emessi a fronte di sinistri e somme vita incassati dai beneficiari dopo il 30/06/08		32.033	(32.033)
Conti transitori di riassicurazione	3.652	2.058	1.594
Altre passività	235.568	289.991	(54.423)
Totale	363.385	476.016	(112.631)

Informativa su rischi e impegni non rilevati nello Stato Patrimoniale

Secondo quanto previsto dai principi contabili internazionali IAS/IFRS il Bilancio deve contenere non solo informazioni su dati rilevabili contabilmente, ma anche su rischi e incertezze che gravano sull'impresa, oltre a eventuali risorse e obbligazioni non presenti nello Stato Patrimoniale.

La classificazione proposta dai succitati principi contabili prevede che i conti d'ordine da riportare "sotto la riga" dello Stato Patrimoniale siano distinti in rischi e impegni assunti dall'impresa e beni di terzi presso di essa.

Garanzie reali prestate dal Gruppo a favore di terzi

Ammontano ad € migl. 1.145.628 contro € migl. 683.428 dell'esercizio precedente e comprendono: € migl. 853.814 per titoli di proprietà al servizio di operazioni finanziarie della Capogruppo; € migl. 111.200 per ipoteche iscritte su immobili di proprietà a favore delle banche finanziatrici; € migl. 67.122 per titoli di proprietà al servizio di operazioni finanziarie della controllata Finadin; € migl. 50.825 per garanzie reali relative a depositi bancari su cui è iscritto un diritto di pegno, in relazione a situazioni di contenzioso su sinistri; € migl. 4.160 sono riferiti ad attività costituite in deposito per garantire operazioni di riassicurazione attiva.

Altre garanzie prestate dal Gruppo a favore di terzi

Gli altri impegni sono pari ad € migl. 47.743 contro € migl. 53.182 dell'esercizio precedente e rappresentano principalmente garanzie quale manleve prestate a istituti di credito a fronte del rilascio da parte degli stesi di finanziamenti a società collegate.

Garanzie prestate da terzi nell'interesse del Gruppo

A fine esercizio ammontano a € migl. 115.425 (€ migl. 129.448 nel 2009) e comprendono prevalentemente le fidejussioni rilasciate a favore del Consorzio Indennizzo Diretto e a favore di Consap a garanzia degli impegni derivanti dalla convenzione CARD.

Garanzie ricevute

Il saldo a fine esercizio è pari a € migl. 167.672 (€ migl. 209.393 nel 2009) ed è costituito prevalentemente da fidejussioni bancarie prestate nell'interesse di terzi a garanzia di polizze emesse nel Ramo Cauzioni per € migl. 100.000.

Tra le garanzie reali ricevute è stata azzerato per € migl. 50.000 l'importo del pegno relativo alla polizza di capitalizzazione costituito a copertura di eventuali danni che Fondiaria-SAI avesse potuto subire in seguito all'acquisto nell'anno 2006 di Liguria Assicurazioni dalla De Longhi Holding SA (già Guala Consultadoria e Inestimentos LDA). Le parti hanno ritenuto opportuno stipulare una transazione per l'importo di € migl. 10.000, a definizione di ogni pendenza connessa al contratto di compravendita.

Impegni

Sono pari a € migl. 232.450 e comprendono impegni di varia natura, dal settore immobiliare al mercato mobiliare.

Tra gli impegni relativi ad operazioni immobiliari sono compresi € migl. 51.400 ancora da versare per il perfezionamento delle operazioni immobiliari di Milano-Isola e Roma, Via Fiorentini. Tali operazioni, poste in essere in precedenti esercizi, hanno determinato la cessione a terzi da parte della controllata Milano Assicurazioni delle citate aree edificabili e l'acquisto degli immobili che saranno realizzati su tali aree.

La Milano Assicurazioni ha inoltre sottoscritto impegni come finanziamenti erogabili sotto forma di Profit Participating Bond alla società Garibaldi S.C.A. per € migl. 26.700 e alla società Isola S.C.A. per € migl. 8.700.

I titoli da consegnare sono pari ad € migl. 45.980, quelli da ricevere ammontano ad € migl. 15.187, essi sono iscritti a fronte di operazioni di acquisto e vendita effettuate nell'esercizio 2010, ma regolate nei primi giorni del 2011.

Tra gli impegni di natura finanziaria si segnala che nel 2010 è scaduto il prestito obbligazionario convertibile (Mandatory) su azioni Intesa SanPaolo per € migl. 180.400 e che questi è stato regolato mediante consegna delle azioni a estinzione totale del debito acceso verso gli obbligazionisti.

PARTE C

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

1.1 PREMI NETTI

I premi netti consolidati ammontano a € migl. 12.585.297 (€ migl. 11.888.742 nel 2009).

La raccolta premi lorda del Gruppo ammonta a € migl. 12.953.305 con un incremento del 5,25% rispetto all'esercizio 2009, così suddivisa:

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31.12.10	31.12.09	Variazione
Premi lordi Rami Vita	5.749.276	5.137.011	612.265
Premi lordi Rami Danni	7.204.029	7.169.616	34.413
Variazione importo lordo riseva premi	41.802	38.584	3.218
Totale Rami Danni	7.162.227	7.131.032	31.195
PREMI LORDI DI COMPETENZA	12.911.503	12.268.043	643.460

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, la ripartizione tra lavoro diretto e lavoro indiretto si rimanda alle tabelle riportate nella Relazione sulla Gestione.

I premi ceduti, pari a complessivi € migl. 337.932, incidono per il 2,6% sul totale dei premi emessi (3,2% per il 2009).

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31.12.10	31.12.09	Variazione
Rami Vita	18.784	28.207	(9.423)
Rami Danni	319.148	367.641	(48.493)
Variazione riseva premi a carico dei riassicuratori	(11.726)	(16.547)	4.821
Totale Rami Danni	307.422	351.094	(43.672)
PREMI CEDUTI IN RIASSICURAZIONE DI COMPETENZA	326.206	379.301	(53.095)

La politica di riassicurazione del Gruppo ha inciso positivamente sui conti consolidati per € migl. 55.710 (€ migl. 57.802 nei Rami Danni).

Ai sensi dell'IFRS 4.37 b ii si comunica che non è prassi del Gruppo differire ed ammortizzare gli utili o le perdite derivanti da rapporti di riassicurazione.

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 al bilancio.

1.2 COMMISSIONI ATTIVE

Le commissioni attive dell'anno 2010 sono pari ad € migl. 57.317, con una variazione rispetto all'esercizio 2009 pari ad € migl. -13.369.

La voce comprende 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, nonché le commissioni di gestione sui fondi interni. Di questi € mil. 16 circa sono riferiti alla controllata Popolare Vita. Sono compresi inoltre circa € mil. 41 di commissioni attive maturate da società operanti nel settore del risparmio gestito e del credito al consumo.

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

Ammontano ad € migl. 378.291, con un decremento rispetto all'esercizio 2009 pari ad € migl. 522.056.

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	Interessi netti	Altri proventi netti	Utili real.ti	Perdite real.te	Plus da valut.ne e ripr. di valore	Minus da valut.ne e ripr. di valore	Totale 31.12.10	Totale 31.12.09	Var. ne
<i>Risultato degli investimenti derivante da:</i>									
- Attività finanziarie possedute per essere negoziate	6.502	1.402	6.859	(1.208)	10.700	(31.634)	(7.379)	44.032	(51.411)
- Attività finanziarie designate a fair value rilevato a Conto Economico	219.165	101.144	66.006	(32.761)	136.750	(87.450)	402.854	853.993	(451.139)
- Passività finanziarie possedute per essere negoziate	-	-	-	-	595	(17.779)	(17.184)	2.322	(19.506)
Totale	225.667	102.546	72.865	(33.969)	148.045	(136.863)	378.291	900.347	(522.056)

Le ragioni del significativo decremento sono in primo luogo da imputare alle negative variazioni di fair value su investimenti il cui rischio è a carico degli assicurati.

Come è noto tali variazioni positive si riflettono in analoghi impegni del Gruppo verso i propri assicurati.

Il risultato degli investimenti derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevate a conto economico, comprende € migl. 401.691 relativi agli investimenti di classe D, controbilanciati da analoga variazione negativa degli impegni nei confronti degli assicurati.

1.4-1.5-2.3-2.4 PROVENTI E ONERI FINANZIARI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E JOINT VENTURE DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI

(importi espressi in € migl.)	Interessi netti	Altri proventi netti	Utili real.ti	Perdite real.te	Plus da valut.ne e ripr. di valore	Minus da valut.ne e riduz. di valore	Totale 31.12.10	Totale 31.12.09	Var. ne
<i>Risultato derivante da:</i>									
- Investimenti immobiliari	-	24.456	59.858	(1)	-	(102.371)	(18.058)	33.872	(51.930)
- Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	(38.839)	-	-	-	-	(38.839)	(93.362)	54.523
- Investimenti posseduti fino alla scadenza	-	(83)	-	-	-	-	(83)	(79)	(4)
- Finanziamenti e crediti	110.635	305	1.969	(7.103)	215	(9)	106.012	99.793	6.219
- Attività finanziarie disponibili per la vendita	591.048	87.530	297.129	(158.991)	261	(389.314)	427.663	571.633	(143.970)
- Crediti diversi	12.689	(2.253)	-	-	-	-	10.436	38.239	(27.803)
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	7.990	(470)	-	-	-	-	7.520	15.355	(7.835)
- Altre passività finanziarie e debiti diversi	(88.072)	1.298	0	-	-	(2.172)	(88.946)	(112.514)	23.568
Totale	634.290	71.944	358.956	(166.095)	476	(493.866)	405.705	552.937	(147.232)

Per quanto riguarda le partecipazioni in controllate, collegate e joint venture, la voce “Altri proventi netti” include l’effetto negativo della valutazione ad equity della collegata Finadin, effetto che consegue, in sede di omogeneizzazione dei principi contabili di gruppo, all’effetto nel patrimonio netto della partecipata dell’impairment su titoli di capitale da essa detenuti.

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 raccolgono le quote di ammortamento rilevate nell’esercizio, nonché le perdite permanenti di valore rilevate a seguito del confronto dei valori di carico con quelli di perizia. Tali evoluzioni sono ammontate a e mil. 28,6 e sono prevalentemente riferibili a immobili utilizzati nel settore alberghiero.

Le minusvalenze da valutazione su strumenti finanziari AFS, pari a € mil. 389, comprendono gli impairment effettuati coerentemente con la politica di valutazione già illustrata a commento delle correlate voci dell’attivo.

Gli interessi negativi sulle altre passività finanziarie raccolgono l’onerosità dell’indebitamento finanziario del Gruppo.

Nel corso dell’esercizio non sono maturati interessi attivi su attività finanziarie svalutate per perdite durevoli di valore in precedenti esercizi (IAS 32.94h).

Per quanto riguarda l’allegato 11 si rimanda in calce al bilancio.

1.6 ALTRI RICAVI

Gli altri ricavi risultano pari a € migl. 551.762 (€ migl. 691.528 nel 2009) e sono riassunti nella tabella seguente:

(importi espressi in € migl.)	31.12.10	31.12.09	Variazione
Plusvalenze relative ad attività non correnti	297	20	277
Altri proventi tecnici assicurativi	74.405	71.478	2.927
Prelevi da fondi	39.852	206.025	(166.173)
Differenze cambio	22.431	3.385	19.046
Sopravvenienze attive	28.639	24.313	4.326
Utili realizzati su attivi materiali	385	28.961	(28.576)
Altri ricavi	314.837	357.346	(42.509)
Variazione magazzino immobili (ricavi)	60.493	0	60.493
Ricavi affitti immobili attivi immateriali	10.423	0	10.423
Totale	551.762	691.528	(142.970)

Inoltre nella sottovoce “Altri Ricavi”, sono compresi i seguenti proventi:

- € mil. 119 relativi a ricavi delle controllate Immobiliare Lombarda, Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano. Gli immobili detenuti da alcune controllate di Immobiliare Fondiaria-SAI, essendo trattati come rimanenze, sono classificati nelle attività materiali: la relativa variazione di magazzino ammonta a € mil. 60;
- € mil. 113 relativi a ricavi caratteristici della controllata Atahotels;
- € mil. 75 relativi a ricavi caratteristici della controllata Auto presto&Bene;
- € mil. 45 relativi a ricavi delle Case di Cura controllate dal Gruppo;
- € mil. 10 relativi a ricavi delle tenute agricole;
- € mil. 8 relativi all’attività connessa alle prestazioni sanitarie della controllata Sistemi Sanitari S.c.r.l..

2.1 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. 9.067.247 con un incremento del 9% rispetto all’esercizio precedente.

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

(importi espressi in € migl.)	31.12.10	31.12.09	Variazione
Importi pagati	5.931.946	5.697.312	234.634
Variazione dei recuperi	(143.211)	(127.487)	(15.724)
Variazione delle altre riserve tecniche	584	799	(215)
Variazione riserva sinistri	166.632	359.162	(192.530)
Totale Danni	5.955.951	5.929.786	26.165
Importi pagati	3.135.301	2.620.620	514.681
Variazione riserve matematiche e altre riserve tecniche	2.513.322	1.319.332	1.193.989
Variazione riserve tecniche allorchè il rischio è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	677.000	2.330.677	(1.653.677)
Variazione riserva somme da pagare vita	60.338	(44.670)	105.008
Totale Vita	6.385.961	6.225.959	160.001
Totale Danni + Vita	12.341.912	12.155.745	186.166
Importi pagati	8.924.036	8.190.445	733.591
Variazione riserve	3.417.876	3.965.300	(547.424)

Oneri relativi ai sinistri, quote a carico dei riassicuratori

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31.12.10	31.12.09	Variazione
Importi pagati	200.859	213.004	(12.145)
Variazione dei recuperi	(27.722)	18.803	(46.525)
Variazione delle altre riserve tecniche	-	-	-
Variazione riserva sinistri	(3.648)	27.092	(30.740)
Totale Danni	169.489	258.899	(89.410)
Importi pagati	32.095	36.244	(4.149)
Variazione riserve matematiche e altre riserve tecniche	(13.870)	(10.866)	(3.004)
Variazione riserva somme da pagare vita	1.257	(557)	1.814
Totale Vita	19.482	24.821	(5.339)
Totale Danni + Vita	188.971	283.720	(94.749)
Importi pagati al netto dei recuperi	205.232	268.051	(62.819)
Variazione riserve	(16.261)	15.669	(31.930)

La variazione delle riserve tecniche nette dei Rami Danni ammonta a € migl. 170.864 con un decremento rispetto al 2009 pari a € migl. 162.005.

Le riserve tecniche nette dei Rami Vita, compresa la riserva per somme da pagare, variano di € migl. 3.263.273 (€ migl. 3.616.762 nel 2009).

Per quanto riguarda ulteriori illustrazioni suddivise per settore Danni e per settore Vita della voce 2.1 del Conto Economico, si rimanda all'Allegato 10 in calce al bilancio.

2.2 COMMISSIONI PASSIVE

Le commissioni passive dell'anno 2010 sono pari ad € migl. 28.421, con una variazione negativa rispetto all'esercizio 2009 pari a € migl. 9.840.

2.5 SPESE DI GESTIONE

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31.12.10	31.12.09	Variazione
Provvigioni di acquisizione e var. dei costi di acquisizione differiti	1.112.617	1.111.175	1.442
Altre spese di acquisizione	213.943	207.359	6.584
Provvigioni di incasso	39.108	39.179	(71)
Provv. e partecip. agli utili ric dai riassicuratori	(80.131)	(92.715)	12.584
Totale Danni	1.285.537	1.264.998	20.539
Provvigioni di acquisizione e var. dei costi di acquisizione differiti	111.125	140.852	(29.727)
Altre spese di acquisizione	22.846	46.026	(23.180)
Provvigioni di incasso	8.873	10.132	(1.259)
Provv. e partecip. agli utili ric dai riass.	(1.394)	(3.881)	2.487
Totale Vita	141.450	193.129	(51.679)
Spese di gestione degli investimenti	14.645	12.643	2.002
Altre spese di amministrazione	487.272	449.144	38.128
Totale	1.928.904	1.919.914	8.990

I costi di acquisizione maturati nell'esercizio ammontano ad € migl. 1.460.531 come si evince dalla seguente tabella:

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31.12.10	31.12.09	Variazione
Parte sostenuta e spesa nell'esercizio	1.395.880	1.429.171	(33.291)
Parte riveniente da ammortamenti di costi capitalizzati in precedenti esercizi	64.651	76.241	(11.590)
Valore a fine esercizio	1.460.531	1.505.412	(44.881)

2.6 ALTRI COSTI

Gli altri costi risultano pari a € migl. 981.028 (€ migl. 820.353 nel 2009) e la loro tipologia è riassunta nella tabella seguente:

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31.12.10	31.12.09	Variazione
Altri oneri tecnici assicurativi	281.458	268.085	13.373
Accantonamenti a fondi	122.375	65.619	56.756
Perdite su crediti	30.423	11.850	18.573
Sopravvenienze passive	31.754	29.650	2.104
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	14.100	14.497	(397)
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	68.202	66.588	1.614
Differenze cambio	6.693	596	6.097
Altri costi	426.023	363.468	62.555
Totale	981.028	820.353	160.674

La sottovoce “Altri costi” include € mil. 71 relativi alle perdite di valore registrate in seguito ai test di impairment effettuati sugli avviamenti per il cui dettaglio si rinvia al commento della voce “Avviamento”.

Gli ammontari residui della sottovoce “Altri costi” presente nella tabella sopra riportata, comprendono altresì i seguenti oneri:

- € mil. 122 relativi ai costi caratteristici delle controllate Immobiliare Lombarda, Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano;
- € mil. 74 relativi ai costi caratteristici della controllata Atahotels;
- € mil. 75 relativi ai costi per la manodopera e per i pezzi di ricambio dei veicoli della controllata Auto Presto&Bene;
- € mil. 35 relativi a costi sostenuti dalle Case di Cura controllate dal Gruppo per la loro attività caratteristica e per il relativo costo del lavoro;
- € mil. 6 relativi a costi della gestione caratteristica della controllata Saiagricola.

3. IMPOSTE

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31.12.10	31.12.09	Variazione
Costi (ricavi) per imposte correnti	16.361	87.556	(71.195)
Aggiust. per imposte corr. esercizi preced.	2.208	17.544	(15.336)
Imposte differite passive sorte nell'esercizio	146.265	26.540	119.725
(-) Imposte differite passive utilizzate nell'esercizio	(41.204)	(215.241)	174.037
(-) Imposte differite attive sorte nell'esercizio	(279.667)	(108.588)	(171.079)
Imposte differite attive utilizzate nell'esercizio	78.092	76.527	1.565
Costi/Ricavi fiscali differiti derivanti da modifiche di aliquote fiscali o introduzione di nuove imposte	-	-	-
Ricavi per imp. differite sorte in precedenti esercizi e non precedentemente rilevate utilizzate per ridurre le imposte correnti	-	-	-
Ricavi per imp. differite sorte in precedenti esercizi e non precedentemente rilevate utilizzate per ridurre le imposte differite	828	(17.155)	17.983
Costi (Ricavi) relativi a svalutazioni (riprese di valore) di attività per imposte differite iscritte nell'es. precedente	-	-	-
Variazioni a seguito di cambiamenti di stime secondo lo IAS 8	-	-	-
Totale	(77.117)	(132.817)	55.700

Le imposte dell'esercizio risultano positive per € migl. 77.117 (positive per € migl. 132.817 nel 2009) quale effetto congiunto di imposte correnti per € migl. 18.568 a fronte di imposte differite nette positive per € migl. 95.685.

Le imposte correnti comprendono rettifiche di imposte relative ad esercizi precedenti per complessive € migl. 2.208.

Tale importo è determinato da maggiori imposte per € migl. 2.748. Di queste € migl. 2.582 si riferiscono alle maggiori imposte Ires ed Irap pagate dalla Fondiaria-SAI a seguito di accertamento con adesione a rilievi tributari relativi all'esercizio 2007. Per contro, le minori imposte correnti a seguito di rimborsi d'imposta o a rettifiche di quanto precedentemente stanziato ammontano a € migl. 540 di cui € migl. 526 si riferiscono alla controllata Fondiaria Nederland.

Le imposte correnti sono determinate in base alle aliquote nominali in vigore alla data di bilancio nei singoli Paesi. Per le imposte sul reddito italiane (IRES e IRAP), le stesse sono state calcolate applicando alle rispettive basi imponibili le aliquote del 27,5% per l'IRES ed del 3,9% per l'IRAP. Nel determinare l'IRAP di competenza dell'esercizio, si è inoltre tenuto conto, anche mediante valutazioni prudenziali, delle eventuali maggiorazioni o riduzioni di aliquota deliberate da talune regioni con riferimento a particolari categorie di soggetti economici.

Tra le imposte correnti sono inoltre rilevate le imposte sostitutive sul reddito dell'esercizio a seguito di opzione, esercitata o da esercitarsi, per la tassazione separata, determinate in base delle aliquote previste dalle specifiche normative.

Per quanto concerne la fiscalità differita, la stessa ha generato una riduzione dell'onere fiscale per € migl. 95.685.

Di queste € migl. 11.429 si riferiscono a storni di imposte anticipate precedentemente stanziate ad opera, fra l'altro, della controllata Fondiaria-SAI per € migl. 10.535, Eurosai per € migl. 284 e Italiberia per € migl. 544.

La riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto in bilancio e l'onere fiscale teorico, calcolato in base all'aliquota nominale IRES in vigore per gli esercizi 2009-2010 del 27,5%, è la seguente:

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31.12.10	31.12.09	Variazione
Risultato ante imposte	(1.027.046)	(546.312)	(480.734)
Imposte sul reddito teoriche (esclusa IRAP)	(282.438)	(150.236)	(132.202)
Effetto fiscale derivante da variazioni di imponibile permanenti	146.418	13.355	133.063
Effetto fiscale da utilizzo perdite fiscali pregresse senza stanziamento di imposte differite attive	(2.653)	(1.944)	(709)
Effetto fiscale derivante da quote di risultato di società collegate	11.535	420	11.115
Effetto fiscale derivante da quote fiscali estere	(4.323)	(7.968)	3.645
Effetto fiscale derivante da variazione aliquota nominale	-	-	-
Altre differenze	35.526	27.730	7.796
Imposta sul reddito (esclusa Irap)	(95.934)	(118.643)	22.709
Irap	18.817	(14.174)	32.991
Totale imposte sul reddito iscritte a bilancio	(77.117)	(132.817)	55.700

Al fine di consentire una migliore comprensione della riconciliazione fra l'onere fiscale effettivo di bilancio e l'onere fiscale teorico non si è tenuto conto dell'effetto dell'IRAP in quanto la base imponibile di tale imposta risulta sostanzialmente difforme, e pertanto non comparabile, rispetto al risultato ante imposte.

L'effetto fiscale correlato alle variazioni fiscali permanenti determina un incremento dell'onere fiscale per € migl. 146.418.

La variazione rispetto al precedente esercizio è sostanzialmente correlata al minor impatto delle componenti positive di reddito che, al netto delle rettifiche di consolidamento, sono oggetto di detassazione quali, in particolare, il minor ammontare di dividendi di competenza dell'esercizio. A ciò si aggiunge il maggior impatto degli allineamenti, fiscalmente irrilevanti, operati su titoli azionari in possesso dei requisiti previsti dall'art. 86 del D.P.R. 917/1986 (c.d. PEX) iscritti al conto economico dell'esercizio in quanto considerate perdite durevoli di valore.

Fra le variazioni in aumento è compreso, per € migl. 2.615, l'effetto, in termini di maggiore imposta, correlato all'irrelevanza fiscale in quanto esente da imposta, del risultato economico negativo apportato dalla controllata TIKAL RE Fund al lordo delle rettifiche di consolidamento.

L'onere fiscale teorico viene ridotto per € migl. 2.653 a seguito di utilizzo di perdite fiscali pregresse a fronte delle quali non si era provveduto, anche in via prudenziale allo stazionamento delle correlate imposte prepagate da parte, fra l'altro, in particolare, delle controllate estere Finsai International per € migl. 1.891, DDOR Novi Sad per € migl. 193 e dalla Immobiliare Lombarda per € migl. 493.

Sempre con riferimento alle controllate estere, la neutralizzazione dell'impatto sull'onere fiscale teorico del risultato da queste conseguito rispetto all'onere determinato in base alle aliquote in vigore nei rispettivi Paesi porta ad un risparmio d'imposta di complessive € migl. 4.323.

Tale variazione è principalmente dovuta alla minore corporate tax sui redditi conseguiti dalle società irlandesi Lawrence Life, per € migl. 1.354, Lawrence R.E., per € migl. 1.820, ed alla minore tassazione in capo alla controllata serba DDOR Novi Sad per € migl. 992.

Le altre differenze, che incidono in termini di maggior onere per complessive € migl. 30.213, si originano dall'effetto congiunto, fra l'altro:

- della maggiore imposta, per € migl. 18.702, relativa alle perdite fiscali stimate di talune società controllate a fronte delle quali non si è ritenuto opportuno, anche in via prudenziale, rilevare la fiscalità differita;
- di rettifiche di imposte differite attive stanziati in esercizi precedenti ad opera della Capogruppo per € migl. 10.535 di Italiberia per € migl. 544 e di Eurosai per € migl. 284.

Per quanto concerne la movimentazione delle imposte differite passive si segnala che lo stanziamento delle stesse, pari a € migl. 146.284 è correlato, fra l'altro, per € migl. 85.874 alle rettifiche operate, ai sensi dello IAS 39, sugli oneri netti da investimenti in titoli iscritti, in particolare, nei Rami Vita a fronte delle quotazioni di borsa negative registrate sul fine anno, per € migl. 19.329, alle rettifiche di valore dell'avviamento e degli altri attivi immateriali, operate ai sensi dello IAS 38 e per € migl. 27.004 alle rettifiche operate, ai sensi dell'IFRS 4, sulle variazioni delle riserve tecniche dei Rami Danni e delle riserve matematiche dei Rami Vita.

Per contro, i riversamenti di imposte differite passive sono pari a € migl. 41.242 e sono correlati, fra l'altro, per € migl. 22.609 a fronte dell'imputazione in sede di consolidamento degli ammortamenti sulle provvigioni pluriennali.

Le attività fiscali differite sorte nell'esercizio, al netto di quelle riversate, concorrono alla riduzione dell'onere fiscale per € migl. 200.680.

Fra le imposte sorte, pari a € migl. 279.600, si segnalano € migl. 24.703 relative al rinvio a deduzione di quota parte della variazione delle riserve sinistri dei Rami Danni ed € migl. 24.247 sul rinvio delle svalutazioni operate sui crediti verso assicurati. A tali importi si aggiungono le imposte stanziato, per € migl. 169.168 sulle perdite fiscali realizzate nell'esercizio, ritenute congrue in ragione dei risultati reddituali attesi nel periodo di riassorbimento delle stesse, e le imposte sorte sui minori ammortamenti operati su immobili ai fini IAS per € migl. 13.870.

Per contro, fra i riversamenti di imposte prepagate si segnalano € migl. 21.865 relative al riversamento a deduzione di maggiori minusvalenze fiscali su titoli azionari, a seguito di realizzo, di minusvalenze su titoli Lehman realizzate dalla controllata Popolare Vita per € migl. 15.785 ed € migl. 10.546 relative alla deduzione delle svalutazioni operate su crediti verso assicurati nei precedenti esercizi.

Alla data di bilancio l'ammontare aggregato delle differenze temporanee connesse ad utili non distribuiti delle società controllate non ha dato origine all'iscrizione di imposte differite passive. Ciò in quanto il Gruppo è in grado di controllare i tempi di annullamento di tali differenze temporanee. Le differenze temporanee derivanti da società collegate sono di entità trascurabile.

Ad integrazione dell'informativa di bilancio richiesta dal principio contabile IAS 12 - Imposte sul reddito, si segnala che le attività e le passività per imposte anticipate e differite al termine dell'esercizio ammontano rispettivamente ad € migl. 361.194 ed € migl. 132.060.

4. UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE

Ammontano a € migl. 1.762 e derivano per € migl. 2.464 dalla plusvalenza netta realizzata a seguito del perfezionamento del conferimento al Fondo Rho dell'immobile di Trieste, Riva Tommaso Gulli e per € migl. 702 dalla minusvalenza realizzata a seguito del perfezionamento della cessione della partecipazione del 51% di Bipiemme Vita.

