

BILANCIO CONSOLIDATO ESERCIZIO 2011

5 ANNI IN BREVE CONSOLIDATO

€ migliaia

	2007	%	2008	%	2009	%	2010	%	2011	%
PREMI COMPLESSIVI										
R.C. AUTOVEICOLI	4.190.572	35,27	4.048.099	35,18	3.910.836	31,78	3.986.412	30,78	3.995.261	36,95
ALTRI RAMI DANNI	3.127.573	26,32	3.249.984	28,25	3.258.780	26,48	3.217.617	24,84	3.064.661	28,34
RAMI VITA	4.564.123	38,41	4.208.340	36,57	5.137.011	41,74	5.749.276	44,38	3.753.573	34,71
TOTALE	11.882.268	100,00	11.506.423	100,00	12.306.627	100,00	12.953.305	100,00	10.813.495	100,00
Annual Premium Equivalent	402.757		379.158		464.863		544.149		348.413	
premi relativi a polizze d'investimento	171.982		297.452		51.814		54.711		54.344	
SINISTRI PAGATI										
e oneri relativi	8.166.014		9.894.498		8.317.931		9.067.247		9.881.689	
RISERVE TECNICHE LORDE										
RISERVA PREMI	2.621.820		2.696.189		2.730.646		2.777.937		2.741.846	
RISERVA SINISTRI	8.969.398		8.570.978		8.924.047		9.097.595		9.858.123	
ALTRE RISERVE TECNICHE	14.463		14.444		13.542		12.317		10.353	
RISERVE TECNICHE VITA	19.737.383		18.039.925		20.049.815		22.940.123		22.497.183	
TOTALE	31.343.064		29.321.536		31.718.050		34.827.972		35.107.505	
RISERVE TECNICHE/ PREMI	263,8%		254,8%		257,7%		268,9%		324,7%	
PATRIMONIO NETTO										
CAPITALE SOCIALE E RISERVE	4.550.883		3.804.044		4.102.164		3.478.966		2.591.346	
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	620.050		90.764		-391.513		-928.861		-1.034.638	
	5.170.933		3.894.808		3.710.651		2.550.105		1.556.708	
INVESTIMENTI										
	38.020.751		33.437.833		34.646.442		36.013.873		33.789.332	
NUMERO MEDIO DEI DIPENDENTI DEL GRUPPO										
	6.154		7.714		8.284		8.191		7.797	

BILANCIO CONSOLIDATO

ESERCIZIO 2011

FONDIARIA-SAI S.p.A.

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



PRINCIPALI EVENTI DEL 2011

- **26/01/2011:** l'assemblea straordinaria di Fondiaria-SAI S.p.A. ha deliberato, subordinatamente all'autorizzazione da parte dell'ISVAP, 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.
- **27/01/2011:** i Consigli di Amministrazione di Fondiaria-SAI S.p.A. e di Milano Assicurazioni S.p.A. hanno preso atto della decisione di Fausto Marchionni di dimettersi dalle cariche di Amministratore Delegato di Fondiaria-SAI S.p.A. e di Presidente e Amministratore Delegato di Milano Assicurazioni S.p.A., Fausto Marchionni manterrà la carica di consigliere in entrambi i Consigli di Amministrazione fino alla naturale scadenza dei rispettivi mandati consiliari e resterà Presidente di Pronto Assistance e Siat, società controllate da Fondiaria-SAI S.p.A.. Alla stessa data, 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.
- **23/03/2011:** Fondiaria-SAI S.p.A. e Milano Assicurazioni S.p.A. hanno reso noto che, in data 22/03/2011, Premafin Finanziaria S.p.A.–Holding di Partecipazioni ha comunicato alle medesime di aver raggiunto con Unicredit un accordo per il programma di patrimonializzazione del Gruppo Fondiaria SAI.
- **30/05/2011:** riunitosi il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI, ha deliberato di sottoscrivere integralmente la quota di propria spettanza dell'aumento di capitale della controllata Milano Assicurazioni, a seguito dell'esercizio da parte del Consiglio di Amministrazione di quest'ultima, in data 14/05/2011, della delega conferitagli dall'assemblea del 27/04/2011 per massimi € mil. 350. Si ricorda che Fondiaria-SAI deteneva alla data di riferimento il 62,8% del capitale sociale di Milano Assicurazioni rappresentato da azioni ordinarie e che si era precedentemente impegnata a sottoscrivere l'aumento di capitale di quest'ultima in misura tale da conservare, ad esito di detto aumento, una partecipazione almeno pari al 55% del capitale ordinario stesso.
- **22/06/2011:** CONSOB ha autorizzato la pubblicazione del Prospetto Informativo relativo all'offerta in opzione agli aventi diritto rispettivamente titolari di azioni ordinarie e di azioni di risparmio e all'ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di azioni ordinarie e di risparmio di Fondiaria-SAI S.p.A. e di Milano Assicurazioni S.p.A. rivenienti dall'aumento di capitale rispettivamente di massimi € mil. 450 ed € mil. 350, deliberati dai rispettivi Consigli di Amministrazione del 14/05/2011 in esecuzione della delega conferita dall'Assemblea straordinaria del 26/01/2011 per Fondiaria-SAI S.p.A. e dall'Assemblea straordinaria del 27/04/2011 per Milano Assicurazioni S.p.A..
- **23/06/2011:** l'ISVAP ha rilasciato le autorizzazioni previste dalla normativa vigente alle modifiche statutarie conseguenti alle delibere assunte il 22/05/2011 dai Consigli di Amministrazione delle due compagnie in ordine ai rispettivi aumenti di capitale.

- **07/07/2011:** l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ("AGCM") ha comunicato che le modifiche del Patto che le sono state sottoposte dalle Parti sono coerenti con le misure di cui al provvedimento C8660 adottato dall'AGCM in occasione della concentrazione tra UniCredit e Capitalia. Si fa riferimento all'accordo raggiunto in data 22/03/2011 fra Premafin Finanziaria S.p.A.-Holding di Partecipazioni e UniCredit S.p.A. e, in particolare, al patto parasociale previsto nell'ambito dell'operazione di ricapitalizzazione del gruppo facente capo a Fondiaria-SAI S.p.A.. Alla luce di quanto precede, le Parti hanno proceduto alla sottoscrizione del Patto, in esecuzione dell'Accordo di Investimento.
- **15/07/2011:** si è conclusa l'offerta in opzione agli azionisti di massime n. 242.564.980 azioni ordinarie e di massime n. 85.122.444 azioni di risparmio Fondiaria-SAI S.p.A. di nuova emissione (di massime n. 1.284.898.797 azioni ordinarie e di massime n. 71.726.389 azioni di risparmio Milano Assicurazioni S.p.A. di nuova emissione), rivenienti dall'aumento di capitale sociale a pagamento, in via scindibile, deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 14/05/2011 e del 22/06/2011 in esecuzione della delega conferita a Fondiaria-SAI dall'Assemblea Straordinaria del 26/01/2011 (delega conferita a Milano Assicurazioni dall'Assemblea Straordinaria del 27/04/ 2011).
- **20/07/2011:** al termine del Periodo di Offerta, per Fondiaria-SAI risultano pertanto non esercitati n. 518.669 diritti di opzione (n. 8.103.537 per Milano Assicurazioni) validi per la sottoscrizione di n. 1.037.338 azioni ordinarie (n. 18.908.253 per Milano Assicurazioni) e n. 537.894 diritti di opzione (n. 1.718.325 per Milano Assicurazioni) validi per la sottoscrizione di n. 1.075.788 azioni di risparmio (n. 4.009.425 per Milano Assicurazioni), pari rispettivamente allo 0,428% del totale delle azioni ordinarie (1,469% per Milano Assicurazioni) ed all'1,264% (5,590% per Milano Assicurazioni) del totale delle azioni di risparmio di nuova emissione offerte, per un controvalore complessivo pari ad Euro 2.631.795,00 (Euro 5.918.566,48 per Milano Assicurazioni). I suddetti diritti d'opzione sono stati venduti tutti nella medesima giornata, prima seduta dell'offerta in Borsa, per il tramite di Unicredit Bank AG, Milan Branch, ai sensi dell'articolo 2441, terzo comma, del Codice Civile.
- **21/07/2011:** in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI, il Presidente Dott.ssa Jonella Ligresti ha comunicato di voler rinunciare a tutti i poteri conferiti in via disgiunta dal Consiglio in ultimo in data 24/04/2009, oltre che all'Amministratore Delegato, ancorché tali poteri siano stati esercitati soltanto in limitate circostanze di necessità ed urgenza. Per effetto di tale decisione la Dott.ssa Jonella Ligresti, ferma restando la carica di Presidente, si qualifica come Amministratore non esecutivo non indipendente.
Nel corso della riunione, inoltre, il Consigliere Sig. Gioacchino Paolo Ligresti ha manifestato l'intenzione di comunicare al Consiglio di Amministrazione della controllata Immobiliare Lombarda S.p.A. la rinuncia all'esercizio in via disgiunta dei poteri esecutivi attribuitigli dal Consiglio della stessa Immobiliare Lombarda, al fine di garantire, anche con riferimento all'attività di quest'ultima, una maggior autonomia nell'assunzione delle decisioni gestionali da parte del management del Gruppo responsabile dell'attività della controllata.
- **27/07/2011:** si è conclusa, con l'integrale sottoscrizione, l'offerta in opzione delle azioni ordinarie e di risparmio di nuova emissione di Fondiaria-SAI rivenienti dall'aumento di capitale sociale a pagamento, in via scindibile, deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 14/05/2011 e del 22/06/2011 in esecuzione della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 26/01/2011. Alla stessa data, si è conclusa l'offerta in opzione delle azioni ordinarie e di risparmio di nuova emissione di Milano Assicurazioni rivenienti dall'aumento di capitale sociale a pagamento, in via scindibile, deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 14/05/2011 e del 22/06/2011 in esecuzione della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 27/04/2011.