ULTERIORI INFORMAZIONI

Con riferimento alla natura dei costi d'esercizio (IAS 1.93), oltre a quanto già elencato nel dettaglio della voce di bilancio "Altri costi", si segnala che il costo complessivo del personale di Gruppo è ammontato a € mil. 437,8 (€ mil. 430 al 31/12/2009).

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.

L'utile (perdita) per azione diluito è pari all'utile di base in quanto non si è tenuto conto delle azioni di risparmio potenziali a servizio dei piani di stock option in assenza di effetto diluitivo.

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	2010	2009
Utile netto attribuibile agli azionisti della Capogruppo	(271.541)	(134.417)
Numero medio di azioni ordinarie per la determinazione degli utili per azione base	382.775.895	382.775.895
Utile base per azione	(0,709)	(0,351)
Effetto della diluizione:	0	
Numero medio ponderato rettificato delle azioni ordinarie ai fini dell'utile diluito per azione	382.775.895	382.775.895
Utile diluito per azione	(0,709)	(0,351)

Si segnala inoltre che l'utile perdita netto attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo è ottenuto detraendo dall'utile (perdita) netto consolidato di gruppo la parte di risultato teoricamente di competenza degli azionisti di risparmio.

Dividendi pagati e proposti

Negli ultimi due esercizi la Capogruppo non ha distribuito dividendi.

Margine di solvibilità di Gruppo

Tenuto conto delle disposizioni emanate in materia di margine di solvibilità corretto e dell'applicazione dei filtri prudenziali, conseguente all'introduzione nel nostro ordinamento dei principi contabili IAS/IFRS, si segnala che alla chiusura dell'esercizio 2010 il rapporto fra gli elementi costitutivi e l'ammontare del margine di solvibilità corretto richiesto è pari all' 83% (106% al 31/12/2009).

Il dato tiene conto del fatto che il gruppo assicurativo ha applicato il Regolamento n. 37 del 15 marzo 2011 il quale, relativamente ai titoli di debito destinati a permanere durevolmente nel patrimonio, al netto della parte attribuibile agli assicurati ed imputata alle passività assicurative, consente di tener conto negli elementi costitutivi della differenza positiva tra valore iscritto nei bilanci individuali ed il relativo valore iscritto nel bilancio consolidato.

Tale ammontare non eccede l'importo delle perdite relative all'esercizio 2010 derivanti dalla valutazione dei titoli citati e rilevate nel patrimonio netto del bilancio consolidato. L'impatto di tale facoltà sulle verifiche di solvibilità corretta al 31 dicembre 2010 è pari al 4%.

In merito alle iniziative di rafforzamento patrimoniale intraprese dal Gruppo dopo la chiusura dell'esercizio si rimanda alla Parte H – Altre informazioni.

Ricordiamo che per l'esercizio 2011 il recupero di solvibilità si svilupperà sia attraverso l'aumento di capitale, deliberato in data 26 gennaio 2011 dall'Assemblea degli Azionisti, sia attraverso la cessione di asset non quotati appartenenti al settore assicurativo, immobiliare ed attività diversificate.

PARTE D - INFORMATIVA DI SETTORE

Secondo quanto previsto dallo IAS 14 l'informativa relativa ai settori di attività 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 primaria del Gruppo è per 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 primari il Gruppo ha effettuato un'analisi del profilo di rischio-rendimento dei settori stessi ed ha considerato la struttura dell'informativa interna. Il settore Danni fornisce coperture assicurative a fronte degli eventi indicati all'art. 2 comma 3 del D.Lgs. 209/2005. Il settore Vita offre viceversa coperture assicurative consistenti nel pagamento di un capitale o di una rendita al verificarsi di un evento attinente alla vita umana.

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 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.

Da ultimo si consideri che l'Isvap, con Reg. n. 7/07, ha ritenuto opportuno evidenziare il settore Danni e quello Vita come informativa minima ai fini della reportistica di settore.

Si segnala, inoltre, che ai sensi della ripartizione geografica l'attività del Gruppo nel corso del 2010 si è sviluppata prevalentemente nell'Unione Europea.

Nelle pagine seguenti si riportano gli schemi di Stato Patrimoniale e di Conto Economico disaggregati per settore:

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2010
(Importi in migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE
PER SETTORE DI ATTIVITA'

		RAMO DANNI		RAMO VITA		IMMOBILIARE		ALTRO		ELISIONI INTERSETTORIALI		TOTALE	
		al 31.12.2010	al 31.12.2009	al 31.12.2010	al 31.12.2009	al 31.12.2010	al 31.12.2009	al 31.12.2010	al 31.12.2009	al 31.12.2010	al 31.12.2009	al 31.12.2010	al 31.12.2009
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	874.238	941.198	688.496	705.587	591	123.909	79.119	189.602	-	-	1.642.444	1.960.296
2	ATTIVITÀ MATERIALI	108.871	116.464	6.800	7.800	376.926	250.211	105.501	129.663	(26)	(27)	598.072	504.111
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	656.719	690.169	166.465	180.131	-	-	-	-	-	-	823.184	870.300
4	INVESTIMENTI	8.727.774	8.842.056	24.963.481	22.931.287	1.532.880	1.619.842	1.205.114	1.780.977	(397.335)	(533.114)	36.031.914	34.641.048
4.1	Investimenti immobiliari	1.567.370	1.602.876	26.949	27.085	1.276.207	1.350.578	41.663	49.985	-	-	2.912.189	3.030.524
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	399.995	412.334	62.151	62.143	140.999	140.216	(250.131)	(272.694)	-	-	353.014	341.999
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	-	-	594.107	810.323	-	-	-	-	(1.969)	(1.850)	592.138	808.473
4.4	Finanziamenti e crediti	612.608	557.511	1.606.049	1.190.212	38.717	54.341	1.227.682	1.621.129	(325.845)	(515.184)	3.159.211	2.908.009
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.114.948	6.188.437	13.984.954	12.323.418	74.082	71.662	164.396	329.498	(63.082)	(16.080)	20.275.298	18.896.935
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	32.853	80.898	8.689.271	8.518.106	2.875	3.045	21.504	53.059	(6.439)	-	8.740.064	8.655.108
5	CREDITI DIVERSI	2.245.576	2.290.858	234.974	318.909	80.707	90.245	317.881	320.212	(564.485)	(596.750)	2.314.653	2.423.474
6.	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	1.021.563	734.271	371.120	4.476.593	38.520	40.479	43.327	50.129	(477.952)	(377.803)	996.578	4.923.669
6.1	Costi di acquisizione differiti	52.248	111.436	35.354	30.675	-	-	-	-	-	-	87.602	142.111
6.2	Altre attività	969.315	622.835	335.766	4.445.918	38.520	40.479	43.327	50.129	(477.952)	(377.803)	908.976	4.781.558
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	547.610	596.641	340.800	132.603	64.529	65.137	69.355	169.995	(393.890)	(373.131)	628.404	591.245
	TOTALE ATTIVO	14.182.351	14.211.657	26.772.136	28.752.910	2.094.153	2.189.823	1.820.297	2.640.578	(1.833.688)	(1.880.825)	43.035.249	45.914.143
1	CAPITALE E RISERVE											2.270.116	3.413.898
2	ACCANTONAMENTI	284.981	240.256	31.371	24.675	18.905	24.195	24.725	32.912	-	-	359.982	322.038
3	RISERVE TECNICHE	11.887.849	11.668.235	22.940.123	20.049.815	-	-	-	-	-	-	34.827.972	31.718.050
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	1.133.249	1.191.283	2.133.561	2.706.691	292.424	304.825	1.404.127	1.800.005	(775.994)	(900.301)	4.187.367	5.102.503
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	23.502	7.519	1.620.308	2.071.703	2.259	2.037	31.738	18.272	-	-	1.677.807	2.099.531
4.2	Altre passività finanziarie	1.109.747	1.183.764	513.253	634.988	290.165	302.788	1.372.389	1.781.733	(775.994)	(900.301)	2.509.560	3.002.972
5	DEBITI	841.164	785.868	101.147	158.715	72.677	86.512	399.087	419.946	(574.638)	(598.701)	839.437	852.340
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	493.399	537.508	481.721	4.241.938	30.618	30.740	26.735	76.922	(482.097)	(381.794)	550.376	4.505.314
	TOTALE PASSIVO, CAPITALE E RISERVE											43.035.250	45.914.143

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.

Holding di Partecipazioni

BILANCIO CONSOLIDATO

AL 31 DICEMBRE 2010

(Importi in migliaia di Euro)

CONTO ECONOMICO

PER SETTORE DI ATTIVITA'

		RAMO DANNI		RAMO VITA		IMMOBILIARE		ALTRO		ELISIONI INTERSETTORIALI		TOTALE	
		2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
1.1	Premi netti	6.854.805	6.779.939	5.730.492	5.108.803	-	-	-	-	-	-	12.585.297	11.888.742
1.1.1	Premi lordi di competenza	7.162.227	7.131.032	5.749.276	5.137.011	-	-	-	-	-	-	12.911.503	12.268.043
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(307.422)	(351.093)	(18.784)	(28.208)	-	-	-	-	-	-	(326.206)	(379.301)
1.2	Commissioni attive	-	-	16.525	23.258	-	-	43.180	52.155	(2.389)	(4.727)	57.316	70.686
1.3	Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(7.027)	81.249	399.631	818.083	(601)	(2.421)	(13.682)	3.436	(30)	-	378.291	900.347
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	371	9.326	1	309	16.007	3.616	39.501	2.439	(85)	(1.478)	55.795	14.212
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	401.002	360.678	805.902	663.927	39.196	53.969	80.263	80.006	(42.984)	(29.649)	1.283.379	1.128.931
1.6	Altri ricavi	463.528	366.438	42.556	202.187	129.835	161.210	612.823	622.972	(696.980)	(661.279)	551.762	691.528
1	TOTALE RICAVI	7.712.679	7.597.630	6.995.107	6.816.567	184.437	216.374	762.085	761.008	(742.468)	(697.133)	14.911.840	14.694.446
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	(5.786.462)	(5.670.886)	(6.366.479)	(6.201.139)	-	-	-	-	-	-	(12.152.941)	(11.872.025)
2.1.2	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	(5.955.951)	(5.929.785)	(6.385.961)	(6.225.960)	-	-	-	-	-	-	(12.341.912)	(12.155.745)
2.1.3	Quote a carico dei riassicuratori	169.489	258.899	19.482	24.821	-	-	-	-	-	-	188.971	283.720
2.2	Commissioni passive	-	-	(14.007)	(20.676)	-	-	(14.414)	(17.585)	-	-	(28.421)	(38.261)
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	(12.842)	(14.881)	-	(308)	(7.062)	(66.236)	(1.654)	(1.501)	-	-	(21.558)	(82.926)
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(486.391)	(277.099)	(233.343)	(141.469)	(83.667)	(60.171)	(44.532)	(50.082)	21.902	21.542	(826.031)	(507.279)
2.5	Spese di gestione	(1.592.180)	(1.560.074)	(210.690)	(257.984)	(477)	(1.445)	(347.983)	(311.124)	222.423	210.713	(1.928.907)	(1.919.914)
2.6	Altri costi	(795.890)	(573.102)	(98.372)	(110.112)	(144.144)	(182.118)	(441.105)	(418.422)	498.483	463.401	(981.028)	(820.353)
2	TOTALE COSTI	(8.673.765)	(8.096.042)	(6.922.891)	(6.731.688)	(235.350)	(309.970)	(849.688)	(798.714)	742.808	695.656	(15.938.886)	(15.240.758)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO													
PRIMA DELLE IMPOSTE		(961.086)	(498.412)	72.216	84.879	(50.913)	(93.596)	(87.603)	(37.706)	340	(1.477)	(1.027.046)	(546.312)

PARTE E –INFORMAZIONI SUI RISCHI FINANZIARI

Il progetto di convergenza a Solvency II

Nell'ambito del percorso di avvicinamento all'entrata in vigore della Direttiva Solvency II, il Gruppo Fondiaria-SAI ha seguito i lavori del CEIOPS concernenti le misure di implementazione di secondo livello della Direttiva. In questa direzione ha partecipato a tutti gli Studi di Impatto Quantitativo, propedeutici alla calibrazione dei nuovi requisiti patrimoniali, estendendo progressivamente il numero di società del Gruppo partecipanti. Nel 2006 Fondiaria-SAI e Milano parteciparono al QIS2 con poche altre società italiane. Nel 2007 aderirono al QIS3 undici compagnie del Gruppo (con un livello di copertura del 94% delle riserve), l'anno successivo il QIS4 ha visto la partecipazione di tutte le compagnie consolidate così come per il Quinto Studio di Impatto Quantitativo effettuato negli ultimi mesi del 2010.

Attraverso gli Studi di Impatto Quantitativo il requisito patrimoniale è stato calcolato sia con la standard formula, sia con il modello interno. Il percorso di adeguamento delle compagnie verso la normativa Solvency II si è rivelato un'opportunità strategica per ottimizzare la gestione del business.

Tale percorso si è concretizzato con un'iniziale analisi dei gap regolamentari – successivamente aggiornata alla luce del progressivo consolidarsi del framework normativo – sulla base della quale è stato predisposto un Piano strategico di intervento attraverso attività progettuali trasversali alle diverse aree aziendali. Il piano è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione ponendo enfasi sull'utilizzo del modello interno, non solo come strumento per il calcolo dei requisiti patrimoniali, ma soprattutto come sistema per un gestione aziendale più efficace, attraverso una maggiore consapevolezza nell'assunzione dei rischi e nell'allocazione del capitale. A supporto di questo processo di cambiamento, nel corso dell'esercizio è stato avviato un progetto di formazione e comunicazione su Solvency II che ha coinvolto progressivamente tutti i livelli aziendali, volto a sensibilizzare l'intera struttura sull'importanza di un'adeguata gestione dei rischi.

Il modello di gestione dei rischi, ruoli e responsabilità

Il modello di Enterprise Risk Management e la stima dell'Economic Capital

Il Modello di gestione dei Rischi adottato dal Gruppo Fondiaria SAI è ispirato ad una logica di Enterprise Risk Management, ovvero:

- volto alla diffusione della cultura del rischio all'interno del Gruppo a tutti i livelli gerarchici;
- basato sulla considerazione in un'ottica integrata di tutti i rischi attuali e prospettici cui il Gruppo è esposto e valutando l'impatto che tali rischi possono avere sulla solvibilità o sul raggiungimento degli obiettivi.

All'interno del sistema ERM, il modello interno fornisce numerosi strumenti quantitativi. Alcuni di questi sono finalizzati ad ottenere grandezze caratteristiche della gestione:

- l'economic capital;
- misure di redditività Risk Adjusted;
- limiti operativi fissati anche con logiche Value at Risk.

Il modello per la valorizzazione del rischio è basato sulla stima dell'economic capital (EC), ovvero che utilizza una metodologia di tipo Risk Capital per stimare il capitale necessario per valutare la solvibilità del Gruppo, coerente con il risk appetite obiettivo. Sulla base delle Linee Guida del Consiglio di Amministrazione esplicitate nella delibera del 10 Maggio 2007, la soglia di tolleranza al rischio è stata fissata nella misura del 99,5%, compatibile con il rating obiettivo "A" sulla base del modello di capitale di Standard and Poor's. Questa soglia viene applicata, sia in sede di calcolo dell'Economic capital nell'ambito del modello interno, sia nelle misure stocastiche previste nell'ambito della struttura dei limiti operativi ed in particolare nell'ambito delle linee guida della gestione del portafoglio titoli. Il modello è in continua evoluzione e viene costantemente aggiornato con l'obiettivo di renderlo sempre adeguato ai rischi assunti, alle variazioni delle normative e alle innovazioni tecniche e metodologiche.

La Risk Governance

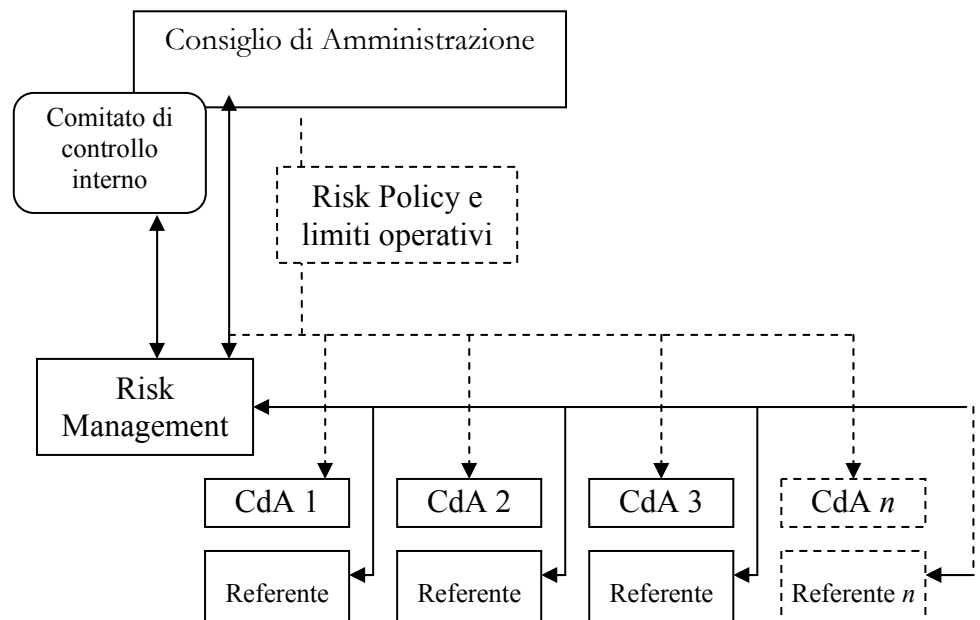
Nel febbraio del 2009, nell'ambito del piano di implementazione del sistema di risk management, è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI la Risk Policy del Gruppo Fondiaria-SAI che si pone i seguenti principali obiettivi:

- definire i principi e le logiche di ERM comuni a tutto il Gruppo Fondiaria-SAI;
- definire le linee guida e la struttura dei limiti operativi del Gruppo Fondiaria-SAI coerentemente con il risk appetite e le strategie di capital allocation;
- formalizzare procedure volte all'assunzione di decisioni strategiche basate sul sistema di gestione dei rischi come previsto dall'articolo 44 della Direttiva.

Il modello organizzativo base nell'ambito del sistema di gestione dei rischi coinvolge le seguenti funzioni:

Consiglio di Amministrazione	- definizione delle linee guida in materia di sistema di controllo interno e di gestione dei rischi; - definizione della strategia di rischio e del livello di tolleranza al rischio; - definizione dei limiti operativi; - verifica dell'efficacia e dell'efficienza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
Comitato di Controllo Interno	- ruolo consultivo e propositivo nei confronti del CdA relativamente al monitoraggio dell'adeguatezza ed effettivo funzionamento del sistema dei controlli interni e del sistema di monitoraggio e gestione dei rischi;
Comitato di Capital Management	- supporto all'Amministratore Delegato e al Consiglio di Amministrazione nella definizione delle strategie di allocazione del capitale a livello di Gruppo Fondiaria-SAI e nella definizione dei limiti di investimento; - monitoraggio dell'excess capital Solvency I, modello interno, modello S&P e modello Solvency II standard formula;
Alta Direzione	- responsabilità dei Rischi delle aree di competenza e dell'esecuzione delle azioni di mitigazione.
La Funzione di Risk Management	- supporto specialistico; - sviluppo e completamento dei modelli di Economic Capital; - stress testing; - reporting al Consiglio di Amministrazione e risk owners.

La funzione di Risk Management, in coordinamento con l'Audit e la funzione Compliance, opera a livello di Gruppo attraverso referenti all'interno delle singole società, con l'obiettivo di garantire un approccio omogeneo alla gestione del rischio coerente con le linee guida stabilite dal Consiglio di Amministrazione della Fondiaria-SAI. Per il dettaglio delle funzioni assegnate agli altri organi coinvolti nel sistema di gestione dei rischi si rinvia alle altre sezioni di questo bilancio.



La mappa dei rischi

I rischi considerati nel Modello adottato, sono esplicitati nella Mappa dei Rischi, di seguito riportata, la quale associa ogni rischio al segmento di business su cui influisce. Oltre alla stima della massima perdita potenziale, l'approccio adottato nel monitoraggio dell'esposizione complessiva è volto a considerare anche i rischi che, secondo una logica causa-effetto, possono manifestarsi come conseguenza di altri rischi pur non generando sempre un impatto economico direttamente misurabile.

Tali Rischi, chiamati "Rischi di secondo livello" sono:

- il Rischio Reputazionale, ovvero il rischio di deterioramento dell'immagine aziendale e di aumento della conflittualità con gli assicurati, dovuto anche alla scarsa qualità dei servizi offerti, al collocamento di polizze non adeguate o al comportamento della rete di vendita;
- il Rischio legato all'appartenenza al gruppo o rischio di "contagio", inteso come rischio che, a seguito dei rapporti intercorrenti dall'impresa con le altre entità del gruppo, situazioni di difficoltà che insorgono in un'entità del medesimo gruppo possano propagarsi con effetti negativi sulla solvibilità dell'impresa stessa;
- il Rischio di conflitto di interessi.

Accanto a queste tipologie di Rischi, particolare attenzione assume anche il Rischio Strategico, ovvero il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo.

La Mappa dei Rischi, di I e II Livello, costituisce lo schema di riferimento nell'attività di Risk Management. Tale struttura, tuttavia, non è un elemento statico del Modello, in

quanto l'approccio adottato, come specificato sopra, tende a considerare tutti i Rischi attuali, ma anche prospettici, con l'obiettivo di precedere eventuali impatti di minacce provenienti dal contesto in cui il Gruppo Fondiaria-SAI opera.

Tab.3 – Mappa dei Rischi

	Ramo Danni	Ramo Vita	Immobiliare	Altro
Rischi Finanziari				
Rischio di Mercato	✓	✓	✓	✓
Rischio di Credito	✓	✓	✓	✓
Rischio di Liquidità	✓	✓	✓	✓
Rischi Tecnici Vita				
Longevità		✓		
Mortalità		✓		
Disabilità		✓		
Spese		✓		
Riscatto		✓		
Catastrofale		✓		
Rischi Tecnici Danni				
Riservazione	✓			
Premio	✓			
Catastrofale	✓			
Rischi Operativi e altri Rischi				
Rischi Operativi	✓	✓	✓	✓
Rischio di non conformità alle norme	✓	✓	✓	✓
Rischio Reputazionale	✓	✓	✓	✓
Rischio legato all'appartenenza al Gruppo o "di contagio"	✓	✓	✓	✓
Rischio Strategico	✓	✓	✓	✓

Informativa sui rischi finanziari

Obiettivi e criteri della gestione dei rischi finanziari

Gli obiettivi e le politiche di gestione dei rischi finanziari, nonché le politiche di mitigazione di Gruppo, sono state emanate con delibera del Consiglio di Amministrazione della Fondiaria-SAI attraverso parametri gestionali per l'allocazione del portafoglio degli strumenti finanziari, ivi compresi i derivati.

La politica adottata è volta a garantire:

- un'adeguata diversificazione, evitando eccessive concentrazioni;
- una quota di investimenti prontamente liquidabili;
- un'attenzione alla coerenza degli attivi con la struttura dei passivi, attraverso l'utilizzo di analisi di ALM;
- una gestione prudente, limitando le esposizioni in strumenti finanziari titoli con basso merito di credito;
- un uso degli strumenti derivati prevalentemente ai fini di copertura.

In coerenza con tali obiettivi, nell'ambito della Risk Policy di Gruppo approvata dal Consiglio di Amministrazione della compagnia nel febbraio del 2009, sono stati definiti limiti operativi con riferimento a tutte le tipologie di rischi finanziari, considerando anche eventuali esposizioni al rischio di concentrazione.

La struttura dei limiti è estesa alle principali tipologie di attivi asset class che compongono gli investimenti. In particolare i limiti sono definiti in termini di:

- percentuale massima per asset class sul totale Investimenti;
- limiti di concentrazione per emittente/controparte;
- limiti in termini di rating;
- limiti in termini di VaR;
- limiti in termini di duration gap (distinta tra Danni e Vita);
- limiti in termini di copertura minima (hedging) sulle partecipazioni strategiche;
- limiti in termini di liquidabilità, intesa come percentuale massima di strumenti “illiquidi”.

La struttura dei portafogli degli attivi nei Rami Vita è commisurata alla struttura delle passività, a cui tali titoli sono posti a copertura. Per i Rami Danni gli attivi vengono selezionati anche in considerazione della prevedibile evoluzione della liquidazione dei sinistri cui fanno riferimento le riserve. Le linee guida in materia di investimenti e il sistema di gestione dei rischi di investimento saranno oggetto di revisione alla luce delle disposizioni previste dal Regolamento ISVAP n.36 del 31/01/2011 di prossima entrata in vigore.

Rischio di mercato

Per rischio di mercato si intende “il rischio di perdite inattese in dipendenza di variazioni dei corsi azionari, dei tassi d’interesse, dei prezzi degli immobili e dei tassi di cambio”.

Il sistema di monitoraggio del Gruppo prevede la valutazione degli impatti economici derivanti da tali variabili attraverso misure di tipo VaR le quali permettono di:

- ottenere misure omogenee di rischio che consentono il confronto fra tipologie di strumenti diversi;
- determinare limiti di posizione;
- costruire misure di redditività “risk-adjusted”.

In particolare le misure adottate sono:

- il VaR di breve periodo, ovvero il VaR calcolato su un orizzonte temporale di 10 giorni lavorativi;
- il Risk Capital, ovvero il VaR calcolato su un orizzonte temporale di un anno.

Qui di seguito si riportano le analisi del VaR e del Risk Capital al 31/12/2010 del portafoglio azionario e obbligazionario calcolati a un livello di confidenza del 99.5%.

Rischio di tasso d’interesse

Per quanto riguarda il rischio di tasso, ovvero “il rischio di perdite inattese derivanti da un movimento avverso dei tassi di interesse”, l’esposizione del Gruppo riguarda principalmente i titoli di debito e in particolare quelli a lunga scadenza. Al fine di limitare tale rischio, il Gruppo ricorre a un mix di titoli a tasso fisso e a tasso variabile. In ottica ALM la gestione è volta al mantenimento di un equilibrio tra duration del passivo e dell’attivo.

Attraverso l’utilizzo di modelli stocastici, oltre a stime VaR, si effettuano anche stress test in cui si ipotizzano strutture dei tassi in situazioni estreme. Nella tabella seguente è riportata, invece un’analisi di sensitività del valore del portafoglio obbligazionario corrispondente ad un aumento e ad una diminuzione dei tassi d’interesse di 50 bp. Tale sensitività non è calcolata in ottica ALM, bensì è relativa ai soli attivi finanziari, non comprendendo quindi il correlato effetto nelle passività assicurative e finanziarie del settore Vita.

Tab. 4- Analisi dei valori e del Value at Risk 31/12/2010

Tipologia	Composizione % (Quotato Secco)	VaR Tasso Prezzo %	VaR Cambio %	VaR Totale %
Totale Azioni quotate	6.90	10.56	0.17	10.73
Totale Derivati	0.00	N/A	0.00	N/A
Esposizione Azionaria Netta	6.90	10.11	0.17	10.28
Totale Titoli	86.61	1.21	0.02	1.22
Totale Azioni non quotate	2.69	4.01	0.03	4.04
Totale	96.20	1.92	0.03	1.95
Altri Attivi	3.80	1.20	0.01	1.21
Totale generale	100.00	1.90	0.03	1.92

Tab. 5 - Analisi dei valori e del Value at Risk 31/12/2009

Tipologia	Composizione % (Quotato Secco)	VaR Tasso Prezzo %	VaR Cambio %	VaR Totale %
Totale Azioni quotate	8.20	12.84	0.31	13.15
Totale Derivati	-0.02	604.30	0.00	604.30
Esposizione Azionaria Netta	8.18	11.55	0.31	11.86
Totale Obbligazioni Fondi PCT	83.23	1.16	0.02	1.18
Totale Azioni non quotate	3.46	7.96	0.02	7.98
Totale	94.88	2.31	0.04	2.35
Altri attivi	5.12	2.28	0.01	2.29
Totale generale	100.00	2.31	0.04	2.35

- Il peso percentuale è calcolato prendendo a riferimento il valore quotato secco.
- Le colonne "VaR Tasso/Prezzo %" e "VaR Cambio %" riportano l'incidenza percentuale sul valore di mercato.
- Non incluse nel perimetro di analisi la Società DDOR Life, Lawrence Life, Fondo Tikal, Fondo Athens, BancaSai.
- Il VaR dei derivati, va in riduzione della rischiosità delle posizioni azionarie (operazioni di copertura).
- Nella voce altri attivi sono inclusi i titoli strutturati.

Tab. 6 - Analisi dei valori e del Risk Capital 31/12/2010

Tipologia	Composizione % (Quotato Secco)	Risk Capital Tasso Prezzo %	Risk Capital Cambio %	Risk Capital Totale %
Totale Azioni quotate	6.90	40.84	0.81	41.65
Totale Derivati	0.00	N/A	0.00	N/A
Esposizione Azionaria Netta	6.90	37.88	0.81	38.69
Totale Titoli	86.61	4.74	0.08	4.82
Totale Azioni non quotate	2.69	17.51	0.12	17.63
Totale	96.20	7.48	0.13	7.61
Altri Attivi	3.80	4.73	0.04	4.77
Totale generale	100.00	7.37	0.13	7.50

Tab. 7 - Analisi dei valori e del Risk Capital 31/12/2009

Tipologia	Composizione % (Quotato Secco)	Risk Capital Tasso Prezzo %	Risk Capital Cambio %	Risk Capital Totale %
Totale Azioni quotate	8.20	45.11	1.42	46.53
Totale Derivati	-0.02	2114.09	0.00	2114.09
Esposizione Azionaria Netta	8.18	40.60	1.43	42.03
Totale Obbligazioni Fondi PCT	83.23	4.07	0.08	4.15
Totale Azioni non quotate	3.46	31.07	0.08	31.15
Totale	94.88	8.20	0.20	8.40
Altri attivi	5.12	8.51	0.04	8.55
Totale generale	100.00	8.22	0.19	8.41

- Il peso percentuale è calcolato prendendo a riferimento il valore quotato secco.
- Le colonne "Risk Capital Tasso/Prezzo %" e "Risk Capital Cambio %" riportano l'incidenza percentuale sul valore di mercato.
- Non incluse nel perimetro di analisi la Società DDOR Life, Lawrence Life, Fondo Tikal, Fondo Athens, Banca SAL.
- Il Risk Capital dei derivati, va in riduzione della rischiosità delle posizioni azionarie (operazioni di copertura).
- Nella voce altri attivi sono inclusi i titoli strutturati.

La riduzione di rischiosità del portafoglio rispetto al 31/12/2009 è imputabile principalmente alla componente azionaria dovuta sia alla contrazione della volatilità sia al cambiamento metodologico nella misurazione della rischiosità azionaria.

Rischio di tasso d'interesse

Per quanto riguarda il rischio di tasso, ovvero "il rischio di perdite inattese derivanti da un movimento avverso dei tassi di interesse", l'esposizione del Gruppo riguarda principalmente i titoli di debito e in particolare quelli a lunga scadenza. Al fine di limitare tale rischio, il Gruppo ricorre a un mix di titoli a tasso fisso e a tasso variabile. In ottica ALM la gestione è volta al mantenimento di un equilibrio tra duration del passivo e dell'attivo.

Attraverso l'utilizzo di modelli stocastici, oltre a stime VaR, si effettuano anche stress test in cui si ipotizzano strutture dei tassi in situazioni estreme. Nella tabella seguente è riportata, invece un'analisi di sensitività del valore del portafoglio obbligazionario corrispondente ad un aumento e ad un diminuzione dei tassi d'interesse di 50 bp.

Tab.8 - Analisi di sensitività del valore della componente obbligazionaria

(valore in € milioni)	+ 50 bp		- 50 bp	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Totale	(444)	(368)	471	391
di cui Danni	(58)	(50)	60	52
di cui Vita	(386)	(318)	411	339

Non sono incluse le categorie Held to Maturity e Loans Receivables

La tabella successiva riporta l'analisi della duration, del VaR e del Risk Capital del portafoglio obbligazionario al 31/12/2009 suddiviso per tipologia di emittente e per fasce di scadenza.

Tab.9 - Analisi della componente obbligazionaria per fascia di scadenza VaR e Risk Capital

Tipologia	Composizione % (Quotato Tel Quel)	Duration Macaulay	VaR Tasso %	Risk Capital Tasso %
Government Euro	78,53	5,18	1,16	4,59
<i>Tasso variabile</i>	<i>17,69</i>	<i>1,27</i>	<i>0,46</i>	<i>1,94</i>
<i>Tasso fisso</i>	<i>60,84</i>	<i>6,27</i>	<i>1,37</i>	<i>5,37</i>
0,0 < ≤ 1,5	6,75	0,83	0,42	0,26
1,5 < ≤ 3,0	12,50	2,17	0,97	2,90
3,0 < ≤ 5,5	12,59	3,89	1,35	5,31
5,5 < ≤ 7	1,71	5,38	1,53	6,45
> 7	27,29	10,12	1,78	7,72
Corporate Euro	20,20	4,18	1,26	4,92
<i>Tasso variabile</i>	<i>0,78</i>	<i>0,12</i>	<i>0,02</i>	<i>1,00</i>
<i>Tasso fisso</i>	<i>19,42</i>	<i>4,34</i>	<i>1,31</i>	<i>5,07</i>
0,0 < ≤ 1,5	1,53	0,71	0,36	0,28
1,5 < ≤ 3,0	3,19	2,23	0,98	3,01
3,0 < ≤ 5,5	7,37	3,54	1,27	4,89
5,5 < ≤ 7	3,20	5,48	1,65	6,94
> 7	4,13	7,38	1,71	7,33
Fondi obbligazionari Euro	0,93	1,07	0,47	0,86
<i>Tasso fisso</i>	<i>0,93</i>	<i>1,07</i>	<i>0,47</i>	<i>0,86</i>
0,0 < ≤ 1,5	0,77	0,63	0,32	0,12
3,0 < ≤ 5,5	0,09	2,90	1,14	4,04
0,0 < ≤ 1,5	0,07	3,66	1,28	4,95
3,0 < ≤ 5,5	0,00	5,81	1,52	6,51
Government Non Euro	0,24	3,04	0,20	0,27
<i>Tasso variabile</i>	<i>-</i>	<i>0,17</i>	<i>0,02</i>	<i>0,00</i>
<i>Tasso fisso</i>	<i>0,24</i>	<i>3,08</i>	<i>0,21</i>	<i>0,27</i>
0,0 < ≤ 1,5	0,11	0,55	0,09	0,02
1,5 < ≤ 3,0	0,02	1,99	0,27	0,29
3,0 < ≤ 5,5	0,08	4,25	0,28	0,44
5,5 < ≤ 7	0,00	5,83	0,39	1,24
> 7	0,03	10,13	0,43	0,77
Corporate Non Euro	0,10	1,51	0,15	0,17
<i>Tasso variabile</i>	<i>0,01</i>	<i>0,07</i>	<i>0,00</i>	<i>0,52</i>
<i>Tasso fisso</i>	<i>0,09</i>	<i>1,60</i>	<i>0,16</i>	<i>0,14</i>
0,0 < ≤ 1,5	0,06	0,87	0,09	0,02
1,5 < ≤ 3,0	0,03	2,24	0,25	0,29
3,0 < ≤ 5,5	0,01	2,82	0,36	0,52
5,5 < ≤ 7	-	5,33	0,22	0,35
Totale obbligazioni	99,07	4,97	1,18	4,64
Totale	100,00	4,93	1,17	4,61

- Il peso percentuale è calcolato prendendo a riferimento il valore tel quel.
- Il perimetro di analisi non include i titoli strutturati.
- Non incluse nel perimetro di analisi la Società DDOR Life, Lawrence Life, Fondo Tikal, Fondo Athens, BancaSai.

Rischio azionario, rischio di cambio e rischio immobiliare

Il rischio azionario “rischio di perdite inattese derivante da variazioni avverse dei corsi azionari” e il rischio di cambio “rischio di perdite inattese derivante da variazioni avverse dei tassi di cambio” vengono valutati con modelli stocastici calibrati sul mercato.

Nella valutazione degli asset vengono utilizzate le volatilità proprie dei sottostanti o quelle di benchmark ad essi associati. La volatilità rilevata sulla base dei suddetti criteri viene poi utilizzata come input per il calcolo del VaR e Risk Capital.

Nei grafici di seguito si riporta la composizione del portafoglio azionario per comparto.

Fig. 10 Composizione portafoglio azionario Gruppo Fondiaria-SAI

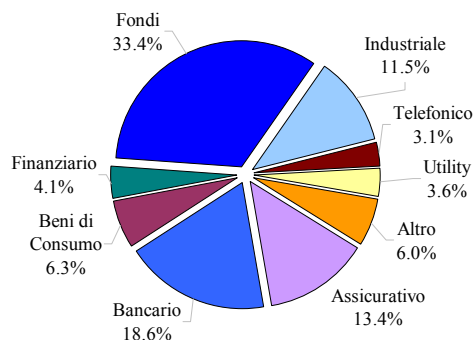


Fig. 11 Gruppo Fondiaria-SAI Rami Danni

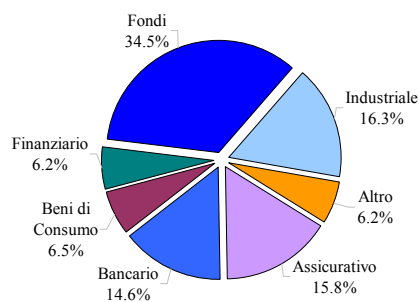
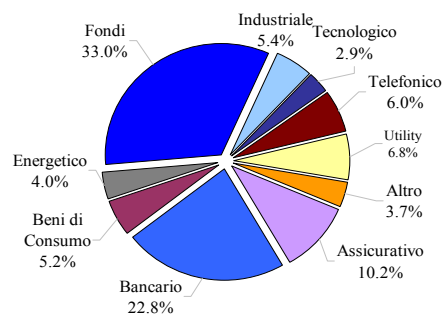


Fig. 12 Gruppo Fondiaria-SAI Rami Vita



Di seguito si evidenzia l'impatto in conto economico di una riduzione dei corsi azionari quotati del 10%. L'analisi è condotta al lordo degli effetti fiscali e non è calcolata in ottica ALM, bensì è relativa ai soli attivi finanziari.

Tab. 10 - Analisi di sensitività del portafoglio azionario quotato

(valore in € milioni)		31/12/2010	31/12/2009
Totale		(144)	(159)
di cui Danni		(82)	(76)
di cui Vita		(62)	(83)

Nella tabella successiva sono riportate le analisi del VaR e del Risk Capital relativi al rischio azionario e al rischio di cambio (del portafoglio azionario e obbligazionario) suddivisi per divisa.

Tab. 11 - Analisi di VaR relativo al portafoglio azionario e cambio

Tipologia	Divisa	Composizione % (Quotato secco)	VaR Tasso prezzo %	VaR Cambio %	VaR Totale %
Azioni	Corona danese	0,00	22,62	0,27	22,89
	Corona				
	Norvegese	0,00	27,18	3,85	31,03
	Dinaro Serbo	0,00	4,93	2,63	7,56
	Dollaro				
	americano	0,02	14,03	5,14	19,18
	Euro	6,62	10,60	0,00	10,60
	Franco svizzero	0,10	8,06	4,35	12,41
	Sterlina inglese	0,15	9,15	4,27	13,42
Totale Azioni quotate		6,90	10,56	0,17	10,73
Derivati su azioni	Euro	0,00	N/A	0,00	N/A
Totale derivati		0,00	N/A	0,00	N/A
Esposizione Azionaria Netta		6,90	10,11	0,17	10,28
Fondi obbligazionari	Euro	1,02	2,20	0,00	2,20
	Dollaro				
	americano	0,16	0,22	5,19	5,41
	Euro	85,29	1,20	0,00	1,20
	Franco svizzero	0,13	0,13	4,42	4,55
	Sterlina inglese	0,01	0,41	4,28	4,68
	Yen				
	Giapponese	0,00	0,39	6,78	7,17
Totale Obbligazioni Fondi PCT		86,61	1,21	0,02	1,22
Azioni	Dollaro				
	americano	0,01	7,65	5,14	12,79
	Euro	2,67	3,99	0,00	3,99
Totale Azioni non quotate		2,69	4,01	0,03	4,04
Totale		96,20	1,92	0,03	1,95
Altri attivi					
	Dollaro				
	americano	0,01	1,18	5,16	6,34
	Euro	3,79	1,20	0,00	1,20
Totale generale		100,00	1,90	0,03	1,92

Il peso percentuale è calcolato prendendo a riferimento il valore quotato secco.

Le colonne "VaR Prezzo %" e "VaR Cambio %" riportano l'incidenza percentuale sul valore di mercato.

Non sono incluse nel perimetro di analisi le Società DDOR, Lawrence Life, Fondo Tikal, Fondo Athens, BancaSai.

Il VaR dei derivati, va in riduzione della rischiosità delle posizioni azionarie (operazioni di copertura).

Nella voce altri attivi sono inclusi i titoli strutturati.

Tab. 12 - Analisi di composizione e di Risk Capital

Tipologia	Divisa	Composizione % (Quotato secco)	Risk Capital Tasso prezzo %	Risk Capital Cambio %	Risk Capital Totale %
Azioni	Corona danese	0,00	75,49	1,35	76,84
	Corona				
	Norvegese	0,00	83,06	18,12	101,18
	Corona				
	Svedese	0,00	21,18	12,62	33,80
	Dollaro				
	americano	0,02	43,48	23,73	67,21
	Euro	6,62	40,99	0,00	40,99
	Franco				
	svizzero	0,10	34,10	20,33	54,43
	Sterlina inglese	0,15	36,86	19,95	56,81
Totale Azioni quotate		6,90	40,84	0,81	41,65
Derivati su azioni	Euro	0,00	N/A	0,00	N/A
Totale derivati		0,00	N/A	0,00	N/A
Esposizione Azionaria Netta		6,90	37,88	0,81	38,69
Fondi obbligazionari	Euro	1,02	8,17	0,00	8,17
	Dollaro				
Obbligazioni	americano	0,16	0,29	23,93	24,22
	Euro	85,29	4,72	0,00	4,72
	Franco				
	svizzero	0,13	0,18	20,62	20,80
	Sterlina inglese	0,01	0,18	20,00	20,19
	Yen				
	giapponese	0,00	1,24	30,54	31,78
Totale Obbligazioni Fondi PCT		86,61	4,74	0,08	4,82
	Dollaro				
Azioni	americano	0,01	33,62	23,73	57,34
	Euro	2,67	17,43	0,00	17,43
Totale Azioni non quotate		2,69	17,51	0,12	17,63
Totale		96,20	7,48	0,13	7,61
Altri attivi	Altri attivi	0,01	4,66	23,81	28,47
	Dollaro				
	americano	3,79	4,73	0,00	4,73
	Euro	3,80	4,73	0,04	4,77
Totale generale		100,00	7,37	0,13	7,50

Il peso percentuale è calcolato prendendo a riferimento il valore quotato secco.

Le colonne "Risk Capital Prezzo %" e "Risk Capital Cambio %" riportano l'incidenza percentuale sul valore di mercato.

Non sono incluse nel perimetro di analisi le Società DDOR, Lawrence Life, Fondo Tikal, Fondo Athens, BancaSai.

Il Risk Capital dei derivati, va in riduzione della rischiosità delle posizioni azionarie (operazioni di copertura).

Nella voce altri attivi sono inclusi i titoli strutturati.

Per quanto riguarda il rischio immobiliare, ovvero il rischio legato al deprezzamento inatteso del valore degli immobili la valutazione dell'esposizione viene effettuata in base alla tipologia di investimento. Il modello di analisi per gli immobili residenziali e commerciali è calibrato su serie storiche di indici dei prezzi, relative all'andamento dei valori di mercato rilevati nelle transazioni immobiliari avvenute a livello nazionale.

Con riferimento ai metodi sopra descritti, il risk capital al 31/12/2010 risulta essere pari a 6,6% del valore corrente degli immobili in bilancio (pari a € mil. 4.466 circa).

Rischio di credito

L'analisi del rischio di credito viene suddivisa in:

- Counterparty Default Risk, il rischio di possibili perdite dovute all'inadempimento imprevisto delle controparti e dei debitori, esclusi i soggetti emittenti titoli obbligazionari che rientrano dello spread risk. In generale, sono compresi in questa categoria crediti verso riassicuratori, crediti diversi e crediti relativi a esposizioni in derivati.
- Spread Risk, il rischio legato alla variazione del valore delle obbligazioni detenute in portafoglio a fronte di variazioni del livello di rating dell'emittente.

Il modello interno si avvale di due modelli di determinazione del rischio spread.

Il primo modello valuta la probabilità di default degli emittenti presenti nel portafoglio, il secondo modello tiene invece anche conto della perdita di valore del portafoglio conseguente a fenomeni di "migrazione" degli emittenti da una classe all'altra di rating. Quest'ultimo è considerato più adeguato per la determinazione complessiva del Capitale Economico. Sulla base di questi modelli, periodicamente viene monitorata l'esposizione del Gruppo al rischio di credito.

In merito al controllo dell'esposizione globale al rischio di credito, apposite delibere del Consiglio di Amministrazione hanno fissato limiti in termini di concentrazione per riassicuratore e classe di rating.

Nelle società del Gruppo operanti nel settore bancario il rischio di credito è analizzato attraverso il costante monitoraggio della qualità dei crediti in essere. Relativamente ai crediti verso altre banche viene effettuata una costante valutazione con riferimento ai rating e ai limiti imposti dal Consiglio di Amministrazione. I crediti verso la clientela sono prevalentemente assistiti da garanzie reali e l'allocazione di capitale è calcolata utilizzando i coefficienti regolamentari. Il sistema di controllo interno segnala la distribuzione e la migrazione tra le varie classi evidenziando le anomalie.

I grafici mostrano il portafoglio obbligazionario con il dettaglio per emittente, rating e comparto.

Fig.13 - Suddivisione del portafoglio obbligazionario del Gruppo Fondiaria SAI

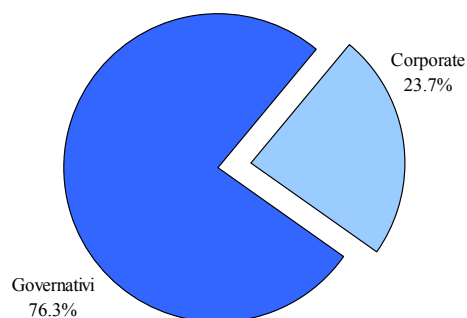
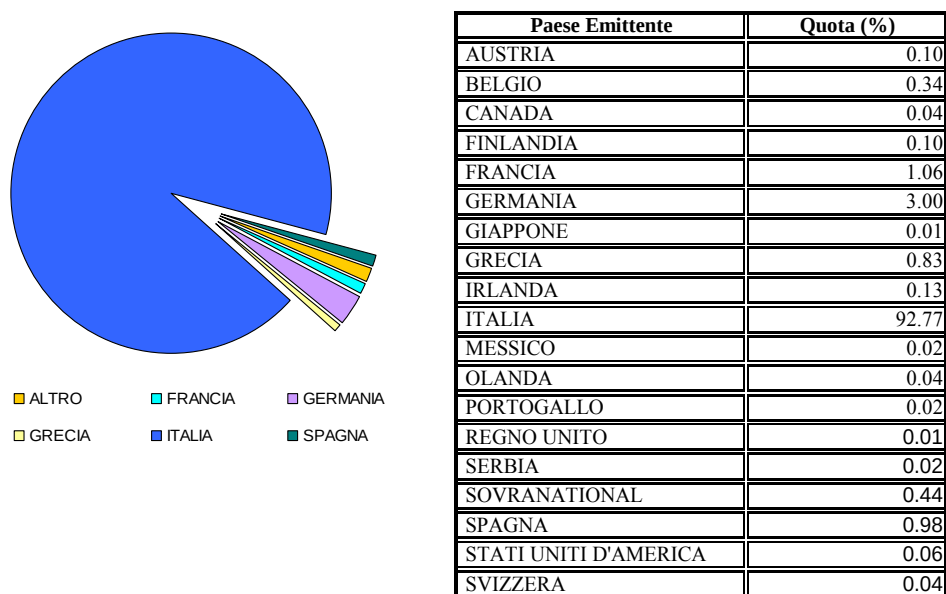


Fig. 14 - Portafoglio obbligazioni government per paese del Gruppo Fondiaria SAI



Durante il 2010, a livello consolidato, l'esposizione nei confronti dei Titoli di Stato Governativi ha visto una significativa riduzione per quanto riguarda le obbligazioni emesse da Grecia (dal 4,41% allo 0,83%), Portogallo (dallo 0,95% del 2009 allo 0,02%) e Irlanda (dallo 0,37% allo 0,13%). Questa azione, di natura, strategica, e' stata posta in essere alla luce delle difficolta' attraversate da queste nazioni a livello di finanza pubblica.

L'investimento più rilevante permane quello in Titoli di Stato italiani, pari al 92,77%, in quanto, pur in un contesto di volatilità, presenta un buon ritorno in termini di redditività'.

Per quanto concerne le emissioni governative dei paesi europei con rating AAA, si e' privilegiata la Germania, mantenendo l'esposizione sostanzialmente invariata, mentre si e' ridotto il peso sulla Francia (dal 3,89% al 1,06%) in considerazione di una situazione di finanza pubblica di natura corrente poco coerente con un rating di eccellenza.

Fig. 15 - Portafoglio obbligazioni corporate del Gruppo Fondiaria SAI per rating Standard & Poor's

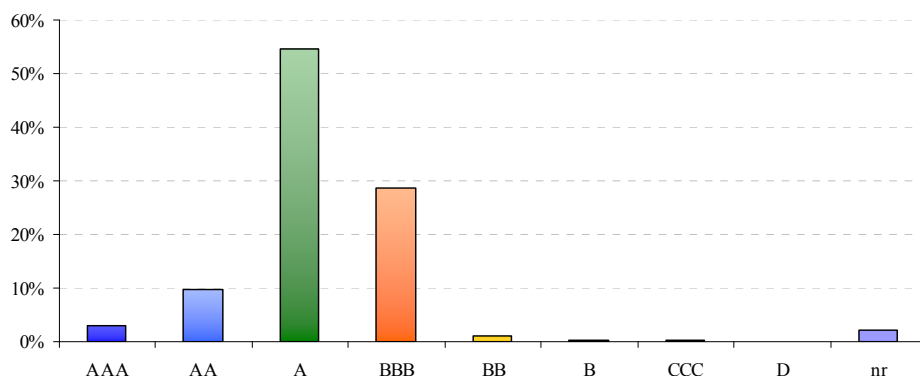


Fig. 16 - Portafoglio obbligazioni corporate per comparto del Gruppo Fondiaria SAI

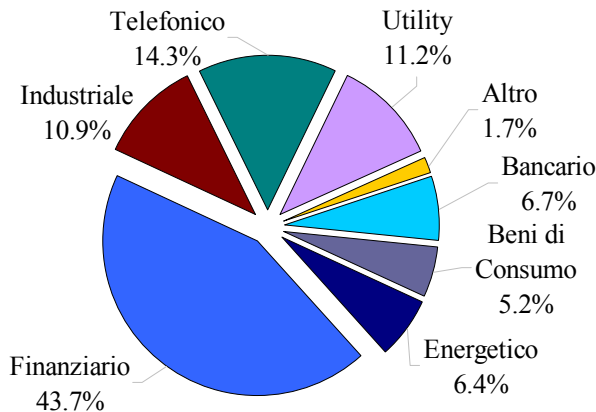
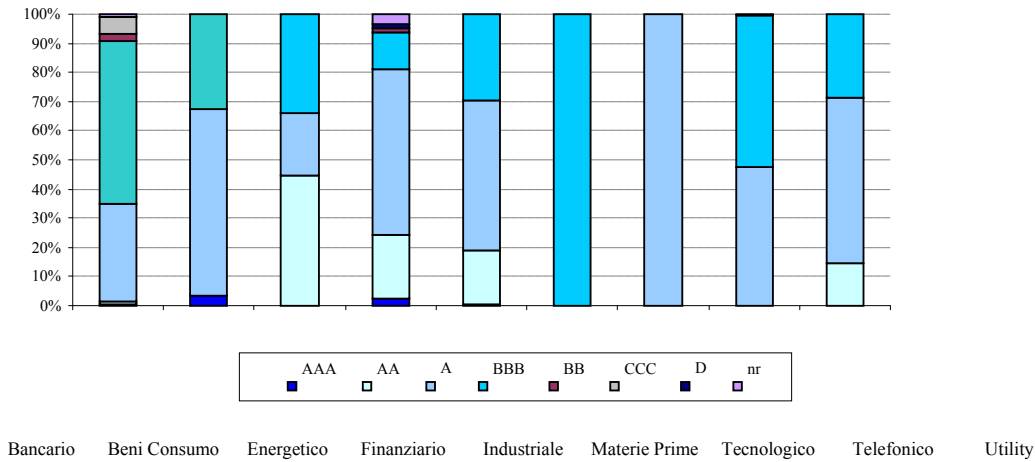


Fig. 17 - Portafoglio obbligazioni corporate per settore e rating del Gruppo Fondiaria SAI



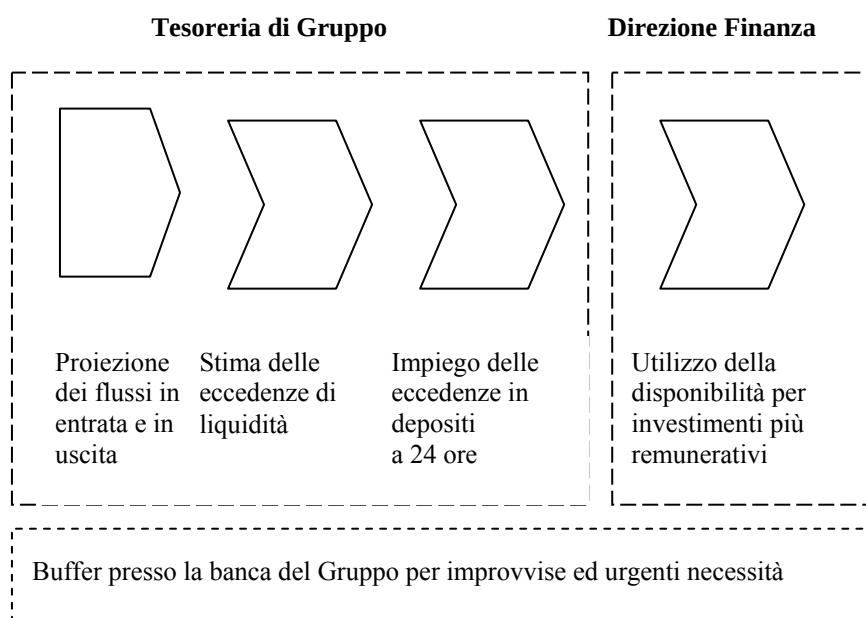
Rischio di liquidità

Per rischio di liquidità si intende il “rischio di non poter adempiere alle obbligazioni verso gli assicurati ed altri creditori a causa della difficoltà a trasformare gli investimenti in liquidità senza subire perdite”.

Il Gruppo per la gestione della liquidità ha deciso di adottare una soluzione organizzativa basata sull’accentramento della gestione dei flussi finanziari presso la tesoreria di Gruppo. Questa soluzione garantisce oltre ad un razionale monitoraggio di

tutti i flussi in entrata ed in uscita (agevolato da un'attività giornaliera di cash pooling) anche l'ottimizzazione dei rendimenti della liquidità realizzati attraverso la gestione centralizzata delle eccedenze di liquidità rispetto agli impegni programmati. In questo senso l'attività svolta dalla Tesoreria di Gruppo è volta alla conservazione di un equilibrio tra il mantenimento di una provvista monetaria utile a coprire eventuali impegni improvvisi nei confronti degli assicurati e dei fornitori e l'opportunità di destinare la liquidità eccedente ad operazioni di investimento più remunerative.