- **2/08/2011:** Il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI ha nominato i nuovi amministratori designati da Unicredit, deliberando di aumentare da 7 a 9 il numero dei membri del comitato Esecutivo e da 3 a 4 il numero dei componenti del Comitato di Controllo Interno.
- **3/08/2011:** è stato perfezionato il closing dell'operazione di cessione da parte della controllata Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. a favore di Generali Properties S.p.A. dell'intera partecipazione nella società Citylife S.r.l., pari al 27,20% del capitale di quest'ultima.
- **6/10/2011:** su richiesta della CONSOB Fondiaria-SAI ha rivisto le previsioni per l'esercizio 2011, ritenendo ragionevole (sulla base delle informazioni disponibili e degli andamenti dei mercati finanziari) il mancato raggiungimento del risultato netto di Gruppo previsto nel budget 2011.
- **23/12/2011:** il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI S.p.A. ha esaminato i risultati delle attività svolte dall'Amministratore Delegato e dal Direttore Generale con l'assistenza dell'advisor Goldman Sachs circa le possibili iniziative in ordine a interventi di patrimonializzazione da intraprendere nel breve periodo al fine di riportare il margine di solvibilità consolidato al di sopra della soglia del 120%. Nel corso della medesima seduta il Consiglio di Amministrazione ha altresì esaminato le stime preliminari di preconsuntivo relative alla chiusura dell'esercizio ancora in corso. A causa dell'effetto di componenti negative non ripetibili legate principalmente alla quantificazione delle riserve sinistri dei Rami Danni ed a perdite permanenti di valore in investimenti, ha portato il margine di solvibilità consolidato al di sotto della soglia minima regolamentare del 100%, ad un valore stimabile, sebbene in base a verifiche e dati del tutto preliminari elaborati dal management, nell'intorno del 90%. Il Consiglio di Amministrazione ha conseguentemente deliberato, sentito il parere dell'advisor Goldman Sachs, di dare mandato al Presidente affinché provvedesse alla convocazione di un'Assemblea straordinaria della Società al fine di sottoporre ai soci una proposta di aumento di capitale in opzione, per un importo complessivo massimo di € mil. 750, da eseguirsi entro il 30/06/2012. Per maggiori dettagli in merito all'Assemblea Straordinaria, tenutasi in data 19 marzo 2012, si rimanda ai "Fatti rilevanti accaduti dopo la chiusura dell'esercizio".
- **27/12/2011:** Argo Finanziaria S.p.A., Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. hanno sottoscritto un contratto relativo all'acquisto da parte di Argo Finanziaria S.p.A. di n. 8.040.000 azioni ordinarie di IGLI S.p.A. complessivamente detenute da Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. e rappresentative di una quota pari al 33,33% del capitale sociale della stessa IGLI S.p.A.. Come noto, IGLI S.p.A. è, a sua volta, proprietaria di n. 120.576.293 azioni ordinarie di Impregilo S.p.A. rappresentative di una quota pari al 29,96% del capitale sociale con diritto di voto della stessa. L'operazione - sospensivamente condizionata, tra l'altro, al rilascio delle autorizzazioni antitrust eventualmente necessarie e all'esperimento della procedura di prelazione contemplata dal vigente statuto di IGLI S.p.A. - è stata perfezionata nei primi giorni di marzo 2012.