Per raggiungere questo obiettivo l'attività, svolta con arco temporale prevalentemente decadale, è strutturata secondo il seguente schema:



In particolare, gli impieghi in depositi vincolati a 24 ore (cosiddetti “time deposit”) sono gestiti da controparti bancarie individuate secondo criteri di:

- massimizzazione dei rendimenti;
- affidabilità delle controparti;
- diversificazione tra più controparti.

Per quanto riguarda gli impieghi, sulla base della Risk Policy di Gruppo, sono stati fissati dei limiti relativi agli asset illiquidi rispetto al totale degli asset under management (AUM).

Classi di debito

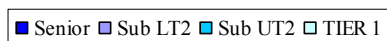
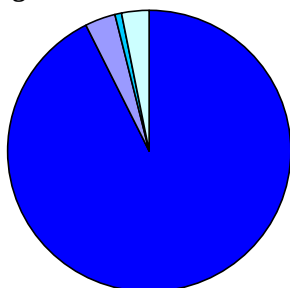
Sono sempre più diffusi nei portafogli delle Compagnie strumenti di debito cosiddetti “ibridi”, che presentano caratteristiche proprie sia delle obbligazioni sia delle azioni e che attribuiscono ai possessori un maggior rendimento rispetto ai normali asset obbligazionari a fronte, però, di un maggiore rischio in caso di default dell'emittente

quale, ad esempio, la minore priorità di rimborso rispetto ad altre linee di credito detenute (**seniority del debito**).

Seguendo un ordine crescente di “rischiosità” e di “subordinazione”, il debito cosiddetto **Senior** è la forma tecnicamente più semplice e meno rischiosa: questi titoli hanno una scadenza definita, non hanno opzioni di rimborso anticipato e il pagamento delle cedole non può essere posticipato senza incorrere in un evento di default. Più rischiosi, invece, i livelli di capitale subordinato denominati **Tier 2** e **Tier 1**, ulteriormente scomponibili in **Lower Tier 2 (Sub LT 2, meno rischiosi)** e **Upper Tier 2 (Sub UT 2, più rischiosi)**. Con i Tier 1 si raggiunge il massimo grado di subordinazione di uno strumento di debito, che arriva ad assumere caratteristiche simili a quelle di un’azione privilegiata.

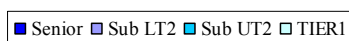
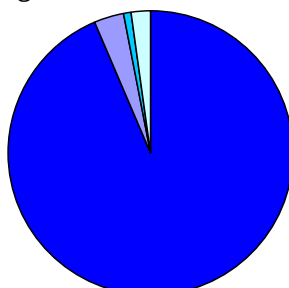
Di seguito si riporta la composizione delle categorie di debito nei portafogli delle due società quotate del Gruppo.

Fig. 18: Fondiaria-SAI



Seniority	Composizione in %
Senior	92,5
Sub LT2	3,4
Sub UT2	0,8
TIER 1	3,3

Fig. 19: Milano Assicurazioni



Seniority	Composizione in %
Senior	93,6
Sub LT2	3,3
Sub UT2	0,8
TIER 1	2,3

Di seguito si riporta il dettaglio per scadenza delle passività finanziarie con esclusione di quelle per cui il rischio di investimento è a carico di assicurati Vita:

Passività Finanziarie

(importi espressi in € mil.)

	31/12/2010	31/12/2009
fino ad 1 anno	689	1.307
da 1 a 5 anni	688	543
da 6 a 10 anni	472	485
oltre 10 anni	698	695
Totale	2.547	3.030

Le principali passività finanziarie sono costituite da passività subordinate, le quali assorbono circa il 46% del totale delle passività finanziarie accece dal Gruppo e oltre la metà di esse presentano tutte una scadenza superiore ai 10 anni.

Viceversa le posizioni esigibili entro l’anno sono costituite principalmente dai depositi

accesi da BancaSai presso la propria clientela per € mil. 304, dai depositi ricevuti dai riassicuratori per € mil. 248 e per € mil. 201 dai depositi verso banche accesi dalle società del Gruppo.

In particolare per quanto riguarda le passività subordinate nella tabella che segue sono state suddivise in intervalli per scadenza o, se presente, con riferimento alla data di possibile richiamo, e sono stati evidenziati i flussi di cassa contrattuali non scontati ed il valore contabile delle passività stesse.

Passività subordinate

(importi espressi in € mil)

	31/12/2010		31/12/2009	
	Flussi di cassa contrattuali non scontati	Valore contabile	Flussi di cassa contrattuali non scontati	Valore contabile
fino ad 1 anno	-	-	-	-
da 1 a 5 anni	-	-	-	-
da 6 a 10 anni	518	345	523	345
oltre 10 anni	1.176	696	1.186	695
Totale	1.695	1.041	1.709	1.040

Informativa sui rischi assicurativi

Passività assicurative del settore Vita e deposit accounting

Per quanto riguarda le passività assicurative del settore Vita, il Gruppo considera l'impatto sulla propria redditività attesa di tutte le fonti di uscita ed entrata, in particolar modo di quelle relative ai riscatti. Infatti le ipotesi utilizzate sia per la costruzione delle tariffe dei prodotti che per le valutazioni di valore e di rischio, vengono periodicamente aggiornate con le effettive osservazioni sulle uscite anticipate.

La tabella riportata di seguito mostra l'ammontare delle riserve del lavoro diretto del settore Vita suddivise per intervalli di scadenza contrattuale. Per i contratti privi di scadenza (rendite vitalizie e contratti a vita intera) è stata considerata una data prevista di uscita coerente con le ipotesi utilizzate per la valutazione de Value in Force.

(importi espressi in € mil.)

	31/12/2010	31/12/2009
fino ad 1 anno	2.089	1.483
da 1 a 5 anni	13.138	12.667
da 6 a 10 anni	6.700	4.401
oltre 10 anni	2.965	3.272
Totale	24.892	21.823

Il totale, che si riferisce al lavoro diretto lordo, include riserve matematiche per € mil. 16.055 (€ mil. 13.499 al 31/12/2009), riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti da gestione dei fondi pensione per € mil. 6.951 (€ mil. 6.245 al 31.12.2009), passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati per € mil. 1.345 (€ mil. 1.831 al 31/12/2009) e dalla gestione dei fondi pensione per € mil. 264 (€ mil. 227 al 31/12/2009) e nulla come deposit accounting.

Si segnala che è compresa anche la riserva per somme da pagare pari a € mil. 277 al 31/12/2010 (€ mil. 155 al 31/12/2009), che per sua natura ha scadenza residua sostanzialmente fino ad un anno.

Passività assicurative del settore Danni

In relazione al settore Danni, la seguente tabella mostra l'ammontare delle riserve sinistri e riserve premi del lavoro diretto lordo suddivise per scadenza. Il totale delle riserve è stato dettagliato per durata in proporzione ai flussi di cassa attesi per ciascun intervallo riportato.

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	31/12/2010	31/12/2009
fino ad 1 anno	6.124	5.920
da 1 a 5 anni	4.125	4.170
da 6 a 10 anni	1.074	955
oltre 10 anni	382	420
Totale	11.705	11.465

Il totale include la riserva premi per € mil. 2.741 (€ mil. 2.687 al 31/12/2009), le riserve sinistri per € mil. 8.954 (€ mil. 8.767 al 31/12/2009) e le altre riserve tecniche rappresentate dalla riserva di senescenza del Ramo Malattie per € mil. 10 (€ mil. 12 al 31/12/2009).

Importi, tempistica e grado d'incertezza dei flussi finanziari relativi a contratti assicurativi

In questa sezione, come previsto dai paragrafi 38 e 39 dell'IFRS 4, si fornisce, separatamente per il settore Danni e quello Vita, un'informativa riguardante gli obiettivi nella gestione dei rischi connessi ai contratti assicurativi e le politiche adottate per contenerli, le clausole contrattuali e le condizioni generali degli stessi che hanno un effetto rilevante sull'importo, sulla tempistica, nonché sul grado di incertezza dei futuri flussi finanziari derivanti.

RAMI DANNI

Gli elementi di rischio sottesi alla gestione del settore Danni sono relativi sia al rischio di sottoscrizione (incapienza dei premi a coprire sinistri e spese), sia di riservazione (insufficienza delle riserve a fronteggiare gli impegni assunti nei confronti degli assicurati).

Per quanto riguarda i rischi di sottoscrizione, le modalità di assunzione dei contratti si distinguono in rischi di massa, rischi corporate e rischi speciali. I rischi di massa, quali ad esempio quelli relativi alla RC Auto, ai Corpi dei Veicoli Terrestri, nonché tutti quelli riguardanti la persona (Infortuni e Malattie), la famiglia (Abitazione e Responsabilità Civile) e le piccole imprese (commercio, artigianato, ecc.) sono coperti con condizioni standard predefinite che sono determinate dagli uffici tecnici centrali sulla base delle normative esistenti, dell'esperienza del Mercato assicurativo e dell'esperienza specifica del Gruppo.

In generale, nei rischi di massa e comunque per tutti quei rischi in cui esistono condizioni normative e tariffarie predefinite, l'assunzione viene effettuata con adeguate

procedure informatiche dalle varie reti agenziali. Entro predeterminati parametri, le reti commerciali possono avvalersi di una flessibilità tariffaria monitorata centralmente. Nei casi in cui le esigenze di uno specifico Cliente richiedano una variazione delle condizioni predeterminate, l'eventuale concessione della deroga viene valutata e autorizzata dalla Struttura Tecnica della Compagnia.

Per quanto attiene ai rischi corporate e ai rischi speciali, che per le loro caratteristiche anche dimensionali non possono essere coperti con condizioni standard né normative né tariffarie, le procedure assuntive sono più articolate.

Rischio Sottoscrizione

Rischi di massa

Nel Ramo RC Auto, nel quale il Gruppo è leader, e che rappresenta la parte preponderante del portafoglio, l'importante massa di dati statistici posseduti consente di elaborare sofisticate tariffe "personalizzate" che tengano conto di una grande pluralità di fattori di rischio soggettivi ed oggettivi. La base dati disponibile è, infatti, statisticamente significativa e consente l'utilizzo delle analisi multivariate che, tramite "General Linear Models" consentono di valutare le interrelazioni tra fattori di rischio, evidenziando tutti quei fenomeni non direttamente individuabili con la sola analisi per singolo fattore.

Le tariffe vengono monitorate mensilmente e periodicamente riviste. Il portafoglio è anche oggetto di continuo esame allo scopo di individuare eventuali situazioni anomale, sia a livello geografico, sia per i restanti fattori di rischio, in modo da consentire tempestivi interventi correttivi anche a fronte delle eventuali modifiche degli andamenti tecnici che potrebbero determinarsi con l'introduzione del sistema di indennizzo diretto.

Analoghe attenzioni vengono rivolte verso la migliore Clientela che viene ulteriormente fidelizzata con iniziative incentivanti, non solo a livello dei contratti già esistenti, ma anche con iniziative mirate all'acquisizione di nicchie di mercato.

Nel settore Corpi dei Veicoli Terrestri, che tradizionalmente rappresenta un'importante area di business molto interessante, le tariffe sono stabilite, nel caso di garanzie Incendio e Furto, in funzione della zona geografica, delle tipologie di veicoli assicurati, oltreché dell'ampiezza delle garanzie prestate. La garanzia Kasco è invece tariffata in funzione della classe Bonus Malus, dell'età del proprietario e dell'età del veicolo assicurato. Il cliente può inoltre scegliere tra i diversi scoperti e minimi, che gli permettono di modulare anche in modo sensibile i prezzi delle varie garanzie.

Anche per il comparto Non Auto, nei rischi di massa i principi assuntivi e di tariffa sono strettamente correlati all'esperienza statistica del portafoglio del Gruppo che risulta sufficientemente ampio e stabile da consentire la fissazione di garanzie e prezzi adeguati alle varie tipologie di rischio. In particolare, nel Ramo Malattie l'assunzione dei rischi è accompagnata e subordinata alla valutazione di un questionario anamnestico che permette di tarare la copertura alle condizioni dell'assicurando.

In generale nei rischi di massa e comunque per tutti quei rischi in cui esistono condizioni normative e tariffarie predefinite, l'assunzione viene effettuata con adeguate procedure informatiche dalle varie Reti agenziali che sono addestrate allo scopo.

Entro predeterminati parametri le reti commerciali possono avvalersi di una flessibilità tariffaria che viene monitorata centralmente. Nei casi in cui le esigenze di uno specifico Cliente richiedano una variazione delle condizioni predeterminate, l'eventuale

concessione della deroga viene valutata e autorizzata dalla Strutture Tecniche del Gruppo.

Rischi Corporate e Rischi Speciali

Per quanto attiene ai rischi corporate e ai rischi speciali, che per le loro caratteristiche anche dimensionali non possono essere coperti con condizioni standard né normative né tariffarie, le procedure assuntive sono più articolate.

Le reti agenziali hanno un'autonomia assuntiva limitata per valore e per tipologia di rischio; al di sopra di questi valori o tipologia l'assunzione dei rischi viene assistita da un rete di Tecnici adeguatamente formati che, caso per caso, valutano i rischi e fissano le condizioni.

Cauzioni

Con particolare riferimento al Ramo Cauzioni, l'attività di analisi dei rischi si articola in una preventiva ed accurata selezione degli stessi che viene svolta con un duplice esame:

sotto il profilo oggettivo, l'esame della natura e delle caratteristiche specifiche del rapporto originario, che ha determinato la richiesta di prestazione della garanzia fideiussoria, ha la finalità di appurare in primo luogo la riconducibilità delle operazioni in esame alle categorie di rischio rientranti nel Ramo sulla base della normativa che ne disciplina l'esercizio; in secondo luogo, viene riservata particolare attenzione alla verifica delle caratteristiche del contratto fideiussorio che deve sempre rispettare il principio di accessorialità rispetto all'obbligazione principale;

sotto il profilo soggettivo, l'esame riguarda la valutazione della consistenza patrimoniale nonché di tutti quegli elementi attinenti la moralità, la capacità professionale e la solvibilità del Contraente/obbligato principale.

Entrambi gli aspetti, oggettivo e soggettivo, vengono attentamente valutati attraverso l'acquisizione di specifica documentazione informativa patrimoniale (bilanci, atto costitutivo, statuto, certificati iscrizione Camera di Commercio, modelli Unici dei Soci, ecc.) inviata dalle Agenzie ai Tecnici sul territorio o di Direzione. Tale documentazione viene integrata sia con opportune informazioni di ragguaglio commerciale tramite società specializzate e sia con ulteriori indagini inerenti la "storicità" del rapporto con il Cliente, effettuate sulle banche dati di ramo, al fine di verificare i cumuli di esposizione in capo ai nominativi.

L'attività sopra indicata è finalizzata alla quantificazione di un "limite di sottoscrizione" complessivo sul medesimo nominativo, demandata, entro precisi e contenuti limiti, ai singoli Tecnici; oltre tali limiti, le pratiche vengono sottoposte alla delibera dell'organo collegiale interno al Ramo, rappresentato dal "Comitato Fidi".

Il rilascio delle polizze fideiussorie viene poi effettuato dalle Agenzie, tramite una procedura informatica che effettua un controllo preventivo dei cumuli di esposizione, fino al raggiungimento dei limiti di sottoscrizione accordati.

Tutte le polizze fideiussorie emesse dal Ramo trovano adeguata tutela tramite la collocazione in un trattato di Riassicurazione "proporzionale in quota nella misura del 50%, con capacità pari ad € mil. 70, da utilizzarsi indifferentemente per singola Compagnia (Fondiarria-SAI o Milano) oppure a livello di Gruppo (in tal caso per Liguria Assicurazioni è previsto un sottolimito di utilizzo pari ad € mil. 15). Inoltre, è prevista un'ulteriore copertura tramite un trattato "in eccesso sinistri" a protezione del

conservato netto, operante per singolo rischio o per evento, con ritenzione pari ad € mil. 2,5 fino alla concorrenza di € mil. 25.

Altresì, al fine di garantire un adeguato frazionamento dei rischi, contenendo le punte di esposizione, il Gruppo utilizza correntemente lo strumento della Coassicurazione, in regime di reciprocità con le sole Compagnie che adottano politiche assuntive analogamente improntate a principi di cautela e di attenta selezione dei rischi.

Copertura delle esposizioni catastrofali

In questa sede occorre evidenziare i processi adottati dal Gruppo per ottimizzare il controllo delle esposizioni ai rischi catastrofali.

Particolare attenzione viene posta alle concentrazioni di rischio proprie di alcuni rami, utilizzando, a seconda delle specifiche caratteristiche, appropriate metodologie di calcolo.

Il Ramo Incendio é quello che, a causa dei maggiori volumi coinvolti, richiede particolari e differenziate attenzioni, soprattutto in relazione ai rischi terremoto ed alluvione; a tal fine vengono condotte valutazioni di concentrazione su base geografica, sismica e, anche se in misura non altrettanto approfondita, idrogeologica.

Le concentrazioni di esposizione per zona sismica vengono aggiornate durante l'esercizio e successivamente modellate una volta per esercizio utilizzando principalmente i due prodotti universalmente adottati dal mercato internazionale (RMS RiskLink DLM e EQECAT WorldCAT), ma analizzando anche quanto riportato da un terzo tool (AIR II).

I relativi risultati vengono successivamente analizzati con l'assistenza di operatori internazionali, per arrivare ad un livello di protezione riassicurativa adeguato in base ai due modelli utilizzati.

Nello specifico, è stato adottato un tempo di ritorno per sinistro catastrofale pari a circa 250 anni.

Il Ramo Corpi di Veicoli Terrestri presenta molte analogie con quello Incendio, e per questo motivo gode delle stesse coperture riassicurative per evento.

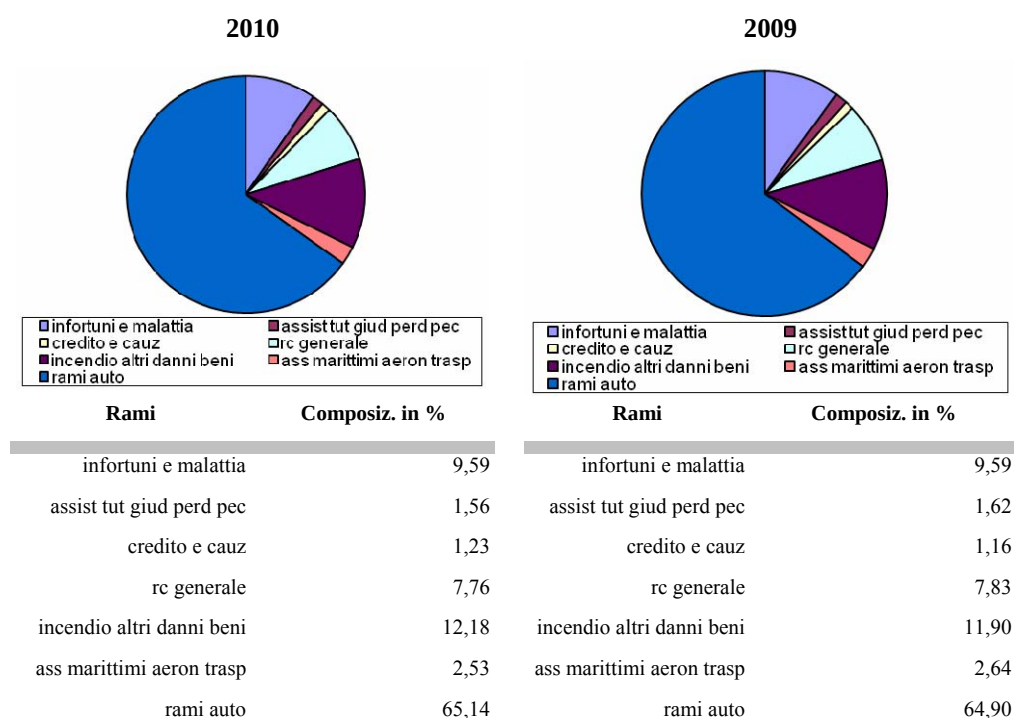
Il Ramo Rischi Tecnologici, grazie agli specifici programmi proporzionali adottati, non desta particolari preoccupazioni, in quanto i rischi vengono protetti sulla base dell'anno di sottoscrizione.

La potenziale concentrazione di rischio a seguito del fallimento di un singolo assicurato/affidato nel Ramo Cauzioni viene protetta grazie ad un programma in eccesso di sinistro, che garantisce tutte le accettazioni effettuate durante tutti i passati anni di sottoscrizione.

Da segnalare, infine, che le assunzioni di Gruppo nel comparto Infortuni sono protette con un capiente programma catastrofale che opera in comunione con la ritenzione netta derivante da polizze sottoscritte dal settore Vita.

La composizione percentuale dei Rami Danni nel Gruppo per l'ultimo biennio:

Fig. 20 – Composizione percentuale premi Rami Danni di Gruppo



È evidente la rilevanza che i Rami Auto hanno nel Gruppo nel determinare i flussi finanziari futuri. Si tratta di un portafoglio stabile non soggetto a significative fluttuazioni tali da incidere sulle previsioni future.

I prodotti Auto sono stati recentemente ridefiniti in un'ottica di miglioramento della qualità del servizio offerto al Cliente e rappresentano quanto di più attuale il Mercato può offrire.

Il settore RC Auto, per le sue caratteristiche, non presenta particolari concentrazioni di rischio; si possono verificare singoli eventi di particolare gravità ma le dimensioni del portafoglio, anche geograficamente distribuito in maniera uniforme su tutto il territorio nazionale, sono tali da poter assorbire tali eventi senza significative ripercussioni sui risultati.

In ogni caso per gli eventi di estrema e imprevedibile gravità il Gruppo è protetto da adeguate coperture riassicurative con primari Riassicuratori.

Per quanto riguarda il portafoglio Corpi di Veicoli Terrestri, sono ipotizzabili concentrazioni di rischio soprattutto in caso di eventi atmosferici di estrema intensità o catastrofi naturali (alluvioni, terremoti, tempeste o grandinate); tali concentrazioni sono calcolate su base geografica e sono oggetto di protezione riassicurativa comune al Ramo Incendio.

Nei Rami Danni Non Auto il Gruppo è attivo in tutti i settori con la sola eccezione del Ramo Credito che viene sottoscritto solo sporadicamente.

Per alcuni Rami quali l'Assistenza e la Tutela giudiziaria, la sottoscrizione a livello di Gruppo è accentrata in Compagnie specializzate monoramo quali Pronto Assistance e Europa Tutela giudiziaria; per Altri Rami, quali Trasporti Corpi e Merci la SIAT, dotata

di una specifica e riconosciuta competenza, svolge un ruolo di polo aggregante per tutto il Gruppo.

I rischi degli Altri Rami Danni Non Auto vengono sottoscritti in tutte le Compagnie del Gruppo principalmente attraverso reti agenziali esclusive, ma anche tramite broker e in taluni casi tramite reti di agenti plurimandatari e accordi di bancassicurazione.

Rischio di concentrazione e uso della coassicurazione

Il Gruppo utilizza l'istituto della coassicurazione, cioè della ripartizione dei rischi in quote determinate con altre Compagnie, sia per motivi commerciali a livello locale, sia per limitare l'esposizione assicurativa in caso di rischi di grandi dimensioni.

Anche nel corso del 2010 il mantenimento delle politiche del Gruppo, già realizzate negli anni precedenti, ha di fatto confermato il mantenimento della ripartizione del portafoglio, con una prevalenza dei rischi assunti in Delega Esclusiva: non sono state introdotte modifiche significative e sostanziali rispetto alle strategie assuntive degli anni precedenti.

Con riferimento al Ramo Cauzioni, nell'esercizio 2010 la politica inerente l'assunzione di rischi a Delega Altrui è stata contrassegnata da una maggiore selezione delle Compagnie dalle quali provengono le proposte di coassicurazione, individuando in particolare quali Compagnie "gradite" quelle che mantengono politiche assuntive affini a quelle del nostro Gruppo.

Relativamente all'Altrui Delega, nell'esercizio 2010 il peso dei premi imponibili incassati è stato del 9,4%, in incremento rispetto al 2009 (9,2%). Il peso del costo complessivo dei sinistri di generazione è pari al 9,3%, in leggera diminuzione sull'esercizio precedente (9,4%).

Rischio di riservazione

Con riferimento alla seconda componente del rischio assicurativo dei Rami Danni, ossia al rischio di riservazione, questo è relativo alle incertezze legate allo smontamento delle riserve sinistri. Si tratta del rischio che le riserve sinistri non siano sufficienti a fare fronte agli impegni nei confronti degli assicurati o dei danneggiati.

Il rischio di riservazione, essendo connesso alla stima delle riserve, può essere monitorato partendo dalle informazioni elementari ritraibili dalle triangolari dei sinistri.

Con riferimento a quanto previsto dall'IFRS 4 al paragrafo 39 si riportano alcune informazioni relative allo sviluppo sinistri dei rami di Responsabilità civile.

Le tabelle che seguono sono costruite partendo dai dati ufficiali ricavabili dalla modulistica fornita agli Organi di Vigilanza dal Gruppo Fondiaria SAI (rif. moduli 29, allegato 1/29, moduli 29A).

Ogni dato presente sul "triangolo" rappresenta la fotografia del costo di generazione al 31/12 dell'anno di osservazione, sinteticamente rappresentato dalla somma delle seguenti componenti:

- Pagato cumulato dall'anno di avvenimento al 31/12 dell'anno di osservazione
- Riservato su sinistri aperti, riferito al 31/12 dell'anno di osservazione
- Stima dei sinistri tardivi dell'anno di avvenimento riferita al 31/12 dell'anno di osservazione

Il “Costo finale stimato”, i “Pagamenti effettuati” e l’“Ammontare a riserva” si riferiscono all’anno di osservazione più recente, cioè alla diagonale maggiore del triangolo.

Si ritiene opportuno rappresentare l’evoluzione dei sinistri per i soli Rami di Responsabilità Civile (auto e responsabilità civile generale) in quanto sono i Rami più rappresentativi del Gruppo: oltre il 75% dell’importo dei sinistri pagati è a carico di questi due Rami.

Il Ramo RC Generale in particolare è caratterizzato da uno smontamento lento e da un elevato numero di sinistri tardivi; queste particolarità causano oggettive difficoltà nella determinazione del costo di generazione, soprattutto nei primi anni di osservazione. Questo fenomeno, peraltro comune a tutti i Rami, per il Ramo RC Generale è particolarmente marcato.

RAMI 10 + 12 (R.C. Auto)											
(€ milioni)	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Totale
Costo stimato											
Alla fine dell'esercizio di accadimento	2.739,5	2.959,9	3.214,3	3.246,0	3.346,0	3.300,0	3.138,2	3.008,9	3.229,5	3.042,2	
Dopo un anno	2.752,4	2.911,1	3.081,4	3.167,2	3.177,0	3.299,7	3.011,2	3.026,4	3.192,5		
Dopo due anni	2.801,3	2.976,0	3.106,4	3.118,5	3.164,5	3.358,4	3.111,7	3.162,1			
Dopo tre anni	2.812,9	2.997,9	3.141,2	3.051,8	3.238,2	3.336,4	3.212,4				
Dopo quattro anni	2.834,2	3.055,3	3.182,5	3.096,7	3.256,9	3.443,0					
Dopo cinque anni	2.875,3	3.056,0	3.210,7	3.119,0	3.316,5						
Dopo sei anni	2.909,3	3.103,5	3.271,2	3.182,6							
Dopo sette anni	2.925,1	3.147,2	3.307,5								
Dopo otto anni	2.959,3	3.196,4									
Dopo nove anni	3.000,8										
Costo finale stimato	3.000,8	3.196,4	3.307,5	3.182,6	3.316,5	3.443,0	3.212,4	3.162,1	3.192,5	3.042,2	32.056
Pagamenti	2.873,4	3.029,7	3.117,9	2.966,2	3.033,9	3.056,6	2.818,5	2.624,1	2.365,2	1.245,6	27.131
Ammontare a riserva	127,4	166,7	189,6	216,4	282,6	386,4	393,9	538,0	827,3	1.796,6	4.925

RAMI 13 (R.C. Generale)											
(€ milioni)	2001	2002	2003	2004	2005	2006*	2007	2008	2009	2010	Totale
Costo stimato											
Alla fine dell'esercizio di accadimento	267,2	300,0	312,3	324,6	343,5	382,0	373,0	372,5	466,0	549,0	
Dopo un anno	276,1	280,6	340,3	324,7	350,6	337,9	354,8	374,2	425,8		
Dopo due anni	280,2	286,0	311,8	338,1	352,1	379,2	362,1	383,3			
Dopo tre anni	283,4	292,7	321,1	345,5	355,9	372,4	378,7				
Dopo quattro anni	294,6	299,3	326,0	352,8	349,5	386,3					
Dopo cinque anni	298,9	303,4	333,0	348,2	361,8						
Dopo sei anni	300,3	306,9	327,8	359,6							
Dopo sette anni	302,5	304,0	336,2								
Dopo otto anni	307,1	309,0									
Dopo nove anni	305,3										
Costo finale stimato	305,3	309,0	336,2	359,6	361,8	386,3	378,7	383,3	425,8	549,0	3.795
Pagamenti	239,20	235,60	239,80	244,20	226,00	230,00	201,30	184,40	153,20	135,70	2.089
Ammontare a riserva	66,1	73,4	96,4	115,4	135,8	156,3	177,4	198,9	272,6	413,3	1.706

NOTE: A differenza degli anni scorsi, i triangoli comprendono Liguria dal 2001

- ogni importo del triangolo è composto da:
pagato cumulato dell'anno di avvenimento (dall'anno di avvenimento all'anno di osservazione)
+ riservato relativo all'anno di avvenimento su sinistri conosciuti (nell'anno di osservazione)
+ riservato relativo all'anno di avvenimento su tardivi (nell'anno di osservazione)
- "costo finale stimato" è il costo dell'ultimo anno di osservazione
- "pagamenti" è il cumulo dei pagamenti dell'anno di avvenimento nell'ultimo anno di osservazione
- "ammontare a riserva" è la riserva relativa all'anno di avvenimento nell'ultimo anno di osservazione

La tabella che segue evidenzia la situazione dei sinistri per le società del Gruppo Fondiaria SAI e Milano Assicurazioni ancora aperti a fine 2010, raffrontata con il numero dei sinistri denunciati nei vari anni.

Generazione	Denunce	Numero sinistri	
		aperti	% su denunce
1999	981.312	567	0,06
2000	1.017.239	942	0,09
2001	996.787	1.447	0,15
2002	987.098	2.252	0,23
2003	959.946	3.124	0,33
2004	929.973	3.758	0,40
2005	929.388	5.309	0,57
2006	912.798	8.977	0,98
2007	882.694	11.862	1,34
2008	828.451	25.616	3,09
2009	865.000	52.541	6,04
2010	818.587	19.090	23,22

Escluse le denunce CID Mandatarie dall' 1/02/2007 con l'introduzione dell'Indennizzo Diretto sono considerati i sinistri causati (NO CARD + CARD DEBITRICE)

Card gestionaria dall'1/02/2007

Generazione	Denunce	Nr. Sinistri aperti	% su denunce
2007	428.094	2.849	0,67
2008	537.499	9.941	1,85
2009	655.673	25.634	3,84
2010	614.066	101.899	16,59

Verifica di congruità delle passività

La riserva per rischi in corso viene destinata, secondo quanto dettato dall'art. 16 del Regolamento ISVAP n. 16/08 alla copertura dei rischi incombenti sull'impresa dopo la fine dell'esercizio per far fronte a tutti i costi per sinistri che potrebbero colpire i contratti che hanno dato luogo alla formazione delle riserve per frazioni di premi.

Il procedimento di calcolo adottato per l'accantonamento di tale riserva rispecchia il metodo empirico suggerito dal citato Regolamento. Quest'ultima riserva è in linea con il test di adeguatezza delle riserve tecniche dei Rami Danni richiesto dall'IFRS 4 (c.d. LAT).

Si ritiene inoltre che anche le attuali modalità di determinazione delle riserve sinistri secondo il criterio del costo ultimo siano metodologicamente idonee a rappresentare i flussi di cassa futuri nel portafoglio contratti in essere.

RAMI VITA

I principali elementi di rischio sottesi alla gestione del settore Vita sono relativi sia ai rischi finanziari (rischi di mercato, credito, liquidità), sia ai rischi tecnici (rischi di longevità, mortalità, disabilità, spese, riscatto, catastrofe) per i quali si rimanda alle rispettive sezioni del capitolo "Informativa sui rischi e sulle incertezze".

Con riferimento alle tipologie di prodotti di rischio offerti di tipo tradizionale, si distinguono due comparti che gestiscono differenti tipologie di coperture assicurative:

le Polizze individuali che gestiscono prevalentemente coperture temporanee per il caso di morte stipulate sia in forma “stand alone”, attraverso prodotti a premio annuo o unico ed a capitale costante o decrescente, sia in forma accessoria ad altra tipologia di polizza;

le Polizze Corporate che gestiscono tipicamente i rischi inerenti le coperture denominate convenzionalmente “assistenziali” e quindi con particolare riferimento all’evento morte e invalidità ai quali recentemente si è affiancato il rischio di non autosufficienza (LTC).

Oltre ai contratti di tipo tradizionale, che ricomprendono anche i prodotti finanziari di risparmio e previdenza (contratti di rendita e capitale differito), in portafoglio sono presenti prodotti finanziari di puro investimento quali i contratti unit e index linked legati, i primi, a fondi interni e gli altri, a panieri di Oicr, indici azionari o borsistici.

Polizze individuali

Nel comparto polizze Individuali, i rischi tipicamente assicurati dal Gruppo sono quelli inerenti le coperture temporanee per il caso di morte stipulate sia in forma “stand alone”, attraverso prodotti a premio annuo o unico ed a capitale costante o decrescente, sia in forma accessoria ad altra tipologia di polizza.

Per la tariffazione di questi prodotti il Gruppo utilizza forme tariffarie specificatamente determinate attraverso statistiche ufficiali ISTAT sulla mortalità della popolazione italiana, adattate in base all’esperienza di mortalità del portafoglio dei propri assicurati. I prodotti attualmente distribuiti prevedono una personalizzazione del costo per gli assicurati a seconda che l’assicurato dichiari o meno di essere un fumatore. L’importo assicurato viene assunto sulla base di regole fisse e predeterminate, la cosiddetta “griglia assuntiva”. Tale griglia è strutturata sulla base di diversi scaglioni di capitale assicurato per i quali sono previste diverse tipologie di accertamenti di natura sanitaria in coerenza con le “Linee Guida Internazionali” in campo medico.

È prevista l’applicazione di sovrappremi nel caso in cui le attività professionali e sportive svolte dall’assicurato e/o le condizioni di salute dello stesso siano considerate tali da comportare un aggravamento del rischio.

Oltre un certo livello di capitale assicurato, il Gruppo acquisisce anche una serie di informazioni di carattere finanziario al fine di valutare anche la situazione economica e patrimoniale del Cliente.

In ogni caso, al di sopra di una determinata soglia di capitale assicurato, è sempre richiesta la valutazione sanitaria da effettuare sulla base di una documentazione medica predeterminata.

Da evidenziare inoltre che per importi che superino una determinata soglia, l’assunzione del rischio è subordinata alla presenza dell’esplicita accettazione da parte di un riassicuratore.

Inoltre, a seguito della valutazione medica, l’assunzione del rischio può comportare l’applicazione di specifici sovrappremi sanitari talvolta preliminarmente concordati con il riassicuratore.

L’andamento tecnico riscontrato sul portafoglio conferma, in via tendenziale, quanto storicamente applicato in termini di personalizzazione della base statistica adottata rispetto a quella generica ISTAT. Risulta ad oggi marginale, invece, il rischio di longevità (tipicamente connesso ai portafogli relativi a rendite vitalizie in erogazione) a causa della presenza non significativa di questa tipologia di contratti nel portafoglio della Compagnia.

Polizze Corporate

Nel settore delle polizze Corporate, i rischi tipicamente assicurati dall'assicuratore sono quelli inerenti le coperture denominate convenzionalmente "assistenziali" e quindi con particolare riferimento all'evento morte e invalidità ai quali recentemente si è affiancato il rischio di non autosufficienza (LTC).

In considerazione delle strutture tariffarie utilizzate dalle compagnie del Gruppo per questa tipologia di contratti, viene richiesto che l'esigenza della copertura assicurativa emerga da situazioni oggettive, quale un obbligo di legge o un regolamento aziendale, che coinvolgano in modo omogeneo un intero gruppo di soggetti; vengono escluse pertanto in maniera metodica tutte le richieste di copertura assicurativa effettuate in base ad esigenze di singoli individui al fine di escludere sin dall'origine ogni forma di antiselezione del rischio.

Questa fondamentale regola assuntiva viene integrata dall'ulteriore limitazione consistente nel fatto che la determinazione del capitale o importo assicurato deve risultare anch'essa da una regola esterna, sempre al fine di non lasciare alcuna libera determinazione al singolo.

L'importo assicurato viene assunto in base a regole predeterminate (griglia assicurativa) variabili anche in funzione della tipologia del contraente/assicurato e della numerosità del gruppo di individui; in ogni caso, al di sopra di una determinata soglia di capitale/importo assicurato, è sempre richiesta la valutazione sanitaria da effettuare sulla base di una documentazione medica predeterminata.

Da evidenziare che, anche in questo caso, per importi che superino una determinata soglia, l'assunzione del rischio è subordinata alla presenza dell'esplicita accettazione da parte di un riassicuratore.

Si ricorda, infine, che a seguito della valutazione medica, l'assunzione del rischio può comportare l'applicazione di specifici soprapremi sanitari, talvolta concordati preliminarmente con il riassicuratore.

Particolare attenzione viene riservata, in sede di assunzione, al rischio di cumulo (evento plurimo), normalmente regolamentato mediante l'applicazione di una clausola di limitazione dell'importo erogabile dall'assicuratore per morte a seguito di evento catastrofe.

L'utilizzo da parte delle compagnie di specifiche forme tariffarie (determinate non solo in base all'esperienza di mortalità/invalidità generica della popolazione italiana, ma specificamente calibrate sull'andamento della sinistrosità del portafoglio della compagnia) comporta il monitoraggio ricorrente dell'andamento sia dell'intero portafoglio acquisito, sia di singole polizze ritenute sensibili in termini di esposizione sia complessiva che pro capite.

L'andamento tecnico riscontrato sul portafoglio conferma, in via tendenziale, quanto storicamente applicato in termini di personalizzazione della base statistica adottata rispetto a quella generica ISTAT.

Anche per questa famiglia di rischi risulta marginale il rischio di longevità, tipicamente connesso ai portafogli relativi a rendite vitalizie in erogazione, a causa della quasi totale assenza di questa tipologia di contratti nel portafoglio.

Questo rischio risulta invece presente nel portafoglio della compagnia, in chiave prospettica ed in misura non marginale, a fronte di contratti di rendita vitalizia differita distribuiti a Fondi Pensione o a singole Aziende che abbiano attivato al proprio interno una specifica previdenza complementare per i dipendenti.

Su questo versante il Gruppo attua, da tempo, una politica distributiva concentrata sulla realizzazione di forme tariffarie caratterizzate dalle più aggiornate basi statistiche e da un'attenta valutazione dei rendimenti finanziari garantiti, oggetto di costante monitoraggio sui mercati. Per quanto riguarda l'evoluzione complessiva del portafoglio, la stessa è connotata da una sostanziale tenuta delle polizze dedicate alle coperture di rischio morte/invalidità e da quelle degli accantonamenti aziendali in forza di legge (TFR) e di previdenza complementare (fondi pensione), grazie alla consulenza effettuata dalla nostra rete di vendita, con un incremento tendenziale connesso alla dinamica salariale.

Il portafoglio connesso, invece, alla gestione della liquidità delle aziende è realizzato mediante specifiche polizze di capitalizzazione finanziaria del premio versato dal contraente in regime di rendimento minimo garantito e consolidamento annuale delle prestazioni e mostra una forte accelerazione, peraltro in analogia con la tendenza del mercato.

Su questo versante particolare attenzione viene dedicata alla concentrazione degli impegni su singoli contraenti al fine di evitare impatti negativi sui conti aziendali in caso di riscatto anticipato, che tendenzialmente potrebbe avvenire in un contesto economico peraltro negativo per l'assicuratore.

Questo fenomeno viene circoscritto con una regolamentazione interna che comporta da un lato, una presenza di questa tipologia di contratti in misura non superiore ad una percentuale determinata degli investimenti delle gestioni separate cui i contratti stessi sono collegati e dall'altro, l'applicazione di penali per riscatto anticipato e congrui periodi di preavviso per l'esercizio del riscatto stesso.

Classificazione dei rischi dei prodotti Vita

Il portafoglio del Gruppo può essere classificato in tre macro gruppi omogenei per caratteristiche tecniche e per l'offerta del prodotto:

- i prodotti di rischio, la cui offerta consiste nei prodotti a protezione dell'individuo e della sua famiglia garantendo un certo tenore economico a fronte di eventi improvvisi;
- i prodotti di puro investimento per far fronte maggiormente a richieste di soluzioni per esigenze di tesoreria delle piccole e medie imprese in sostituzione delle opportunità alternative proposte dal mercato finanziario;
- i prodotti finalizzati al risparmio di medio-lungo periodo, anche in ottica previdenziale.

Per quanto riguarda i prodotti tradizionali, all'interno della prima categoria sono ricompresi tutti i contratti che hanno una componente di rischio caso morte importante, come le temporanee caso morte e le miste, mentre, nella seconda categoria, i contratti che hanno una forte componente finanziaria come le capitalizzazioni e nella terza categoria prevalentemente i contratti di rendita e capitale differito.

Oltre ai contratti di tipo tradizionale in portafoglio sono presenti contratti unit e index linked legati, i primi, a fondi interni e gli altri, a panieri di Oicr, indici azionari o borsistici.

Un contratto Vita è classificato come assicurativo se il rischio assicurativo è significativo, cioè se un evento assicurato può indurre l'assicuratore a pagare significative prestazioni aggizionali; inoltre, per "prestazioni aggizionali" si intendono

gli importi pagabili in caso di accadimento dell'evento che eccedono quelli che si pagherebbero nel caso in cui l'evento assicurato non si verificasse.

Un contratto dei Rami Vita è considerato assicurativo alternativamente se:

- le prestazioni superano, in via convenzionale e con una certa persistenza, il livello del 5% degli importi pagabili nel caso in cui l'evento non si verificasse;
- è una rendita in godimento;
- contiene un'opzione di conversione in rendita garantita.

Un contratto Vita non assicurativo è un contratto di investimento o finanziario.

La classificazione è stata effettuata a livello di tariffa; conseguentemente esistono prodotti sicuramente assicurativi (ad es. le temporanee caso morte), prodotti sicuramente finanziari (ad es. le capitalizzazioni) ed inoltre, residualmente, prodotti per cui, ai fini della classificazione, è necessario effettuare delle valutazioni a livello di singolo contratto.

Modello LAT

Per determinare il LAT (Liability Adequacy Test) al fine di valutare l'adeguatezza e la sufficienza delle riserve iscritte in bilancio Local Gaap si è adottato un modello che genera flussi prospettici, sviluppato su piattaforma MoSes per le Compagnie Fondiaria-SAI, Milano, Popolare Vita.

Lawrence Life non necessita di LAT per i contratti classificati assicurativi in quanto le riserve appostate per gli stessi contratti secondo gli standard regolamentari di vigilanza soddisfano i requisiti minimi di controllo.

Relativamente al portafoglio tradizionale, è stato suddiviso il portafoglio in esame in gruppi omogenei secondo le caratteristiche tecniche di prodotto, (contratti di capitalizzazione, di rischio e di risparmio e previdenza).

La tabella che segue rappresenta la quantificazione dell'elaborazione in termini di polizze.

Numero polizze (*) elaborate al 31/12/2010

Divisione	Capitalizzazione	Prod. di Rischio	Risparmio e prev.	Totale
Fondiaria-SAI S.p.A.	39.975	116.208	267.971	424.154
Milano Ass.ni S.p.A.	17.002	99.581	102.033	218.616
Popolare Vita	1.838	-	101.465	103.303
Totale	58.815	215.789	471.469	746.073

(*) per le collettive è stato considerato un record per ogni testa assicurata

Le tariffe modellate ai fini del calcolo del LAT hanno coperto la quasi interezza del portafoglio dei contratti tradizionali che rientrano nella disciplina dell'IFRS4 all'epoca della valutazione come si evince dalla tabella che segue.

Composizione del portafoglio tradizionale disaggregato per divisione al 31/12/2010

(€ migliaia)

Divisione	Riserva elaborata	Riserva totale	% elaborata
Fondiarria-SAI S.p.A.	7.306.714	7.726.120	94,6
Milano Ass.ni S.p.A.	3.189.857	3.459.113	92,2
Popolare Vita	4.353.384	4.412.299	98,7
Totale	14.849.955	15.597.532	95,2

I risultati ottenuti nel portafoglio considerato, secondo le metodologie di seguito descritte, sono stati in seguito proporzionalmente estesi all'intero portafoglio.

Per ogni polizza vengono generati annualmente dei flussi prospettici di prestazioni e controprestazioni che tengono conto delle ipotesi demografiche, di decadenza e di spese di secondo ordine al fine di poter valutare ad una cadenza temporale annuale, le grandezze economiche utili per il calcolo del fabbisogno, ipotizzando che venga liquidato a scadenza o alla fine del differimento il capitale corrispondente.

Ai fini dello sviluppo dei flussi dei premi, nel rispetto della specificità di ogni tariffa, vengono considerate solo le polizze che alla data di valutazione risultano paganti.

Lo sviluppo delle prestazioni e dei premi, ove previsto è effettuato secondo il rendimento minimo garantito e per l'attualizzazione dei flussi viene utilizzata una curva risk free di mercato alla data di riferimento.

Per i contratti con specifica provvista di attivi, il tasso di attualizzazione è desunto dal rendimento effettivo degli attivi posti a copertura delle riserve, tenuto conto del rischio di credito legato ai singoli titoli componenti il paniere. Il rischio di credito è valutato in base alle probabilità di default assegnate al rating attribuito da Standard & Poor.

Nelle stime degli importi liquidati a seguito di decadenza anticipata dei contratti, oltre alle ipotesi legate alla mortalità e alla probabilità di riscatto si sono considerate le penalità specifiche di ogni tariffa.

Per le tariffe a vita intera è stata utilizzata una durata contrattuale convenzionalmente posta pari a 20 anni.

Nella definizione delle ipotesi delle provvigioni future pagabili alla rete in funzione dei premi incassati si è fatto riferimento al caricamento corrispondente della tariffa che rispecchia gli accordi commerciali vigenti.

L'attualizzazione dei flussi prospettici sopra descritti ha consentito la determinazione degli impegni della Compagnia secondo basi "best estimate" al momento della valutazione. Tale importo viene definito nelle tabelle seguenti "Riserva LAT".

Per quel che riguarda le ipotesi si è fatto riferimento laddove possibile all'esperienza aziendale o al contesto del mercato assicurativo italiano oltreché agli scenari economici finanziari alla data di valutazione.

Portafoglio Tradizionale

L'applicazione del modello per la valutazione del LAT, ha fornito i risultati di seguito esposti confrontati con le riserve in bilancio considerando le riserve matematiche, le riserve per spese future, le riserve aggiuntive per garanzia di interesse, diminuite delle provvigioni da ammortizzare per i raggruppamenti sopra descritti.

Si segnala che le riserve tecniche al netto delle passività differite verso gli assicurati, queste ultime rappresentate secondo la tecnica contabile dello shadow accounting, risultano comunque eccedenti rispetto alle riserve valutate secondo il modello LAT.

Valutazione LAT al 31/12/2010

(€ migliaia)

Società		Capitalizz.	Prod. Di Risparmio e		Totale
			Rischio	prev.	
Fondiarria-SAI S.p.A.	Ris.LAT	2.048.727	706.621	3.996.505	6.751.853
	Tot. Da				
	Bilancio	2.295.370	831.405	4.688.108	7.814.883
	Ris.Bilanciata	2.277.270	821.244	4.627.606	7.726.120
	Ris.Aggiuntiva	7.013	5.849	34.856	47.718
	Ris.Spese	11.087	5.486	32.831	49.404
	DAC	-	1.174	7.185	8.359
Milano Ass.ni S.p.A.	Ris.LAT	581.796	569.146	1.841.911	2.992.853
	Tot. Da				
	Bilancio	647.002	670.506	2.187.962	3.505.470
	Ris.Bilanciata	642.274	660.741	2.156.097	3.459.112
	Ris.Aggiuntiva	85	8.002	26.111	34.198
	Ris.Spese	4.643	3.517	11.477	19.637
	DAC	-	1.754	5.723	7.477
Popolare Vita	Ris. LAT	181.992	-	4.000.267	4.182.259
	Tot. da				
	Bilancio	192.632	-	4.231.735	4.424.367
	Ris.Bilanciata	191.516	-	4.220.783	4.412.299
	Ris.				
	Aggiuntiva	443	-	9.161	9.604
	Ris. Spese	673	-	3.383	4.056
	DAC	-	-	1.591	1.591

Note:

- Rivalutazione delle prestazioni:

Secondo i minimi garantiti. Il tasso di rendimento minimo garantito rappresenta l'impegno contrattuale finanziario della compagnia, comprensivo di tasso tecnico.

- Inflazione:

è stato adottato un tasso di inflazione pari al 2,35% ipotesi che, in un'ottica di lungo periodo, si ritiene sufficientemente prudenziale. Viene utilizzato nell'ambito di valutazione per incrementare anno per anno le spese.

- Tasso di attualizzazione:

Curva EuroSwap alla data di valutazione

- Riscatti, Riduzioni, Rescissioni:

la frequenza di eliminazione oscilla in un range compreso tra 0,00% e 33,03% per il portafoglio tradizionale e tra 0,00% e 44,02% per il portafoglio Unit e Index.

- Mortalità:

le valutazioni attuali sono state elaborate adottando le probabilità di sopravvivenza ottenute scontando del 30% quelle derivanti dalle tavole SIM/F oscillano in un range tra 22 €/anno e 50 €/anno. Le spese annue attribuibili alla gestione dei contratti fanno riferimento al personale e ai servizi attribuiti alla gestione del portafoglio esistente.

- Spese di gestione:

Polizze Index e Unit-Linked

La valutazione riguarda Unit e Index classificate come “assicurative” (IFRS4), per le quali è necessario verificare l’adeguatezza delle riserve di bilancio in relazione ai rischi assunti ed alle spese future.

Valutazione LAT - Index e Unit assicurative al 31/12/2010

(€ migliaia)

Divisione		Unit - Linked	Index - Linked	Totale
Fondiaria-SAI S.p.A.	Ris.LAT	23.278	145.902	169.180
	Tot. Da			
	Bilancio	24.709	147.205	171.914
	Ris.Classe D	23.868	145.274	169.142
	Ris.Aggiuntiva	589	168	757
	Ris.Spese	253	1.764	2.017
	DAC	-	-	-
Milano Ass.ni S.p.A.	Ris.LAT	-	183.423	183.423
	Tot. Da			
	Bilancio	-	184.250	184.250
	Ris.Classe D	-	182.348	182.348
	Ris.Aggiuntiva	-	-	-
	Ris.Spese	-	1.902	1.902
	DAC	-	-	-
Popolare Vita	Ris. LAT	129.507	3.218.528	3.348.035
	Tot. da			
	Bilancio	131.603	3.223.162	3.354.765
	Ris.Classe D	131.678	3.205.028	3.336.706
	Ris.Aggiuntiva	149	4.800	4.949
	Ris.Spese	-	13.335	13.335
	DAC	224	-	224

Note:

- **Rivalutazione delle prestazioni:** Secondo i minimi garantiti. Il tasso di rendimento minimo garantito rappresenta l'impegno contrattuale finanziario della compagnia, comprensivo di tasso tecnico.
- **Inflazione:** è stato adottato un tasso di inflazione pari al 2,35% ipotesi che, in un'ottica di lungo periodo, si ritiene sufficientemente prudente. Viene utilizzato nell'ambito di valutazione per incrementare anno per anno le spese.
- **Tasso di attualizzazione:** Curva EuroSwap alla data di valutazione
- **Riscatti, Riduzioni, Rescissioni:** la frequenza di eliminazione oscilla in un range compreso tra 0,00%
- **Mortalità:** le valutazioni attuali sono state elaborate adottando le probabilità di sopravvivenza ottenute scontando del 30% quelle derivanti dalle tavole SIM/F 2002.
- **Spese di gestione:** oscillano in un range tra 22 €/anno e 50 €/anno. Le spese annue attribuibili alla gestione dei contratti fanno riferimento al personale e ai servizi attribuiti alla gestione del portafoglio esistente.

Riserve a garanzia di rendimento

Con riferimento agli impegni assunti nei confronti degli assicurati, la disaggregazione delle riserve Vita per le compagnie del Gruppo, di seguito evidenziata, mostra che oltre il 60% (61,7%) pari a € mil. 12.037 sono relative a polizze con garanzia di rendimento

tra l'1% e il 3%, mentre il 16,5% (pari a € mil. 3.226,9) sono relative a polizze con garanzia di rendimento tra il 3% e il 5%.

In confronto sono modeste le riserve destinate a contratti privi di garanzia (€ mil. 152,1) mentre, rispetto allo scorso esercizio, sono diminuite sia le riserve destinate a contratti con garanzia di tasso di interesse a scadenza passate da € mil. 3.931,2 del 2009 a € mil. 3.547,9 del 2010, sia le riserve destinate a contratti con garanzie legate ad attivi specifici, passate da € mil. 744,3 del 2009 a € mil. 531,0 del 2010.

Riserve assicurative del segmento Vita: garanzia di rendimento (*)

<i>(€ milioni)</i>	2010	2009
Riserve con garanzia di tasso di interesse annuo	15.269,8	12.449,5
0% - 1%	5,9	8,3
da 1% a 3%	12.037,0	8.859,2
da 3% a 5%	3.226,9	3.582,0
Riserve senza garanzia di tasso d'interesse	152,1	177,8
Riserve legate ad attivi specifici	531,0	744,3
Riserve con garanzia di tasso di interesse a scadenza	3.547,9	3.931,2
Totale	19.500,8	17.302,8

() Il totale include l'ammontare diretto lordo delle riserve matematiche e delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati. Società considerate: Fondiaria-SAI, Milano Assicurazioni, Popolare vita.*

Informativa sui rischi operativi

Il framework di Operational Risk Management

Il Gruppo Fondiaria SAI, sulla spinta di esigenze normative e strategiche, ha elaborato un framework – attualmente in fase di implementazione - di identificazione, misurazione, monitoraggio e gestione del Rischio Operativo, dove con questo termine si intende “il rischio di perdite derivanti da inefficienze di persone, processi e sistemi, inclusi quelli utilizzati per la vendita a distanza, o da eventi esterni, quali la frode o l'attività dei fornitori di servizi (rischio di outsourcing)” (Regolamento n. 20 ISVAP art. 18 par.2 lettera f). Sulla base del framework di Operational Risk Management vengono considerate anche le relazioni ed i reciproci impatti tra Rischi Operativi e gli altri rischi indicati nella Mappa, tra cui il Rischio Compliance e Reputazionale, con l'obiettivo di cogliere gli effetti diretti ed indiretti di eventi legati al Rischio Operativo. In particolare, gli schemi di analisi adottati sono volti a cogliere secondo una logica causale i fattori di rischio, gli eventi e gli effetti (monetari e non monetari) nonché gli impatti che tali effetti possono avere sulla solvibilità del Gruppo e sul raggiungimento degli obiettivi fissati.

Nell'ambito della struttura di governance del Gruppo, l'attività di Operational Risk Management (ORM) è affidata all'unità Risk Management Operativo, IT e Privacy all'interno della Direzione Risk Management della Capogruppo Fondiaria-SAI. Gli obiettivi assegnati a tale unità, nell'ambito del sistema di controllo interno, sono volti ad assicurare la salvaguardia del patrimonio del Gruppo, l'adeguato controllo dei rischi e il miglioramento dell'efficienza e dell'efficacia dei processi aziendali.

Nello svolgimento delle sue attività, la funzione Risk Management sulla base del modello organizzativo di Gruppo, si avvale della collaborazione dei Referenti Rischi e Controlli (RRC), unità di staff gerarchicamente dipendenti dal Process owner e funzionalmente dipendenti dalla funzione di Risk Management, dotate di competenze relative alle aree di attività di pertinenza e di una formazione di base sulla gestione dei rischi.