NUOVI PRODOTTI ASSICURATIVI

Rami Danni

- Nel corso dell'esercizio si è reso necessario continuare nell'azione volta al recupero sul premio medio RC Auto, tramite interventi sulla tariffa RC Auto, a salvaguardia dell'andamento tecnico del Ramo. Nell'ambito di tale obiettivo il Gruppo ha prestato particolare attenzione nell'effettuare azioni mirate (inerenti sia il premio di riferimento, sia la variabile territoriale), con particolare riguardo alla tutela della clientela.
- Nel corso del mese di maggio, si è reso necessario disporre alcune modifiche alla polizza globale per impianti fotovoltaici SOLE AMICO ed alle relative regole assuntive, al fine di mantenerne alta la competitività e l'efficienza di emissione.
- A partire dal mese di agosto è stato reso disponibile DIFESA PIÙ IMPRESA, il nuovo prodotto dedicato al mondo delle aziende artigianali e industriali (fino a 10 addetti) o piccole imprese (fino a 25 addetti). DIFESA PIÙ IMPRESA è un sistema assicurativo completo, in grado di adattarsi con grande elasticità alle specifiche esigenze dell'attività svolta dall'impresa assicurata, sia nelle garanzie sia nel premio.
- A partire dal mese di agosto, si è reso disponibile il restyling di RETAIL PIÙ COMMERCIO CLASSIC, il prodotto dedicato al mondo degli esercizi commerciali (fino a 10 addetti) o a piccole imprese (fino a 25 addetti), aggiornato in coerenza con gli obblighi ISVAP (Regolamento 35/2010), ricalibrando alcuni aspetti normativi e tariffari del quadro Furto e Rapina e rinnovando alcune condizioni allineandole alla struttura del nuovo prodotto IMPRESA di cui sopra.
- Si segnala infine l'attività di rilancio "dell'Auto intelligente" (convenzione tariffaria inerente tecnologia satellitare abbinata a polizza RC Auto "Nuova 1^a Global più Assistenza") svoltasi nei mesi di ottobre e novembre mediante attività promozionale su organi di stampa e sul web, oltre alla realizzazione di materiale pubblicitario a disposizione delle Reti di vendita.

Rami Vita

- A decorrere dal 14 marzo è stata resa disponibile la nuova polizza mista VITA PROTETTA SASA, in sostituzione del prodotto Risparmio Assicurato. Il prodotto prevede di assicurare: in caso di decesso dell'Assicurato nel corso della durata contrattuale, il pagamento del capitale assicurato ai beneficiari designati dal contraente; in caso di vita dell'assicurato alla scadenza del contratto, il pagamento del capitale assicurato ai beneficiari designati dal contraente.
- A partire dal mese di aprile il Gruppo ha lanciato sul mercato il nuovo prodotto OPEN DINAMICO, che si articola in due versioni: la prima, a Premio Unico, cui si è aggiunta nel mese di maggio la versione a Premio Periodico (OPEN DINAMICO PAC). Open Dinamico è un prodotto multiramo, che abbina le caratteristiche dei prodotti unit linked (che possono offrire rendimenti potenzialmente elevati nel medio/lungo periodo, determinati dall'andamento dei mercati azionari internazionali) a quelle dei prodotti rivalutabili collegati a gestioni separate (stabilità e consolidamento dei rendimenti annuali, garanzia di rendimento minimo alla scadenza contrattuale).