La funzione Risk Management, si interfaccia inoltre con gli altri organi di controllo in un rapporto di reciproco supporto consulenziale, informativo e di collaborazione nei progetti nei quali di volta in volta le diverse strutture sono chiamate a partecipare. In particolare, i principali interlocutori con cui mantiene un collegamento funzionale sono:

- Il Dirigente Preposto ai sensi della Legge 262/2005;
- Il Comitato compliance e coordinamento funzioni di governante;
- La Funzione Compliance;
- La funzione Audit.

Per quanto riguarda la classificazione del Rischio Operativo, il modello adottato è quello degli event-type elaborato in ambito bancario (Basilea II) e al quale fa riferimento l'attuale orientamento del CEIOPS in ottica di Solvency II. Tale classificazione, strutturata su tre livelli, è stata modificata al secondo e al terzo per adattarla alle specificità dei criteri e delle modalità di analisi interne, qui di seguito si riporta il primo livello della classificazione.

Tab. 13 – Classificazione del rischio operativo

1	Frode interna
2	Frode esterna
3	Rapporto di impiego e sicurezza sul lavoro
4	Clienti, prodotti e prassi di business
5	Danni a beni materiali
6	Interruzione/riduzione dell'operatività
7	Esecuzione, consegna e gestione dei processi

Attività svolta e obiettivi per il 2010

Nel corso dell'esercizio è proseguita l'attività di risk self assessment (RSA) dei processi di business con l'analisi dei rischi operativi dell'Area Vita con particolare riferimento ai processi di emissione, gestione e liquidazione. L'analisi è stata condotta con una metodologia quali-quantitativa basata su questionari che ha portato all'individuazione dei rischi più significativi in termini di impatti economici. I questionari sono stati costruiti facendo riferimento ai rischi individuati a seguito di una analisi del processo svolta con la collaborazione dell'Audit, con il supporto dei referenti di processo e sulla base delle precedenti verifiche effettuate. In linea con gli obiettivi di collaborazione e coordinamento con le altre funzioni di governance quanto emerso dalle analisi è stato condiviso con le strutture competenti per gli aspetti di compliance normativa e di rispetto di quanto previsto dalla legge 262. Alla luce delle evidenze emerse, in collaborazione con il process owner e i referenti di processo sono stati predisposti i relativi action plan.

In linea con il “Progetto di convergenza a Solvency II” sono continuate le attività progettuali relative alla creazione e sviluppo del Sistema di gestione dei rischi operativi, in particolare, i principali obiettivi raggiunti sono stati:

- la definizione e approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della policy sui rischi operativi;
- la formalizzazione della metodologia di assessment dei rischi operativi;
- la creazione e l’attivazione della rete di referenti rischi e controlli (RRC) all’interno delle aree aziendali.

Sempre nel 2010, nell’ambito dell’attività progettuale relativa a Solvency II è stato avviato il cantiere relativo alla Business Continuity e Crisis management per il quale sono stati individuati i seguenti obiettivi:

- definizione di una Business continuity Policy di “alto livello”;
- creazione di un Business continuity Plan Gruppo (BCP) individuazione delle Strutture Organizzative e Processi di presidio (Business Continuity Management - BCM).

Altri Rischi

Rischi di società partecipate bancarie e finanziarie

A seguito dell’entrata in vigore del 7° aggiornamento della Circolare Banca d’Italia n. 216 e sulla base delle indicazioni fornite dalla Controllante, approvate dal Consiglio di Amministrazione, BancaSai e Finitalia hanno adottato quale metodo di calcolo dei nuovi requisiti patrimoniali, la modalità semplificata. La nuova metodologia trova applicazione nel “primo pilastro” relativo ai rischi di credito, controparte, di mercato, di cambio e operativi.

Come previsto nella summenzionata normativa l’applicazione degli altri due pilastri “Processo di Controllo Prudenziale” (ICAAP ossia Internal Capital Adequacy Assessment Process), e “Informativa al Pubblico” nell’ambito dei Gruppi Bancari fanno capo all’impresa al vertice del Gruppo. Le funzioni aziendali preposte all’analisi, alla gestione ed al monitoraggio dei rischi, in special modo quello relativo al rischio di credito, utilizzano strumenti strettamente integrati nei processi decisionali, che permettono anche di ottenere informazioni andamentali periodiche (reportistica e indicatori).

Per il dettaglio dei rischi sopraindicati, in ottemperanza alle disposizioni dell’art. 2428 del Codice Civile, si rimanda a quanto segue.

BancaSai

Elemento sul quale la Banca ha mantenuto un elevato profilo di attenzione è stato “il frazionamento del rischio” che continua ad essere uno dei requisiti fondamentali del portafoglio impieghi, con riferimento sia alla distribuzione per attività economica sia alla concentrazione per singolo cliente: si è, al riguardo, evidenziata la necessità dell’adozione di un criterio particolarmente selettivo, ed adeguato alla realtà della Banca, nel definire l’entità degli affidamenti messi a disposizione della clientela.

A parte la linea di credito concessa alla controllata Finitalia che rappresenta circa il 5% del totale del portafoglio, la distribuzione degli affidamenti vede impieghi erogati verso le Famiglie/Privati per oltre il 41%, verso banche e servizi finanziari per il 12%, verso il commercio ed altri servizi per il 29% e verso altre controparti con percentuali ridotte.

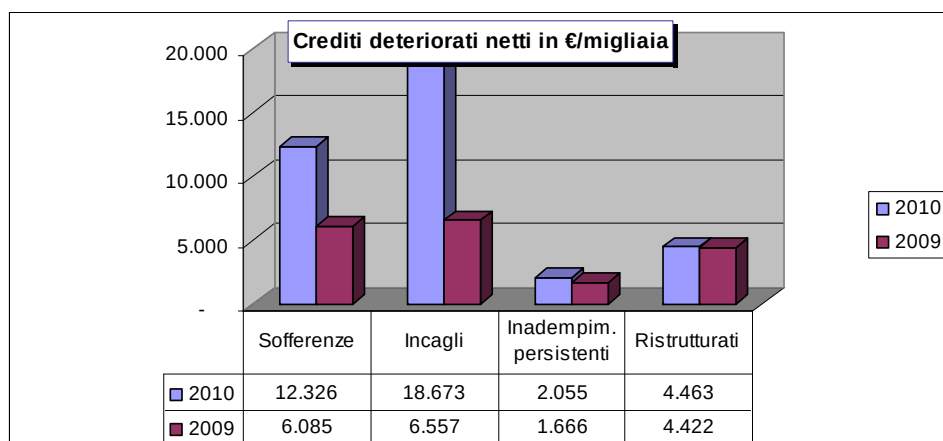
In considerazione della realtà operativa, il rischio di credito rappresenta la principale componente di rischio cui la Banca è attualmente esposta. Si è al riguardo ritenuto di evitare, perlomeno in linea di principio, interventi di natura esclusivamente finanziaria, e di limitare la partecipazione ad operazioni di finanziamento in pool a casi ben definiti. Si è valutato di favorire per contro interventi di natura commerciale, per le caratteristiche intrinseche di queste forme tecniche, legate alla loro capacità di fidelizzare maggiormente la clientela, alle interessanti marginalità generate con il loro utilizzo, e alla loro attitudine ad essere impiegate come indicatore dello stato di salute delle nostre controparti, attraverso la verifica dei ritorni sul portafoglio. Le linee autoliquidabili sono complessivamente cresciute di oltre il 42% nel corso dell'anno.

A causa del peggioramento congiunturale, per tutto il 2010 si è verificato un aumento della massa complessiva dei crediti problematici, nonostante il rafforzamento delle attività di monitoraggio dei crediti, circostanza che ha portato ad una drastica riduzione del portafoglio crediti current, dal 97% al 92,5%.

La percentuale dei crediti deteriorati netti sugli impieghi aumenta dal 3% al 4,9%; le singole posizioni risultano tutte adeguatamente gestite e prudenzialmente svalutate (il grado di copertura dei crediti deteriorati cresce dal 30% al 36,7%).

L'attività di costante monitoraggio delle pratiche in portafoglio, nonché l'esame preventivo della solvibilità dei debitori è proseguita anche nel corso dell'esercizio. Da questo punto di vista ha assunto rilevanza l'attività di revisione annuale degli affidamenti, che ha riguardato un numero sempre maggiore di controparti conseguenza del maggior numero di soggetti affidati rispetto al 2009 e della riduzione della soglia di affidamento minimo al di sotto della quale effettuare la revisione dei fidi.

L'ulteriore crescita dei crediti deteriorati netti registrata nel 2010 rispetto all'esercizio precedente, costituiti da sofferenze, incagli ed esposizioni scadute, ovvero inadempimenti persistenti relativi a sconfini continuativi, evidenziata dalla tabella che segue, risente delle conseguenze della fase recessiva dell'economia, ed in particolare con il diffuso peggioramento del profilo di rischio delle Piccole Medie Imprese e delle famiglie, segmenti in cui BancaSai è particolarmente presente.



In materia di politiche di assunzione dei rischi, uno dei principi ispiratori nella gestione e formulazione delle scelte strategiche di BancaSai continua ad essere rappresentato dal presidio del territorio ove l'Istituto è presente con la rete delle filiali e, in minor misura,

per il tramite della rete dei promotori e degli Agenti assicurativi del Gruppo Fondiaria Sai.

In conseguenza di tale principio, il portafoglio crediti di BancaSai risulta maggiormente concentrato nel Nord Ovest e nel Centro Italia mentre senz'altro inferiore e principalmente riconducibile ai mutui ipotecari, risulta essere l'apporto delle altre aree geografiche.

La Banca si avvale degli output prodotti all'applicativo Credit Rating System per la determinazione di rating interni da assegnare alla clientela. L'analisi delle matrici di migrazione ha evidenziato rispetto a inizio anno upgrading per il 26% del portafoglio, downgrading per il 27% del portafoglio, mentre sono rimasti invariati o senza rating per la parte rimanente.

Nella tabella seguente si riporta l'incidenza di ogni classe di rating rispetto al totale.

Distribuzione del Portafoglio Crediti per Classe di Rating e Segmento (Valori %)								
Rating Cliente	Senza Seg	Ist. Ban.,						Totale
		Impr. Corp.	Interm. Fin.	AS.	PMI	Priv. Cons.	Small. Bus.	
Senza Rating	0,64	-	-	-	-	-	-	0,64
AAA	-	1,13	-	-	-	-	0,01	1,14
AA	-	5,02	0,56	0,08	1,40	0,77	0,56	8,39
A	-	2,63	1,02	-	0,87	3,40	1,15	9,07
BBB	-	2,13	1,10	-	1,05	8,09	0,47	12,84
BB	-	3,23	0,01	0,80	0,68	15,10	1,18	21,00
B	-	4,32	3,43	-	0,52	11,46	0,55	20,28
CCC	-	5,02	-	0,01	2,88	0,71	0,12	8,73
CC	-	1,90	-	-	2,54	0,66	1,14	6,24
C+	-	-	-	-	0,02	0,02	0,01	0,05
C	-	1,03	1,57	-	0,20	0,25	0,13	3,18
D	-	1,33	-	-	0,69	1,05	0,43	3,49
Tot. Parziale	0,64	27,74	7,69	0,89	10,84	41,50	5,75	95,06
Finitalia	-	-	4,94	-	-	-	-	4,94
Tot. Generale	0,64	27,74	12,63	0,89	10,84	41,50	5,75	100,00

Finitalia

La struttura organizzativa è basata su logiche di separazione tra la funzione di erogazione e quelle di controllo e gestione del credito, assicurando un adeguato presidio.

Il Consiglio di Amministrazione detiene le attribuzioni e i poteri per determinare gli indirizzi sulla gestione generale degli affari della società. In materia di controlli interni spetta al Consiglio di Amministrazione l'approvazione degli orientamenti strategici e delle politiche di gestione del rischio, nonché la struttura organizzativa della società.

Tali orientamenti sono contenuti principalmente nei documenti "Regolamento Aziendale" e "Assunzione e Gestione del Rischio".

L'assunzione del rischio di credito è affidata all'Area Credito. Le attività di gestione e recupero crediti sono state affidate all'Area Recupero Crediti, che riporta alla Direzione Amministrativa. Infine l'attività di controllo del rischio di credito è assegnata alla Funzione Controllo Rischi di Credito che informa la Direzione Risk Management, la quale relaziona sull'andamento il Comitato Rischi del Gruppo Bancario attraverso un sistema di reportistica interno e vigila sul rispetto dei requisiti di patrimonializzazione provvedendo alla quantificazione delle attività ponderate (Risk Weighted Asset) a fronte del rischio di credito e controparte del portafoglio bancario secondo le regole definite dal "Basilea II".

L'erogazione del credito avviene profilando il nominativo richiedente in funzione della sua capacità di credito e della sua capacità di generare flussi finanziari nel tempo adeguati a consentire il rimborso alle scadenze prestabilite.

Finitalia ha realizzato un sistema di istruttoria e valutazione del credito che consente di tenere in debita considerazione le informazioni acquisite da banche dati interne ed esterne, sfruttando la conoscenza della clientela sia per quanto concerne gli aspetti bancari/finanziari che assicurativi, ottenendo il profilo del cliente realizzato sulla base di tutti i rapporti in corso con il Gruppo Fondiaria SAI.

Le richieste di credito vengono processate e analizzate attraverso procedure semiautomatiche dal personale preposto sulla base dei livelli di delega attribuiti, integrati nel sistema gestionale operante su AS400.

Durante il processo di erogazione del credito, Finitalia acquisisce garanzie reali e/o personali finalizzate a mitigare il rischio. Tutti i finanziamenti erogati, ad esclusione di quelli relativi alle P.M.I., sono assistiti da coperture assicurative caso morte/invalidità/malattia del cliente, completamente gratuite per la clientela.

Per tutta la clientela "assicurativa" finanziata, si richiede, all'atto della richiesta di credito, la sottoscrizione di specifico vincolo assicurativo a favore di Finitalia di tutti i contratti assicurativi in essere quale garanzia in caso d'insolvenza.

Per la clientela canalizzata dalle filiali di BancaSai, in caso di mancato regolare rimborso, è prevista altresì la possibilità di ottenere su semplice richiesta le somme o le disponibilità presenti, a qualsiasi titolo, intestate al cliente presso BancaSai.

Per la clientela della linea di prodotto Aziende convenzionate, dove il rimborso delle rate avviene principalmente tramite addebito diretto sulla busta paga, viene di norma vincolato il TFR disponibile in Azienda o gli importi presenti sul Fondo Pensione del Cliente, in caso di cessazione del rapporto di lavoro.

L'attività di analisi e classificazione delle attività deteriorate, nonché la verifica dell'impairment test, fa capo direttamente alla Direzione Amministrativa. I criteri di analisi per l'impairment test prevedono di segmentare il portafoglio per categorie omogenee di prodotto e per diverse classi di rischio a cui vengono applicate le percentuali medie statistiche di perdita, rilevate analizzando le relative serie storiche.

Finitalia ha adottato, ai fini del calcolo dei requisiti patrimoniali necessari per il rischio di credito, la modalità di calcolo standardizzata semplificata, in coerenza con le indicazioni di Gruppo Bancario. Al fine di permettere un corretto monitoraggio dell'andamento dei rischi del Gruppo Bancario BancaSai, Finitalia fornisce alla Capogruppo con cadenza mensile specifiche estrazioni di dati finalizzate a definire un quadro complessivo dell'andamento del rischio di credito a livello consolidato.

La gestione e il recupero delle attività deteriorate avvengono tramite attività standardizzate e attraverso automatismi presenti sul sistema gestionale, il quale permette di classificare i vari crediti per fascia di scaduto. L'intero processo è affidato all'Area Recupero Crediti, con l'intervento dell'Area Assicurazioni per l'escussione delle eventuali garanzie assicurative presenti.

Le varie fasi di recupero crediti sono proporzionate in base alla gravità dell'arretrato e della tipologia di credito (carta di credito o prestito personale), partendo da solleciti epistolari e/o telefonici per le insolvenze lievi, arrivando alle esazioni domiciliari o agli interventi dei legali per le insolvenze persistenti.

L'eventuale stralcio della posizione, qualora ve ne siano i presupposti, avviene solamente dopo l'analisi delle risultanze di tutto l'iter di recupero, delle eventuali relazioni di iniziative giudiziali, nonché attraverso l'acquisizione di informazioni aggiuntive. Lo stralcio delle posizioni è un'attività svolta con frequenza mensile.

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

Cessione del 100% di Banca Gesfid SA

In data 16 settembre 2010 la Capogruppo ha perfezionato la vendita del 100% del capitale sociale di Banca Gesfid SA a PKB Privatbank SA.

Le attività e passività di Banca Gesfid SA al 30 giugno 2010 sono di seguito indicate:

(importi espressi in € migl.)

Attività (Settore Altro)	
Attività immateriali	1.837
Attività materiali	11.980
Investimenti	207.159
Crediti diversi	4.138
Altri elementi dell'attivo	1.444
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	25.983
Totale	252.541
Passività (Settore Altro)	
Accantonamenti	2.830
Passività Finanziarie	166.015
Debiti	5.169
Altri elementi del passivo	4.261
Totale	178.275
Patrimonio netto contabile	74.266
Prezzo di cessione	93.408

Il prezzo di cessione è stato corrisposto per contanti: pertanto il flusso di cassa netto derivante dalla cessione si riassume come segue:

(€ migliaia)

Incasso per contanti (prezzo di cessione)	93.408
Cassa e banca ceduti	(25.983)
Flusso di cassa netto in entrata	67.425

La plusvalenza realizzata a livello consolidato è ammontata a € mil. 8.

L'apporto del Conto Economico 2010 di Banca Gesfid SA è stato il seguente:

(€ migliaia)

RICAVI	
Commissioni attive	18.553
Proventi e oneri da strumenti finanziari a fair value rilevato a Conto Economico	2.771
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.041
Altri ricavi	136
Totale	22.501
COSTI	
Commissioni passive	3.984
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	5
Spese di gestione	13.558
Altri costi	2.334
Totale	19.881
IMPOSTE	690
RISULTATO	1.930

Cessione del 100% di crivelli S.r.l.

In data 29 novembre 2010 la controllata Immobiliare Fondiaria-SAI ha perfezionato la vendita del 100% del capitale sociale di Crivelli S.r.l.

Le attività e passività di Crivelli S.r.l. al 30 settembre 2010 sono di seguito indicate:

(€ migliaia)

Attività (Settore Immobiliare)	
Attività immateriali	232
Attività materiali	47.051
Investimenti	62
Crediti diversi	4.335
Altri elementi dell'attivo	15
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	3.365
Totale	55.060
Passività (Settore Immobiliare)	
Passività Finanziarie	42.848
Debiti	8.991
Totale	51.839
Patrimonio netto contabile	3.221
Prezzo di cessione	27.500

Il prezzo di cessione è stato corrisposto per contanti: pertanto il flusso di cassa netto derivante dalla cessione si riassume come segue:

(€ migliaia)

Incasso per contanti	27.500
Cassa e banca ceduti	(3.365)
Flusso di cassa netto in entrata	24.135

L'apporto del Conto Economico 2010 di Crivelli S.r.l. è stato il seguente:

(€ migliaia)

RICAVI	
Altri ricavi	16.031
Totale	16.031
COSTI	
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	536
Altri costi	18.061
Totale	18.597
IMPOSTE	8
RISULTATO	(2.574)

Vendita, da parte di Milano Assicurazioni, della partecipazione detenuta nella società Bipiemme Vita (settore Vita)

Ottenute tutte le autorizzazioni di legge, in data 17 giugno 2010 Milano Assicurazioni ha trasferito a favore di Banca Popolare di Milano l'intera partecipazione detenuta in Bipiemme Vita S.p.A., pari al 51% del capitale sociale, al prezzo a suo tempo pattuito di € mil. 122,1, dedotto – come da accordi – il dividendo incassato nel frattempo da Milano Assicurazioni, pari ad € mil. 8,67. La cessione ha avuto un impatto modesto sul conto economico dell'esercizio: l'onere di € mil. 0,7 è stato rilevato, ai sensi di quanto prescrive l'IFRS 5, nella specifica voce del conto economico destinata ad accogliere gli Utili/Perdite delle attività operative cessate.

L'intesa, a suo tempo sottoscritta prevede, inoltre, un earn out - legato al raggiungimento di determinate soglie - a favore di Milano Assicurazioni nel caso in cui Banca Popolare di Milano ceda a terzi la maggioranza di Bipiemme Vita S.p.A. nei successivi 12 mesi, nonché il mantenimento da parte di BPM degli attuali servizi di gestione finanziaria a favore del Gruppo Fondiaria SAI.

Allo stato attuale e sulla base alle informazioni ad oggi disponibili non si ritiene stimabile l'effetto della suddetta clausola di earn-out.

PARTE G – Informazioni relative ad operazioni con parti correlate

L'esposizione nel bilancio consolidato 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 consolidato, in conformità a quanto previsto dai principi di consolidamento e non sono pertanto evidenziate in queste note.

A partire dal presente esercizio si fornisce un'analisi più dettagliata relativamente ai rapporti con le altre parti correlate, in modo tale da rilevare sia l'entità dei flussi finanziari in entrata ed in uscita, sia la natura dell'attività sottostante i rapporti.

Per comodità di confronto si è provveduto inoltre a riesporre con le stesse modalità i dati dell'esercizio precedente.

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

Saldi di bilancio

(importi espressi in € migl.)

	31/12/2010		31/12/2009	
	Attività	Passività	Attività	Passività
Società Collegate	128.210	12.646	107.072	2.779
Società Consociate	7	8	7	8
Altre parti correlate	324.606	37.129	250.103	34.343
Totale	452.823	49.783	357.182	37.130

(importi espressi in € migl.)

	31/12/2010		31/12/2009	
	Attività	Passività	Attività	Passività
Attività immobiliare	333.007	41.087	256.607	28.777
Attività assicurativa	-	109	-	2.699
Attività finanziaria	118.162	2.465	100.451	- 408
Servizi prestati	1.372	-	100	17
Servizi ricevuti	282	2.407	24	1.912
Emolumenti a cariche sociali	-	3.705	-	4.133
Retribuzioni a dir con resp.				
Strategiche	-	10	-	-
Totale	452.823	49.783	357.182	37.130

(importi espressi in € migl.)

	31/12/2010		31/12/2009	
	Proventi	Oneri	Proventi	Oneri
Società Collegate	31.065	31.144	15.989	13.401
Società Consociate	-	-	5	-
Altre parti correlate	85.203	122.185	16.461	133.578
Totale	116.268	153.329	32.455	146.979

(importi espressi in € migl.)

	31/12/2010		31/12/2009	
	Proventi	Oneri	Proventi	Oneri
Attività immobiliare	85.786	93.718	16.028	90.206
Attività assicurativa	29.213	20.382	13.138	12.045
Attività finanziaria	127 -	2.205	2.621 -	2.273
Servizi prestati	1.109	-	663	-
Servizi ricevuti	-	15.344	-	15.715
Emolumenti a cariche sociali	33	20.542	5	28.066
Retribuzioni a dir con resp.				
Strategiche	-	5.548	-	3.220
Totale	116.268	153.329	32.455	146.979

(importi espressi in € migl.)

	31/12/2010		31/12/2009	
	Flussi in entrata	Flussi in entrata	Flussi in entrata	Flussi in entrata
Società Collegate	26.810	36.477	20.098	18.458
Società Consociate	-	-	-	-
Altre parti correlate	32.928	146.277	32.824	280.610
Totale	59.738	182.754	52.922	299.068

(importi espressi in € migl.)

	31/12/2010		31/12/2009	
	Flussi in entrata	Flussi in uscita	Flussi in entrata	Flussi in uscita
Attività immobiliare	27.684	113.219	21.113	221.867
Attività assicurativa	28.138	18.615	13.138	12.876
Attività finanziaria	2.853	9.470	18.268	23.425
Servizi prestati	1.063	-	384	-
Servizi ricevuti	-	20.625	19	15.642
Emolumenti a cariche sociali	-	15.277	-	22.038
Retribuzioni a dir con resp.				
Strategiche	-	5.548	-	3.220
Totale	59.738	182.754	52.922	299.068

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 nell'esercizio per eventuali perdite su crediti sugli importi a credito verso entità correlate.

Con riferimento ai principali rapporti intercorsi si segnala quanto segue relativamente ai rapporti di natura patrimoniale:

I principali rapporti che hanno originato attività di natura finanziaria verso società Collegate e Joint Venture sono di natura finanziaria e si riferiscono a:

- € mil. 54 nei confronti della collegata Garibaldi S.c.a. ed € mil. 14 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, rispettivamente, di Borsetto S.r.l. (€ mil. 8,1), Sviluppo Centro Est S.r.l. (€ mil. 7,5), Metropolis S.p.A. (€ mil. 4,0); Penta Domus S.r.l. (€ mil. 1,1).
- € mil. 6,3 si riferiscono a finanziamenti vantati da Immobiliare Fondiaria-SAI S.p.A. nei confronti della collegata Progetto Alfiere S.p.A.

Con riferimento ai rapporti che hanno originato attività di natura immobiliare verso Società Collegate segnaliamo che € mil. 12,2 sono rappresentati da crediti vantati dalla controllata Immobiliare Lombarda S.p.A. verso CityLife S.r.l. a fronte delle opere e dei servizi forniti in riferimento all'iniziativa nell'area ex Fiera di Milano.

I principali rapporti che hanno originato attività di natura immobiliare verso Altre Parti Correlate si riferiscono principalmente a:

- € mil. 102,5 di acconti complessivamente corrisposti nell'esercizio in corso ed in quelli 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. Ricordiamo che tale operazione, posta in essere nel 2003, prevedeva la cessione alla società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero s.r.l. dell'area edificabile e l'acquisto dalla stessa acquirente del complesso immobiliare che è in corso di realizzazione sull'area in questione, al prezzo di € mil. 110, tenuto conto dell'atto integrativo stipulato nel corso del 2009. Per tale operazione non ci sono stati pagamenti nell'esercizio in corso;
- € mil. 88,7 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. 88,7 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; € mil. 2,6 verso I.C.E.IN. S.p.A. ed € mil. 1 verso IM.CO. S.p.A. per opere edilizie;
- € mil. 52 nei confronti di IM.CO. S.p.A. da parte di Milano Assicurazioni S.p.A. quali acconti pagati nell'esercizio corrente per € mil. 11 e nei precedenti per € mil. 41 in relazione all'operazione immobiliare relativa al terreno sito in Milano, Via Confalonieri- Via de Castilia (Lunetta dell'Isola). Il progetto ha comportato la cessione, nell'esercizio 2005, alla società "IM.CO S.p.A." del citato terreno e prevede l'acquisto dalla stessa "IM.CO S.p.A.", al prezzo di € mil. 93,7, di un immobile adibito ad uso terziario in corso di costruzione sul terreno ceduto;
- € mil. 23 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 che è in fase di realizzazione nel comune di S. Pancrazio Parmense (Parma). Nell'esercizio in corso sono stati effettuati pagamenti per € mil. 5;

- € mil. 0,9 nei confronti di IM.CO. S.p.A. da parte di Milano Assicurazioni S.p.A. per lavori eseguiti sull'immobile di Via Lancetti in Milano.
- € mil. 0,4 nei confronti di IM.CO S.p.A. da parte di Fondiaria-SAI S.p.A. a fronte del sostenimento di spese incrementative su fabbricati di proprietà;
- € mil. 8 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);
- € mil. 5,7 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 di I.C.E.IN. S.p.A. unitamente a € mil. 2,2 per attività di progettazione sostenute con MI.PR.AV. S.r.l.;
- € mil. 1 si riferiscono ai rapporti intrattenuti da Fondiaria-SAI S.p.A con la società I.C.E.IN. S.p.A. per lavori di ristrutturazione presso l'immobile sito in Milano, Viale Monza;
- € mil. 0,7 vantati da Tikal R.E. Fund nei confronti di I.C.E.IN. S.p.A. si riferiscono ad interventi su impianti tecnologici sull'immobile sito in Milano, Via Tucidide, per far fronte ad adeguamenti normativi.

Per quanto riguarda i rapporti che hanno originato attività di natura finanziaria verso Altre Parti Correlate si segnalano € mil. 19,5 a fronte dell'erogazione di affidamenti e rapporti di conto corrente intrattenuti presso la controllata BancaSAI. Di questi € mil. 10,8 ed € mil. 8,7 sono vantati rispettivamente verso Sinergia Holding S.p.A. e IM.CO. S.p.A. mentre il residuo di € mil. 3 è relativo a crediti vantati verso persone fisiche.

Le passività verso la Controllante sono di natura finanziaria e si riferiscono al rapporto di conto corrente intrattenuto presso la controllata BancaSAI per € mil. 18,5.

Le passività di natura immobiliare verso Società Collegate riguardano i rapporti tra la controllata Immobiliare Lombarda S.p.A. e la sua collegata Tre Torri Contractor S.c.a.r.l. per € mil. 12, a fronte delle opere e servizi ricevuti in riferimento all'iniziativa nell'area ex Fiera di Milano.

Le passività di natura immobiliare verso Altre Parti Correlate si riferiscono rispettivamente a:

- debiti di fornitura commerciali della controllata Marina di Loano S.r.l. nei confronti di Marcora Costruzioni S.p.A. per € mil. 20,8 in relazione alle opere di costruzione del porto turistico di Loano;
- a ciò si aggiunge il debito di Milano Assicurazioni S.p.A. nei confronti di IM.CO. per € mil. 6 a fronte di fatture da ricevere in relazione al progetto immobiliare già citato 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.

Le passività di natura finanziaria verso Altre Parti Correlate invece si riferiscono ai rapporti di conto corrente intrattenuti dalle altre parti correlate, sia persone fisiche sia giuridiche, presso BancaSai per € mil. 2,5.

Le passività per servizi ricevuti dalle Altre Parti Correlate ammontano a € mil. 1,4 a

fronte di debiti commerciali per fatture da ricevere.

Sono infine evidenziati i debiti relativi all'accertamento di emolumenti per cariche sociali di competenza di Amministratori, Sindaci con erogazione differita nel 2011, relativamente alla Capogruppo per € mil. 2,7 e alle controllate per € mil. 1.

Con riferimento ai rapporti intercorsi che hanno originato effetti economici rileviamo di seguito le principali operazioni.

I proventi di natura immobiliare verso Società Collegate e Joint Venture sono relativi principalmente ai ricavi da costruzioni per € mil. 30 vantati da Immobiliare Lombarda nei confronti della collegata Citylife per l'iniziativa nell'area ex Fiera di Milano.

La voce proventi di natura immobiliare verso le Altre Parti Correlate si riferisce a:

- € mil. 36,8, che rappresentano le componenti positive di Marina di Loano S.r.l. della valutazione di magazzino delle opere in corso per l'iniziativa che fa capo al Porto di Loano sostenute con Marcora Costruzioni S.p.A., unitamente ad € mil. 1 per attività di progettazione sostenute con Sepi S.r.l.;
- € mil. 14,8, che rappresentano la componente positiva della valutazione di magazzino delle opere eseguite dalla Marcora Costruzioni a favore della già controllata Crivelli, relativamente all'immobile sito in Milano, Via Cambi (unitamente a € mil. 0,5 per attività di progettazione sostenute con MI.PR.AV. S.r.l.). Ricordiamo che la società Crivelli è stata alienata a fine 2010, ma che il conto economico consolidato recepisce proventi fino alla data del deconsolidamento;
- € mil. 1, che rappresenta la componente positiva in Meridiano Secondo S.r.l. della valutazione di magazzino delle opere edilizie in corso nell'area di proprietà sostenute con I.C.E.IN. S.p.A..

A partire dal presente esercizio 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. 3,4, 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. 15,7 ed in Milano Assicurazioni S.p.A. per € mil. 10. Tali versamenti sono finalizzati all'investimento in polizze Vita dei contributi raccolti dagli iscritti.

Gli oneri verso Controllante per servizi ricevuti comprendono il costo del personale distaccato presso la Capogruppo per € mil. 2,3.

Per quanto riguarda gli oneri di natura immobiliare verso società Collegate segnaliamo che l'ammontare di € migl. 31.144 è integralmente riferito ai costi sostenuti da Immobiliare Lombarda nei confronti di Tre Torri Contractor S.c.r.l. a fronte dell'iniziativa immobiliare nell'ex Fiera di Milano ("Progetto CityLife")

Per quanto riguarda gli oneri di natura immobiliare verso Altre Parti Correlate essi si riferiscono principalmente a:

- € mil. 36,8, che rappresentano i costi sostenuti da Marina di Loano S.r.l. a fronte delle opere in corso per l'iniziativa che fa capo al Porto di Loano, sostenute con Marcora Costruzioni S.p.A.. A ciò va aggiunto € mil. 1 per attività di progettazione sostenute con Sepi S.r.l.;
- € mil. 14,8, che rappresentano gli oneri sostenuti dalla Crivelli S.r.l. nei confronti di Marcora Costruzioni relativamente all'immobile sito in Milano, Via Cambi, unitamente a € mil. 0,5 per attività di progettazione sostenute con MI.PR.AV. S.r.l. Ricordiamo che la società Crivelli è stata alienata a fine 2010 e che il conto economico consolidato recepisce gli oneri della società fino alla data del deconsolidamento;

- € mil. 2,5, che risultano sostenuti da Atahotels S.p.A. nei confronti di I.C.E.IN. S.p.A. per l'acquisto di arredi a favore del Residence The One, sito in San Donato (MI) ceduto ad Atahotels S.p.A;
- € mil. 2,2 sostenuti dal Gruppo Fondiaria-SAI Servizi S.c.r.l. nei confronti di IM.CO. S.p.A. per la fornitura di arredi;
- € mil. 1,3 sostenuti da Immobiliare Lombarda S.p.A. nei confronti di SO.GE.PI. S.r.l. a fronte di incarichi di gestione tecnica e locativa del patrimonio immobiliare gestito da Immobiliare Lombarda S.p.A;
- € mil. 1 sostenuto da Meridiano Secondo S.r.l. nei confronti di I.C.E.IN. S.p.A. in seguito alle opere edili effettuate nell'area di proprietà, sita in Milano Via Gioia.

Si ricorda che tali oneri trovano contestuale valorizzazione nell'ambito delle attività materiali, per effetto della valutazione a magazzino delle opere immobiliari in corso.

Per quanto riguarda i servizi ricevuti da Altre Parti Correlate si segnalano:

- € mil. 6,4 relativi a consulenze tecnico-amministrative e legali;
- € mil. 1,7 corrisposti alla società Gilli Communication S.r.l. in relazione alla campagna pubblicitaria della compagnia telefonica Dialogo Assicurazioni S.p.A.. A tale importo si aggiungono € mil. 1,4 per prestazioni di servizi presso altre società del Gruppo;
- € mil. 1,4, che si riferiscono ai rapporti con la società Laità per iniziative promozionali effettuate a favore del Gruppo Fondiaria SAI..

Per quanto riguarda gli oneri di natura assicurativa verso Altre Parti Correlate essi sono dovuti a:

- liquidazione di sinistri, a fronte di risarcimenti effettuati per riscatto o scadenze di polizze Vita per € mil. 4;
- versamento di contributi a carico delle società del Gruppo, a favore dei Fondi Pensione Dipendenti e Dirigenti del Gruppo Fondiaria SAI per € mil. 8. Tali versamenti sono regolati dagli accordi contrattuali in vigore;

compensi provvigionali corrisposti ad intermediari di assicurazioni per € mil. 8,3.

Gli oneri residuali verso le Altre Parti Correlate si riferiscono in parte agli emolumenti agli Amministratori per cariche ricoperte in Società del Gruppo per € mil. 17,8 ed in parte agli stipendi dei dirigenti con responsabilità strategiche per € mil. 5,5. Con riferimento a questi ultimi segnaliamo che nessuna componente della retribuzione è riconducibile alla fattispecie di cui al punto 16 dello IAS 24.

Tra gli impegni relativi ad operazioni immobiliari con altre parti correlate sono compresi € migl. 51.400 ancora da versare per il perfezionamento delle operazioni immobiliari di Milano-Isola e Roma, Via Fiorentini. Tali operazioni, poste in essere in precedenti esercizi, hanno determinato la cessione a terzi da parte della controllata Milano Assicurazioni delle citate aree edificabili e l'acquisto degli immobili che saranno realizzati su tali aree.

La Milano Assicurazioni ha inoltre sottoscritto impegni come finanziamenti erogabili sotto forma di Profit Participating Bond alle collegate Garibaldi S.C.A. per € migl. 26.700 e Isola S.C.A. per € migl. 8.700. Rivediamo inoltre impegni di equity per € migl. 50.141 nei confronti della collegata CityLife a fronte costi di sviluppo e interessi passivi.

I flussi finanziari in entrata di natura immobiliare verso società Collegate sono costituiti da incassi ricevuti in corso d'esercizio da parte di Immobiliare Lombarda S.p.A. verso CityLife S.r.l., a fronte delle opere e dei servizi forniti in riferimento all'iniziativa nell'area ex Fiera di Milano per € mil. 23,4.

I flussi finanziari in entrata di natura assicurativa verso Altre Parti Correlate derivano rispettivamente dai premi versati relativi alle polizze Danni e Vita per € mil. 3,4 e dai

premi che il Fondo Pensione Cassa di Previdenza Dipendenti Gruppo Fondiaria SAI e il Fondo Pensione Dirigenti Gruppo Fondiaria SAI S.p.A. hanno versato in corso d'anno, sia in Fondiaria-SAI per € mil. 15,7, sia in Milano Assicurazioni S.p.A. per € mil. 9. Tali versamenti sono finalizzati all'investimento in polizze Vita dei contributi raccolti dagli iscritti.

I flussi finanziari in entrata di natura finanziaria verso Altre Parti Correlate si riferiscono all'incasso delle rate dei finanziamenti erogati dalla controllata BancaSai rispettivamente verso IM.CO. S.p.A. per € mil. 1,7 e Sinergia Holding S.p.A. per € mil. 1,3.

I flussi finanziari in uscita di natura immobiliare verso società Collegate riguardano principalmente i rapporti tra la controllata Immobiliare Lombarda S.p.A. e la sua collegata Tre Torri Contractor S.c.a.r.l., a fronte delle opere e servizi ricevuti in riferimento all'iniziativa nell'area ex Fiera di Milano. I pagamenti effettuati nel corso dell'esercizio ammontano a € mil. 25.

I flussi finanziari in uscita di natura immobiliare verso Altre Parti Correlate si riferiscono a:

- pagamento di fatture relative, rispettivamente, alle opere in corso per l'iniziativa che fa capo al Porto di Loano a favore di Marcora Costruzioni S.p.A. per € mil. 32, e verso la società Sepi 97 S.r.l. per lavori di progettazione per un importo pari a € mil. 1,4;
- € mil. 20 per il pagamento di fatture relative agli oneri sostenuti dalla Crivelli S.r.l. nei confronti di Marcora Costruzioni, relativamente all'immobile sito in Milano, Via Cambi;
- € mil. 87 per il pagamento di fatture da parte di Milano Assicurazioni S.p.A. nei confronti di IM.CO. per € mil. 8,7 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. 5,3 per il pagamento di fatture da parte di Villa Ragionieri S.r.l. nei confronti di IM.CO., in relazione alle opere di ampliamento ed impiantistiche nella nuova struttura sanitaria di proprietà, terminate l'esercizio precedente;
- pagamenti per € mil. 5 effettuati nell'esercizio in corso da Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. nei confronti di IM.CO. Trattasi di acconti versati a fronte dell'acquisto di cosa futura rappresentata dalla costruzione del complesso ricettivo alberghiero con annesso centro benessere che è in fase di realizzazione nel Comune di S. Pancrazio Parmense (Parma);
- pagamenti per € mil. 3 effettuati da Atahotels S.p.A. nei confronti di I.C.E.IN. S.p.A. per l'acquisto di arredi a favore del Residence The One, sito in San Donato (MI) ceduto ad Atahotels S.p.A.;
- € mil. 2,2 versati dal Gruppo Fondiaria-SAI Servizi S.c.r.l. nei confronti di IM.CO. S.p.A. per la fornitura di arredi;
- pagamenti per € mil. 1,3 effettuati nell'esercizio in corso da Immobiliare Lombarda S.p.A. nei confronti di So.ge.p.i. S.r.l. a fronte di incarichi di gestione tecnica e locativa del patrimonio immobiliare gestito da Immobiliare Lombarda S.p.A.;
- € mil. 1 versati da Tikal R.E. Fund nei confronti di I.C.E.IN. S.p.A., in relazione ad interventi su impianti tecnologici sull'immobile sito in Milano, Via Tucidide, a fronte di adeguamenti normativi;
- € mil. 1 versato da Meridiano Secondo S.r.l. nei confronti di I.C.E.IN. S.p.A. in seguito alle opere edili finalizzate alla costruzione, effettuate nell'area di proprietà, sita in Milano Via Gioia;
- € mil. 1 pagato nei confronti di IM.CO S.p.A. da parte di Fondiaria-SAI S.p.A., a fronte del sostenimento di spese incrementative su fabbricati di proprietà.

I flussi finanziari in uscita di natura assicurativa verso Altre Parti Correlate si riferiscono a:

- liquidazione di sinistri, a fronte di risarcimenti effettuati per riscatto o scadenze di polizze Vita per € mil. 2;
- versamento di contributi a carico delle società del Gruppo, a favore dei Fondi Pensione Dipendenti e Dirigenti del Gruppo Fondiaria SAI per € mil. 8. Tali versamenti sono regolati dagli accordi contrattuali in vigore;
- compensi provvigionali corrisposti ad intermediari di assicurazioni per € mil. 8,3.

I flussi finanziari in uscita di natura finanziaria verso società Collegate riguardano:

- i versamenti di € mil. 8 nei confronti della collegata Garibaldi S.c.a., a fronte di investimenti di natura partecipativa effettuati da Milano Assicurazioni S.p.A.;
- i versamenti a fronte dell'erogazione di finanziamenti infruttiferi da parte di Immobiliare Milano nei confronti, rispettivamente, di Sviluppo Centro Est S.r.l. per € mil. 2,3 e di Penta Domus S.r.l. per € mil. 0,5.

I flussi finanziari in uscita verso Controllante per servizi ricevuti riguardano il pagamento di fatture per l'addebito del costo del personale distaccato presso la Capogruppo per € mil. 2.

I flussi finanziari in uscita verso Altre Parti Correlate per servizi ricevuti si riferiscono a:

- € mil. 8,6 relativi a consulenze tecnico-amministrative e legali;
- € mil. 2 corrisposti alla società Gilli Communication S.r.l. in relazione alla campagna pubblicitaria della compagnia telefonica Dialogo Assicurazioni S.p.A. A tale importo si aggiungono € mil. 1,8 per prestazioni di servizi presso altre società del Gruppo;
- € mil. 1,7 si riferiscono ai rapporti con la società Laità per iniziative promozionali effettuate a favore del Gruppo Fondiaria SAI.

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. 15,3 ed al pagamento degli stipendi dei dirigenti con responsabilità strategiche per € mil. 5,5. Si segnala che, con riferimento al 31/12/2010, l'incidenza delle attività nei confronti di parti correlate (ivi comprese le collegate) è pari a circa l'1% dell'attivo di bilancio consolidato, mentre le passività ammontano allo 0,17% delle voci del passivo consolidato con esclusione delle poste relative al patrimonio netto.

Analogamente i flussi finanziari netti assorbono il 5,4% della liquidità netta derivante dalla gestione operativa come risulta dal rendiconto finanziario consolidato al 31/12/2010.

Le Società IM.CO. S.p.A., I.C.E.IN. S.p.A., Marcora Costruzioni S.p.A. e Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero 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.

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.

Compensi agli amministratori

I compensi corrisposti durante l'esercizio agli amministratori per cariche ricoperte all'interno del Gruppo sono i seguenti:

(importi espressi in € migl.)	31/12/2010	31/12/2009
Compensi	14.188	14.740
Bonus ed altri incentivi	-	-
Benefici non monetari	72	69
Totale	14.260	14.809

I compensi riconosciuti ad amministratori sono fissati in funzione dei livelli retributivi medi di mercato, mentre i bonus e gli altri incentivi sono determinati di regola ex-post in relazione ai risultati conseguiti per aver curato e/o compiuto particolari e rilevanti operazioni.

Obbligo di pubblicità dei corrispettivi della revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione

La riforma del TUF contenuta nella legge n. 262 del 28/12/2005, integrata del D.Lgs. 29 dicembre 2006. n. 303, ha modificato le norme sull'incompatibilità della società di revisione ed ha introdotto nuovi adempimenti in materia di pubblicità dei corrispettivi di revisione contabile ai sensi dell'art. 160, comma 1-bis.

L'art. 149-duodecies del Regolamento emittenti CONSOB ha dato attuazione alla delega contenuta nell'art. 160, comma 1-bis del Testo Unico, stabilendo le forme di pubblicità dei compensi che la società di revisione e le entità appartenenti alla sua rete hanno percepito, distintamente, per incarichi di revisione e per la prestazione di altri servizi, indicati per tipo o categoria.

Si riporta di seguito il dettaglio per tipologia dei compensi ricevuti dalla Società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. di competenza Fondiaria-SAI S.p.A.:

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Compensi (€ migliaia)
a) revisione contabile	Reconta Ernst & Young s.p.A.	Premafin HP S.p.A.	143
b) servizi di attestazione			
c) Servizi di consulenza fiscale			
d) Altri servizi			
- Dichiarazioni fiscali			
Totale di competenza esercizio			143

n.b. compensi esclusi di I.V.A.

Di seguito dettaglio per tipologia dei compensi ricevuti dalla Società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. corrisposti dalle società controllate del Gruppo:

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Compensi (€ migliaia)
a) revisione contabile	Reconta Ernst & Young s.p.A.	Società controllate italiane	2.368
	Network Ernst & Young	Società controllate estere	314
b) servizi di attestazione	Reconta Ernst & Young s.p.A.	Società controllate italiane	995
c) Servizi di consulenza fiscale	Network Ernst & Young	Società controllate estere	8
d) Altri servizi	Reconta Ernst & Young s.p.A.	Società controllate italiane	283
	Ernst & Young Financial Business Advisors S.P.A.	Società controllate italiane	738
Totale di competenza esercizio			4.706

PARTE H – Altre informazioni

Informazioni relative ad eventi successivi alla data di chiusura del bilancio

Ai sensi dello IAS 10 par. 21 e successivi non si rilevano eventi di particolare rilievo avvenuti dopo la data di chiusura dell'esercizio che comportino una rettifica degli importi rilevati nel presente bilancio.

Delibera dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti della controllata Fondiaria-SAI del 26 gennaio 2011

L'Assemblea Straordinaria della controllata Fondiaria-SAI S.p.A. riunitasi il 26 gennaio scorso, ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione della Società, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, la facoltà di aumentare a pagamento, e in via scindibile, il capitale sociale, entro il 31 dicembre 2011, per un importo complessivo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di massimi Euro 460.000.000,00, mediante emissione di azioni ordinarie e di risparmio da offrire in opzione agli aventi diritto titolari di azioni ordinarie e di risparmio in proporzione al numero di azioni dagli stessi possedute, con ogni più ampia facoltà del Consiglio di Amministrazione di stabilire, nel rispetto dei limiti sopra indicati, modalità, termini e condizioni dell'aumento di capitale, tra i quali il numero e il prezzo di emissione delle nuove azioni.

Il Consiglio di Amministrazione avrà facoltà, subordinatamente all'ottenimento di tutte le prescritte autorizzazioni di legge, di stabilire modalità, termini e condizioni dell'aumento di capitale e della sua esecuzione e, pertanto, di determinare, anche in prossimità dell'avvio dell'offerta in opzione:

- il prezzo di emissione delle azioni in base al prezzo teorico dell'azione post stacco del diritto (theoretical ex right price – TERP) delle azioni Fondiaria-SAI, calcolato secondo le metodologie correnti e scontato nella misura che sarà stabilita dal Consiglio di Amministrazione sulla base delle condizioni di mercato prevalenti al momento del lancio effettivo dell'operazione, dei corsi di borsa delle azioni Fondiaria-SAI rilevati in prossimità del lancio effettivo dell'operazione, nonché della prassi di mercato per operazioni similari e dell'andamento economico, patrimoniale e finanziario della Compagnia;
- l'esatto numero d'azioni oggetto dell'emissione e il relativo rapporto di opzione.

Consigli di Amministrazione del 22 marzo 2011

Con le delibere del 22 marzo 2011 adottate dal Consigli di Amministrazione di Premafin HP S.p.A., Fondiaria-SAI S.p.A. e Milano Assicurazioni S.p.A. si realizzano le premesse per dar corso ad un importante programma di patrimonializzazione delle società del Gruppo che comporterebbero complessivamente un incremento, rispetto al 31 dicembre 2010, del Margine di Solvibilità Corretto (Solvency I) nell'ordine di 30 punti percentuali circa.

L'Accordo raggiunto tra Premafin ed Unicredit, ed i conseguenti interventi sul capitale di Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni, agevolano la patrimonializzazione del terzo gruppo assicurativo Italiano (€ mld. 13 di raccolta premi, 9 milioni di clienti – oltre 10.000 collaboratori tra dipendenti e agenti) in un contesto di grave crisi congiunturale del comparto RC Auto e dei mercati finanziari, causato da una profonda crisi mondiale, con peculiarità tutte italiane nel settore di riferimento.

L'Accordo garantisce quindi al Gruppo, a tutela degli assicurati e degli azionisti tutti, il mantenimento di ratios patrimoniali di vigilanza di assoluta tranquillità, anche in prospettiva dei più stringenti requisiti richiesti dall'introduzione nel 2012 della normativa europea inerente la solvibilità delle compagnie assicurative (c.d. Solvency II), mantenendo sostanzialmente invariati gli attuali assetti di controllo nel gruppo Premafin – Fondiaria-SAI – Milano Assicurazioni.

Nell'ambito dell'Accordo, inoltre, è stato rivisto il contratto di Equity Swap della Capogruppo su azioni Fondiaria-SAI, fissando come scadenza il 31 marzo 2013 ed eliminando la necessità del versamento di un collateral a garanzia dell'operazione.

Cambi

Esponiamo di seguito i tassi di cambio delle principali valute utilizzati per la conversione delle poste di bilancio:

	2010	2009
Dollaro statunitense	1,3362	1,4406
Sterlina britannica	0,86075	0,8881
Yen giapponese	108,65	133,16
Franco svizzero	1,2504	1,4836
Dinaro serbo	106,045	96,2044

Milano, 24 marzo 2011

per il Consiglio di Amministrazione
il Presidente e Amministratore Delegato
F.to Giulia Maria Ligresti

PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A.

Holding di Partecipazioni

**ATTESTAZIONE DEL BILANCIO
CONSOLIDATO AI SENSI DELL'ART. 81-TER
DEL REGOLAMENTO CONSOB 11971**



Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Giulia Maria Ligresti in qualità di Presidente ed Amministratore Delegato e Giuseppe Nassi in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Premafin Finanziaria – S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione,delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato del periodo 1 gennaio 2010 – 31 dicembre 2010.
2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 si è basata su Modelli definiti nell'ambito del Gruppo Premafin in coerenza con i modelli "Internal Control – Integrated Framework" e "Cobit" che rappresentano gli standard di riferimento per il sistema di controllo interno generalmente accettati a livello internazionale.
3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1. il bilancio consolidato al 31/12/2010:
 - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c) redatto in conformità all'art 9 del D.Lgs n. 38/2005, ai provvedimenti, regolamenti e circolari emanati dall'ISVAP, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
 - 3.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 24 marzo 2011

Il Presidente e
Amministratore Delegato
F.tp Giulia Maria Ligresti

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

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

Sede Legale: Via Guido d'Arezzo 2 – 00198 Roma – Tel. 06.8412627 – Fax 06.8412631 – **Sede Secondaria:** Via Daniele Manin 37 – 20121 Milano – Tel. 02.667041 – Fax 02.66704832
Cap. Soc. € 410.340.220 int. vers. – N. Registro Imprese e Codice Fiscale 07416030588 – Partita IVA 01770971008 – R.E.A. n. 611016



GRUPPO LIGRESTI

PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A.
Holding di Partecipazioni
ALLEGATI AL
BILANCIO CONSOLIDATO

PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A.**Holding di Partecipazioni****BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010****Area di consolidamento**

Numero d'ordine	Denominazione	Stato	Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidam ento
1	FONDIARIA - SAI S.p.A.	86	G	4	28,00	33,063	41,64	33,06
2	FINADIN S.p.A.	86	G	11	60,00	73,225	100	73,23
3	INTERNATIONAL STRATEGY S.r.l.	86	G	10	100,00	100,000	100	100,00
4	BANCA SAI SPA	86	G	7	0,00	33,063	100	33,06
5	BIM VITA SPA	86	G	1	0,00	16,531	50	33,06
6	BRAMANTE SRL	86	G	10	0,00	33,063	100	33,06
8	CAMPO CARLO MAGNO SPA	86	G	10	0,00	20,780	100	33,06
9	CARPACCIO SRL	86	G	10	0,00	33,063	100	33,06
10	CASA DI CURA VILLA DONATELLO SPA	86	G	11	0,00	33,063	100	33,06
11	CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA DI CURA VILLANOVA SRL	86	G	11	0,00	33,063	100	33,06
12	CASCINE TRENNO S.R.L.	86	G	10	0,00	33,063	100	33,06
13	COLPETRONE SRL	86	G	11	0,00	32,229	100	33,06
14	CONSORZIO CASTELLO	86	G	10	0,00	32,567	99,66	33,06
16	PONTORMO SRL	86	G	10	0,00	33,063	100	33,06
18	DIALOGO ASSICURAZIONI SPA	86	G	1	0,00	20,750	99,85	33,06
19	DOMINION INSURANCE HOLDING LTD	31	G	11	0,00	33,059	100	33,06
22	SYSTEMA VITA SPA	86	G	1	0,00	20,780	100	33,06
23	EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA SPA	86	G	1	0,00	33,063	100	33,06
24	EUROSAI FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONE SRL	86	G	11	0,00	33,063	100	33,06
25	FINITALIA SPA	86	G	11	0,00	33,063	100	33,06
26	FINSAI INTERNATIONAL SA	92	G	11	0,00	33,059	100	33,06
27	FONDIARIA-SAI NEDERLAND BV	50	G	11	0,00	33,063	100	33,06
29	IMMOBILIARI LITORELLA SRL	86	G	10	0,00	33,063	100	33,06
30	IMMOBILIARE LOMBARDA SPA	86	G	10	0,00	28,662	100	33,06
31	INIZIATIVE VALORIZZAZIONI EDILI IN.V.ED. SRL	86	G	10	0,00	33,063	100	33,06
32	INSEDIAMENTI AVANZATI NEL TERRITORIO I.A.T. SPA	86	G	10	0,00	33,063	100	33,06
35	MASACCIO SRL	86	G	10	0,00	33,063	100	33,06
36	MERIDIANO BELLARMINO SRL	86	G	10	0,00	33,063	100	33,06
37	MERIDIANO BRUZZANO SRL	86	G	10	0,00	33,063	100	33,06
40	MERIDIANO PRIMO SRL	86	G	10	0,00	33,063	100	33,06
41	APB CAR SERVICE SRL	86	G	10	0,00	33,063	100	33,06
43	MERIDIANO SECONDO SRL	86	G	10	0,00	33,063	100	33,06
44	ATAVALUE SRL (Ex MERIDIANO TERZO)	86	G	11	0,00	33,063	100	33,06
45	MILANO ASSICURAZIONI SPA	86	G	1	0,00	20,780	62,86	33,06
46	MIZAR SRL	86	G	10	0,00	33,063	100	33,06
49	NUOVA IMPRESA EDIFICATRICE MODERNA SRL	86	G	10	0,00	33,063	100	33,06
50	NUOVE INIZIATIVE TOSCANI SRL	86	G	10	0,00	32,679	100	33,06
51	MARINA DI LOANO SPA	86	G	10	0,00	33,063	100	33,06
53	PROGETTO BICOCCA LA PIAZZA SRL in liquidazione	86	G	10	0,00	24,466	74	33,06
54	PRONTO ASSISTANCE SPA	86	G	1	0,00	33,063	100	33,06
55	PRONTO ASSISTANCE SERVIZI SPA	86	G	11	0,00	26,328	100	33,06
56	RISTRUTTURAZIONI EDILI MODERNE R.EDIL.MO SRL	86	G	10	0,00	33,063	100	33,06
57	SAIAGRICOLA SPA	86	G	11	0,00	32,229	100	33,06

	Denominazione	Stato	Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidam ento
58	SAIFIN SAIFINANZIARIA SPA	86	G	11	0,00	33,063	100	33,06
59	SAI INVESTIMENTI S.G.R. SPA	86	G	8	20,00	42,889	100	33,06
60	SAINTERNATIONAL SA	92	G	11	0,00	33,059	99,99	33,06
61	SAI HOLDING ITALIA SPA	86	G	11	0,00	33,063	100	33,06
62	SAILUX SA	92	G	11	0,00	33,063	100	33,06
63	SAI MERCATI MOBILIARI SIM SPA	86	G	11	0,00	33,063	100	33,06
65	SANTA MARIA DEL FICO SRL	86	G	11	0,00	32,229	100	33,06
68	SCONTOFIN S.A.	92	G	11	0,00	51,285	89	33,06
69	SERVICE GRUPPO FONDIARIA SRL	86	G	11	0,00	29,379	100	33,06
70	SIAT SOCIETA' ITALIANA DI ASS. E RIASS. SPA	86	G	1	0,00	31,307	94,69	33,06
71	SIM ETOILE SA	29	G	10	0,00	33,059	99,99	33,06
72	SOGEINT SRL	86	G	11	0,00	20,780	100	33,06
73	SRP SERVICES SA	71	G	11	0,00	33,059	100	33,06
75	STIMMA SRL	86	G	10	0,00	33,063	100	33,06
76	SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI SPA	86	G	1	0,00	20,780	100	33,06
77	THE LAWRENCE LIFE ASSURANCE CO LTD	40	G	2	0,00	16,531	100	33,06
78	THE LAWRENCE RE IRELAND LTD	40	G	5	0,00	33,063	100	33,06
79	TIKAL R.E. FUND	86	G	10	0,00	27,068	95,01	33,06
80	TRENNO OVEST S.R.L.	86	G	10	0,00	33,063	100	33,06
81	GRUPPO FONDIARIA-SAI SERVIZI SCRL	86	G	11	0,00	28,797	100	33,06
82	VILLA RAGIONIERI SRL	86	G	10	0,00	33,063	100	33,06
84	FLORENCE CENTRO DI CHIRURGIA AMBULATORIALE SRL	86	G	11	0,00	33,063	100	33,06
85	LIGURIA SOCIETA' DI ASSICURAZIONI SPA	86	G	1	0,00	20,773	99,97	33,06
86	LIGURIA VITA SPA	86	G	1	0,00	20,773	100	33,06
88	INCONTRA ASSICURAZIONI SPA	86	G	1	0,00	16,862	51	33,06
90	MERIDIANO AURORA SRL	86	G	10	0,00	33,063	100	33,06
93	SINTESI SECONDA SRL	86	G	10	0,00	20,780	100	33,06
94	SOCIETA' EDILIZIA IMM.RE SARDA S.E.I.S. SPA	86	G	10	0,00	17,083	51,67	33,06
95	POPOLARE VITA SPA	86	G	1	0,00	16,531	50	33,06
96	DDOR NOVI SAD ADO	289	G	3	0,00	33,059	99,99	33,06
97	SISTEMI SANITARI SCRL	86	G	11	0,00	30,487	99,99	33,06
98	AUTO PRESTO & BENE SRL	86	G	11	0,00	33,063	100	33,06
99	SAINT GEORGE CAPITAL MANAGEMENT SA	71	G	11	0,00	33,063	100	33,06
100	ATHENS RE FUND - FONDO SPECULATIVO	86	G	10	0,00	20,780	100	33,06
101	CITTA' DELLA SALUTE SCRL	86	G	11	0,00	33,063	100	33,06
102	ATAHOTELS COMPAGNIA ITALIANA AZIENDE TURISTICHE ALBERGHIERE S.p.A.	86	G	11	0,00	27,045	100	33,06
103	DDOR RE JOINT STOCK REINSURANCE COMPANY	289	G	6	0,00	33,063	100	33,06
104	DONATELLO DAY SURGERY SRL	86	G	11	0,00	33,063	100	33,06
105	IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI SRL	86	G	10	0,00	33,063	100	33,06
106	IMMOBILIARE MILANO ASSICURAZIONI SRL	86	G	10	0,00	20,780	100	33,06
107	ITALRESIDENCE SRL	86	G	11	0,00	27,045	100	33,06
108	SAI NETWORK SPA	86	G	11	0,00	30,851	100	33,06
109	ADMIRAL FINANCE SRL	86	G	11	*			

(1) Metodo di consolidamento: Integrazione globale =G, Integrazione Proporzionale=P, Integrazione globale per Direzione unitaria=U

(2) 1=ass italiane; 2=ass EU; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 5=riass UE; 6=riass stato terzo; 7=banche; 8=SGR; 9=holding diverse; 10=immobiliari 11=altro

(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti

(4) disponibilità percentuale complessiva dei voti nell'assemblea ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta

(*) consolidata per SIC 12

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

Numero d'ordine	Denominazione	Stato	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
8	SOCIETA' FUNIVIE DEL PICCOLO SAN BERNARDO SPA	86	11	b	0,00	9,05	27,38	3.611.826
9	A7 SRL	86	10	b	0,00	4,16	20,00	266.000
10	BORSETTO SPA	86	10	b	0,00	9,34	44,93	3.170.000
12	CITY LIFE SRL	86	10	b	0,00	5,65	27,20	78.087.000
13	FIN. PRIV. SRL	86	11	b	0,00	9,45	28,57	27.725.751
14	GARIBALDI SCS	92	11	b	0,00	6,65	32,00	45.902.000
16	MB VENTURE CAPITAL FUND	50	11	b	0,00	9,92	30,00	615.000
17	METROPOLIS SPA	86	10	b	0,00	6,18	29,73	1.665.000
18	SERVIZI IMMOBILIARI MARTINELLI SPA	86	10	b	0,00	4,16	20,00	103.000
19	SOFIGEA SRL in liquidazione	86	11	b	0,00	6,49	22,41	0
20	SOAIMPIANTI-ORGANISMI DI ATTESTAZIONE SPA in liquidaz.	86	11	b	0,00	7,15	21,64	317.114
21	UFFICIO CENTRALE ITALIANO SRL	86	11	b	0,00	7,05	25,52	130.136
22	PROGETTO ALFIERE SRL	86	10	b	0,00	6,28	19,00	1.540.625
23	EX VAR SCA	92	11	b	13,55	18,99	32,52	35.960.466
24	PENTA DOMUS SPA	86	10	b	0,00	4,16	20,00	2.417.000
25	SVILUPPO CENTRO EST SRL	86	10	b	0,00	8,31	40,00	386.000
27	GLOBAL CARD SERVICE SRL	86	11	a	0,00	19,74	95,00	0
30	FONDIARIA-SAI SERVIZI TECNOLOGICI SRL	86	11	b	0,00	16,86	51,00	3.378.669
33	IGLI SPA	86	11	b	0,00	8,97	33,33	56.731.735
34	QUINTOGEST SPA	86	11	b	0,00	16,20	49,00	2.059.200
36	INVESTIMENTI MOBILIARI S.r.l.	86	11	a	100,00	100,00	100,00	59.414
37	PARTECIPAZIONI E INVESTIMENTI S.r.l.	86	11	a	100,00	100,00	100,00	55.955
38	PARTECIPAZIONI MOBILIARI S.r.l.	86	11	a	100,00	100,00	100,00	80.522
39	CONO ROMA S.r.l. IN LIQUIDAZIONE	86	11	b	0,00	36,61	50,00	0
41	DDOR AUTO DOO	289	3	a	0,00	33,06	100,00	13.464
42	DDOR GARANT	289	11	a	0,00	33,06	32,46	1.050.424
43	CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA SCAI SPA	86	11	b	0,00	9,94	30,07	1.499.247
44	BUTTERFLY AM SARL	92	11	b	0,00	9,45	28,57	7.096.302
46	VALORE IMMOBILIARE SRL	86	10	b	0,00	10,39	50,00	8.100.000
47	TRE TORRI CONTRACTOR SCRL	86	10	b	0,00	14,33	50,00	5.000
48	HOTEL TERME DI SAINT VINCENT SRL	86	11	a	0,00	27,05	100,00	1.262.268
49	ITAL H&R SRL	86	11	a	0,00	27,05	100,00	33.608
50	TOUR EXECUTIVE SPA	86	11	a	0,00	27,05	100,00	118.299
51	ATA BENESSERE SRL in liquidazione	86	11	a	0,00	27,05	100,00	1
52	ATAHOTELS SUISSE SA in liquidazione	71	11	a	0,00	26,50	98,00	37.333
53	FONDO RHO IMMOBILIARE	86	10	b	0,00	12,67	42,92	58.628.902
54	ISOLA SCA	92	11	b	0,00	6,14	29,56	10.907.000

(1) 1=ass italiane; 2=ass EU; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 5=riass UE; 6=riass stato terzo; 7=banche; 8=SGR; 9=holding diverse; 10=immobiliari 11=altro

(2) a=controllate (IAS27) ; b=collegate (IAS28); c=joint venture (IAS 31); indicare con un asterisco (*) le società classificate come possedute per la vendita in conformità all'IFRS 5 e riportare la legenda in calce al prospetto

(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti.

(4) disponibilità percentuale complessiva dei voti nell'assemblea ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.

Holding di Partecipazioni

BILANCIO CONSOLIDATO

AL 31 DICEMBRE 2010

Dettaglio degli attivi materiali e immateriali
(Importi in migliaia di Euro)

	Al costo	Al valore rideterminato o al fair value	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	2.912.189	-	2.912.189
Altri immobili	504.218	-	504.218
Altre attività materiali	93.854	-	93.854
Altre attività immateriali	119.165	-	119.165

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.

Holding di Partecipazioni

BILANCIO CONSOLIDATO

AL 31 DICEMBRE 2010

Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

(Importi in migliaia di Euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	al 31.12.2010	al 31.12.2009	al 31.12.2010	al 31.12.2009	al 31.12.2010	al 31.12.2009
Riserve danni	425.251	473.649	231.468	216.520	656.719	690.169
Riserva premi	83.240	80.638	71.164	62.113	154.404	142.751
Riserva sinistri	342.011	393.011	160.304	154.407	502.315	547.418
Altre riserve	-	-	-	-	-	-
Riserve vita	117.657	128.421	48.808	51.710	166.465	180.131
Riserva per somme da pagare	1.117	879	1.434	821	2.551	1.700
Riserve matematiche	116.540	127.541	47.374	50.889	163.914	178.430
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	-	1	-	-	-	1
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	542.908	602.070	280.276	268.230	823.184	870.300

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2010

Dettaglio delle attività finanziarie
(Importi in migliaia di Euro)

Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico											
Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico		Totale valore di bilancio	
DIC 2010	DIC 2009	DIC 2010	DIC 2009	DIC 2010	DIC 2009	DIC 2010	DIC 2009	DIC 2010	DIC 2009	DIC 2010	DIC 2009
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli di capitale al fair value	-	-	-	-	1.481.428	1.669.996	574	2.222	31.928	95.637	1.513.930
di cui titoli quotati	-	-	-	-	1.301.503	1.532.793	574	2.175	31.928	95.637	1.334.005
Titoli di debito	592.138	808.473	1.825.970	1.020.996	17.952.179	16.261.500	80.030	156.161	7.678.402	7.314.034	28.128.719
di cui titoli quotati	592.138	808.421	879.218	873.625	17.906.627	16.230.879	29.632	61.553	3.364.535	3.628.765	22.772.150
Quote di OICR	-	-	-	-	839.740	963.466	7	30.110	459.892	379.978	1.299.639
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	-	-	685.583	506.848	-	-	-	-	-	-	685.583
Finanziamenti e crediti interbancari	-	-	78.590	470.085	-	-	-	-	-	-	78.590
Depositi presso cedenti	-	-	27.417	28.570	-	-	-	-	-	-	27.417
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri finanziamenti e crediti	-	-	538.677	876.596	-	-	-	-	-	-	538.677
Derivati non di copertura	-	-	-	-	-	-	41	3.509	417.917	602.582	417.958
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.639	-
Altri investimenti finanziari	-	-	2.974	4.915	1.951	1.972	-	-	71.273	65.236	76.198
Totale	592.138	808.473	3.159.211	2.908.010	20.275.298	18.896.934	80.652	192.002	8.659.412	8.463.106	32.766.711

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.

Holding di Partecipazioni

BILANCIO CONSOLIDATO

AL 31 DICEMBRE 2010

Dettaglio delle attività e passività relative a contratti emessi da compagnie di assicurazione allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione

(Importi in migliaia di Euro)

	Prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato		Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione		Totale	
	DIC 2010	DIC 2009	DIC 2010	DIC 2009	DIC 2010	DIC 2009
Attività in bilancio	8.289.275	8.096.589	263.993	226.918	8.553.268	8.323.507
Attività infragruppo *	6.320	-	-	-	6.320	-
Totale Attività	8.295.595	8.096.589	263.993	226.918	8.559.588	8.323.507
Passività finanziarie in bilancio	1.344.519	1.831.117	263.993	226.918	1.608.512	2.058.035
Riserve tecniche in bilancio	6.950.978	6.265.181	-	-	6.950.978	6.265.181
Passività infragruppo *	-	-	-	-	-	-
Totale Passività	8.295.497	8.096.298	263.993	226.918	8.559.490	8.323.216

(*) Attività e passività elise nel processo di consolidamento

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2010

Dettaglio delle riserve tecniche
 (Importi in migliaia di Euro)

	Totale valore di bilancio	
	DIC 2010	DIC 2009
Riserve danni	11.887.849	11.668.235
Riserva premi	2.777.937	2.730.646
Riserva sinistri	9.097.595	8.924.047
Altre riserve	12.317	13.542
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>	-	-
Riserve vita	22.940.123	20.049.815
Riserva per somme da pagare	277.797	155.054
Riserve matematiche	16.073.412	13.518.260
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	6.950.978	6.265.181
Altre riserve	(362.064)	111.320
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>	-	-
<i>di cui passività differite verso assicurati</i>	(454.658)	7.739
Totale Riserve Tecniche	34.827.972	31.718.050

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2010

Dettaglio delle passività finanziarie
(Importi in migliaia di Euro)

Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

	Passività finanziarie possedute per essere negoziare		Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico		Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
	DIC 2010	DIC 2009	DIC 2010	DIC 2009	DIC 2010	DIC 2009	DIC 2010	DIC 2009
Strumenti finanziari partecipativi	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività subordinate	-	-	-	-	1.037.075	1.040.425	1.037.075	1.040.425
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti	-	-	1.608.512	2.058.035	-	-	1.608.512	2.058.035
<i>Da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati</i>	-	-	1.344.519	1.831.117	-	-	1.344.519	1.831.117
<i>Dalla gestione dei fondi pensione</i>	-	-	263.993	226.918	-	-	263.993	226.918
<i>Da altri contratti</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
Depositi ricevuti da riassicuratori	-	-	-	-	148.800	266.089	148.800	266.089
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli di debito emessi	-	-	-	-	108.305	221.120	108.305	221.120
Debiti verso la clientela bancaria	-	-	-	-	282.022	579.289	282.022	579.289
Debiti interbancari	-	-	-	-	-	25.049	-	25.049
Altri finanziamenti ottenuti	-	-	-	-	244.817	147.647	244.817	147.647
Derivati non di copertura	31.692	15.609	-	-	-	-	31.692	15.609
Derivati di copertura	2.023	10.954	33.863	13.611	-	-	35.886	24.565
Passività finanziarie diverse	-	-	1.717	1.322	688.541	723.353	690.258	724.675
Totale	33.715	26.563	1.644.092	2.072.968	2.509.560	3.002.972	4.187.367	5.102.503

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2010

Dettaglio delle voci tecniche assicurative
(Importi in migliaia di Euro)

				al 31.12.2010			2009		
				Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
Gestione Danni									
PREMI NETTI				7.162.227	(307.422)	6.854.805	7.131.032	(351.093)	6.779.939
a	Premi contabilizzati			7.204.029	(319.148)	6.884.881	7.169.616	(367.640)	6.801.976
b	Variazione della riserva premi			(41.802)	11.726	(30.076)	(38.584)	16.547	(22.037)
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI				(5.955.951)	169.489	(5.786.462)	(5.929.786)	258.899	(5.670.887)
a	Importi pagati			(5.931.946)	200.859	(5.731.087)	(5.697.312)	213.004	(5.484.308)
b	Variazione della riserva sinistri			(166.632)	(3.648)	(170.280)	(359.162)	27.092	(332.070)
c	Variazione dei recuperi			143.211	(27.722)	115.489	127.487	18.803	146.290
d	Variazione delle altre riserve tecniche			(584)	-	(584)	(799)	-	(799)
Gestione Vita									
PREMI NETTI				5.749.276	(18.784)	5.730.492	5.137.011	(28.208)	5.108.803
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI				(6.385.961)	19.482	(6.366.479)	(6.225.959)	24.821	(6.201.138)
a	Somme pagate			(3.135.301)	32.095	(3.103.206)	(2.620.619)	36.244	(2.584.375)
b	Variazione della riserva per somme da pagare			(60.338)	1.257	(59.081)	44.669	(558)	44.111
c	Variazione delle riserve matematiche			(2.531.842)	(13.869)	(2.545.711)	(1.347.209)	(10.864)	(1.358.073)
d	Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione			(677.000)	-	(677.000)	(2.330.677)	-	(2.330.677)
e	Variazione delle altre riserve tecniche			18.520	(1)	18.519	27.877	(1)	27.876

Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2010

(Importi in migliaia di Euro)

							Utili da valutazione		Perdite da valutazione				
						Totale proventi e oneri realizzati					Totale proventi e oneri non realizzati	Totale proventi e oneri 31.12.2010	Totale proventi e oneri 31.12.2009
	Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri	Utili realizzati	Perdite realizzate		Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore			
Risultato degli investimenti	927.350	286.723	(98.488)	513.778	(200.063)	1.429.300	147.449	476	(203.934)	(418.997)	(475.006)	954.294	1.509.882
a Derivante da investimenti immobiliari	-	91.666	(67.210)	59.858	(1)	84.313	-	-	(72.689)	(29.683)	(102.372)	(18.059)	33.872
Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	1.933	(9.405)	53.862	-	46.390	-	-	(12.153)	-	(12.153)	34.237	(68.714)
Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	40.405	88	(5)	28.096	-	68.584	-	-	-	-	-	68.584	48.097
d Derivante da finanziamenti e crediti	110.635	305	-	1.969	(7.103)	105.806	-	215	(9)	-	206	106.012	99.793
Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	550.643	77.628	(9.311)	297.129	(158.991)	757.098	-	261	-	(389.314)	(389.053)	368.045	498.808
Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	6.502	1.506	(104)	6.859	(1.208)	13.555	10.700	-	(31.634)	-	(20.934)	(7.379)	44.032
Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	219.165	113.597	(12.453)	66.005	(32.760)	353.554	136.749	-	(87.449)	-	49.300	402.854	853.994
Risultato di crediti diversi	12.689	49	(2.302)	3.752	-	14.188	-	-	-	-	-	14.188	38.239
Risultato di disponibilita' liquide e mezzi equivalenti	7.990	-	(469)	-	-	7.521	-	-	-	-	-	7.521	15.355
Risultato delle passività finanziarie	(81.199)	-	1.239	-	-	(79.960)	595	-	(19.951)	-	(19.356)	(99.316)	(98.147)
Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate	-	-	-	-	-	-	595	-	(17.779)	-	(17.184)	(17.184)	2.322
Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
c Derivante da altre passività finanziarie	(81.199)	-	1.239	-	-	(79.960)	-	-	(2.172)	-	(2.172)	(82.132)	(100.469)
Risultato dei debiti	(6.873)	-	59	-	-	(6.814)	-	-	-	-	-	(6.814)	(12.045)
Totale	859.957	286.772	(99.961)	517.530	(200.063)	1.364.235	148.044	476	(223.885)	(418.997)	(494.362)	869.873	1.453.284

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2010

Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

(Importi in migliaia di Euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita	
	al 31.12.2010	al 31.12.2009	al 31.12.2010	al 31.12.2009
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	(1.365.668)	(1.357.713)	(142.844)	(197.010)
a Provvigioni di acquisizione	(1.055.123)	(1.035.766)	(111.915)	(140.110)
b Altre spese di acquisizione	(213.943)	(207.359)	(22.846)	(46.026)
c Variazione dei costi di acquisizione differiti	(57.494)	(75.409)	790	(742)
d Provvigioni di incasso	(39.108)	(39.179)	(8.873)	(10.132)
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	80.131	92.715	1.394	3.881
Spese di gestione degli investimenti	(6.273)	(8.293)	(7.804)	(5.129)
Altre spese di amministrazione	(300.370)	(286.783)	(61.436)	(59.726)
Totale	(1.592.180)	(1.560.074)	(210.690)	(257.984)

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2010

Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo

(Importi in migliaia di Euro)

	Imputazioni		Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico		Altre variazioni		Totale variazioni		Imposte		Esistenza	
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
Riserva per differenze di cambio nette	(13.328)	(8.015)	-	-	(4.110)	-	(17.438)	(8.015)	-	-	(21.410)	(3.972)
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(161.920)	300.166	186.939	79.416	-	-	25.019	379.582	97.173	(42.920)	(41.539)	(66.558)
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	(16.524)	(3.816)	-	-	-	-	(16.524)	(3.816)	6.318	460	(26.438)	(9.914)
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	646	2.613	-	-	-	-	646	2.613	-	-	4.787	4.141
Riserva di rivalutazione di attività immateriali	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Riserva di rivalutazione di attività materiali	(8.764)	(678)	-	-	-	-	(8.764)	(678)	974	(30)	(11)	8.753
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	-	(685)	-	-	675	-	675	(685)	-	-	(10)	(685)
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	(2.522)	(175)	-	-	-	-	(2.522)	(175)	532	601	(11.937)	(9.415)
Altri elementi	826	(56)	-	-	-	-	826	(56)	-	-	56.535	55.710
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	(201.586)	289.354	186.939	79.416	(3.435)	-	(18.082)	368.770	104.997	(41.889)	(40.023)	(21.940)

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.**Holding di Partecipazioni****BILANCIO CONSOLIDATO****AL 31 DICEMBRE 2010****Dettaglio delle attività e delle passività finanziarie per livello**

(Importi in migliaia di Euro)

		Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
		31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
Attività finanziarie disponibili per la vendita		19.181.967	17.706.795	893.097	1.190.139	76.560	-	20.151.624	18.896.934
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	Attività finanziarie possedute per essere negoziate	30.207	97.765	50.445	94.237	-	-	80.652	192.002
	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	23.509	84.105	8.635.903	8.379.001	-	-	8.659.412	8.463.106
Totale		19.235.683	17.888.665	9.579.445	9.663.377	76.560	-	28.891.688	27.552.042
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	Passività finanziarie possedute per essere negoziate	-	15.779	33.714	10.783	-	-	33.714	26.562
	Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-	11.601	1.644.093	2.061.368	-	-	1.644.093	2.072.969
Totale		-	27.380	1.677.807	2.072.151	-	-	1.677.807	2.099.531

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2010

Dettaglio delle variazioni delle attività e delle passività finanziarie del livello 3

	Attività finanziarie			Passività finanziarie	
	Attività finanziarie a fair value			Passività finanziarie a fair value	
	rilevato a conto economico			rilevato a conto economico	
	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	Passività finanziarie possedute per essere negoziate	Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico
Esistenza iniziale	-				
Acquisti/Emissioni					
Vendite/Riacquisti					
Rimborsi					
Utile o perdita rilevati a conto economico					
Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo					
Trasferimenti nel livello 3	76.560				
Trasferimenti ad altri livelli					
Altre variazioni					
Esistenza finale	76.560	-	-	-	-

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

BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2010

RELAZIONE DEL
COLLEGIO SINDACALE

Relazione del Collegio Sindacale al bilancio consolidato al 31/12/2010

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato del Gruppo PREMAFIN, chiude con una perdita di pertinenza del gruppo pari a € migl. 271.541. Esso è stato redatto in base ai principi contabili internazionali IFRS adottati dall'Unione Europea, ed al Regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D.Lgs. n. 209/2005; in particolare, il bilancio e le note esplicative ricalcano le disposizioni di cui al D.Lgs. 38/2005 e adottando gli schemi richiesti dall'ISVAP con il Regolamento n. 7 del 13 luglio 2007 e successive modifiche.

La Relazione sulla Gestione consolidata è esauriente ed illustra l'attività operativa e di sviluppo, le strategie ed i rapporti tra imprese del Gruppo; essa è risultata congruente con il bilancio consolidato, e ciò risulta anche dalla Relazione della Società di Revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. emessa in data 7 aprile 2011.

Il bilancio consolidato 31 dicembre 2010 è influenzato da minusvalenze su strumenti finanziari classificati come Available for Sale appostata a seguito di impairment test; tale rilevazione in applicazione della impairment policy del gruppo, ha comportato l'allineamento ai valori di borsa alla chiusura dell'esercizio, laddove il valore di borsa sia stato continuativamente inferiore al costo originario per un periodo di tempo di due anni. Ciò indipendentemente dalla congruità degli stessi valori di borsa rispetto ai fondamentali di bilancio delle rispettive entità economiche.

Nella propria relazione, emessa senza la menzione di rilievi, la Società di Revisione ha richiamato l'informativa fornita dagli amministratori nella relazione sulla gestione e nella nota integrativa in merito: 1) alla gestione finanziaria della Capogruppo PREMAFIN ed alle iniziative volte a mantenere, nel breve ed in prospettiva, una situazione di equilibrio principalmente attraverso la rinegoziazione del finanziamento in pool ed il prolungamento della durata del contratto di Equity Swap su azioni Fondiaria-SAI; 2) alle iniziative di patrimonializzazione del Gruppo finalizzate al rispetto dei requisiti patrimoniali regolamentati.

La relazione stessa evidenzia che il bilancio consolidato del Gruppo Premafin al 31 dicembre 2010 è stato predisposto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa del Gruppo Premafin.

Milano, 7 aprile 2011

Il Collegio Sindacale
F.to Vittorio De Cesare
(Presidente)
F.to Antonino D'Ambrosio
Maria Luisa Mosconi

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

BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2010

RELAZIONE DELLA
SOCIETA' DI REVISIONE

**Relazione della società di revisione
ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39**

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

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito da stato patrimoniale, conto economico, conto economico complessivo, prospetto delle variazioni di patrimonio netto, rendiconto finanziario e relative note esplicative di PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. Holding di Partecipazioni e sue controllate ("Gruppo PREMAFIN") chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D.Lgs. n. 209/2005, compete agli amministratori di PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. Holding di Partecipazioni. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adequatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

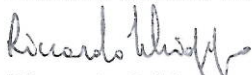
Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio 2009 ed alcuni dati riferiti all'esercizio 2008. Come illustrato nelle note esplicative gli amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2009 e al 1° gennaio 2009 rispetto ai dati precedentemente presentati ed assoggettati a revisione contabile da altro revisore, che ha emesso le relazioni di revisione rispettivamente in data 6 aprile 2010, con riferimento al bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 e in data 6 aprile 2009, con riferimento al bilancio consolidato al 31 dicembre 2008. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note esplicative sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2010.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo PREMAFIN al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D.Lgs. n. 209/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo PREMAFIN per l'esercizio chiuso a tale data.

4. Si richiama l'informativa fornita dagli amministratori nella relazione sulla gestione e nelle note esplicative in merito:
 - alla gestione finanziaria della Capogruppo PREMAFIN ed alle iniziative volte a mantenere, nel breve ed in prospettiva, una situazione di equilibrio principalmente attraverso la rinegoziazione del finanziamento in pool ed il prolungamento della durata del contratto di Equity Swap su azioni Fondiaria-SAI;
 - alle iniziative di patrimonializzazione del Gruppo finalizzate al rispetto dei requisiti patrimoniali regolamentari.
5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori di PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. Holding di Partecipazioni. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza con il bilancio della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l) ed m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l) ed m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo PREMAFIN al 31 dicembre 2010.

Milano, 7 aprile 2011

Reconta Ernst & Young S.p.A.

A handwritten signature in dark ink, appearing to read 'Riccardo Schioppa'.

Riccardo Schioppa
(Socio)