BILANCIO CONSOLIDATO ESERCIZIO 2011

ORGANI STATUTARI E DIRETTIVI DI FONDIARIA-SAI S.p.A.	8

SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE E ALTRE PARTECIPAZIONI DI RILIEVO	11

RELAZIONE SULLA GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2011

- Andamento gestionale	19
- Scenario macroeconomico e mercato assicurativo nel 2011	25

SETTORE ASSICURATIVO DANNI	35
- Il mercato assicurativo Danni	36
- Dialogo Assicurazioni S.p.A.	43
- DDOR Novi Sad ADO	43
- Liguria Assicurazioni S.p.A.	44
- Milano Assicurazioni S.p.A.	45

SETTORE ASSICURATIVO VITA	49
- Il mercato assicurativo Vita	50
- Milano Assicurazioni S.p.A.	58
- Popolare Vita S.p.A.	59
- The Lawrence Life Assurance Co. Ltd.	60

RIASSICURAZIONE	63

SETTORE IMMOBILIARE	67
- Andamento gestionale	70
- Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	72
- Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.	73
- Fondo Immobiliare Athens R.E. Fund	73
- Fondo Immobiliare Tikal R.E. Fund	73
- Iniziative Immobiliari di sviluppo e Partecipazioni Immobiliari	74

SETTORE ALTRE ATTIVITÀ	83
- Andamento gestionale	86
- BancaSai S.p.A.	87
- Finitalia S.p.A.	88
- Atahotels S.p.A.	89
- Centro Oncologico Fiorentino Casa di Cura Villanova S.r.l.	90

GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA	93
- Investimenti e disponibilità	94
- Indebitamento del Gruppo Fondiaria SAI	101
- Azioni proprie, della controllante e di società da questa controllate	103
- Andamento delle azioni quotate del Gruppo	104
- Rapporti con il mercato e con gli investitori istituzionali	105
- Altre informazioni	107

RESPONSABILITÀ SOCIALE	113
- Risorse umane	114
- Agenti	120
- Clienti	122
- Fornitori	123
- Collettività	124
- Comunicazione	125
- Controversie in corso	126
- Relazione sulla Corporate Governance	129
- Relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari ai sensi dell'art. 123 bis TUF	172
- Fatti rilevanti accaduti dopo la chiusura dell'esercizio	182
- Evoluzione prevedibile della gestione	187

BILANCIO CONSOLIDATO

STATO PATRIMONIALE	193
CONTO ECONOMICO	195
VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO	197
RENDICONTO FINANZIARIO	199

NOTE ESPLICATIVE

PARTE A – Politiche Contabili	205
PARTE B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale Consolidato	245
Stato Patrimoniale – Attività	246
Stato Patrimoniale – Patrimonio Netto e Passività	284
PARTE C – Informazioni sul Conto Economico Consolidato	305
PARTE D – Informativa di settore	321
PARTE E – Informativa sui rischi e sulle incertezze	325
PARTE F – Informazioni relative ad operazioni con parti correlate	367
PARTE G – Altre informazioni	381
- Informazioni integrative alla relazione finanziaria annuale dell'esercizio chiuso al 31/12/2011, richieste dalla CONSOB ai sensi dell'art. 114, comma 5, del D. Lgs 24 /02/1998 n. 58	384
- Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni	395

RELAZIONI DEGLI ORGANI INDIPENDENTI

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	399
RELAZIONE DI REVISIONE	403

ALLEGATI AL BILANCIO CONSOLIDATO	407

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

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Salvatore Ligresti	<i>Presidente Onorario</i>
Jonella Ligresti*	<i>Presidente</i>
Massimo Pini*	<i>Vice Presidente</i>
Antonio Talarico*	<i>Vice Presidente</i>
Emanuele Erbetta*	<i>Amministratore Delegato – Direttore Generale</i>
Andrea Brogгинi	
Roberto Cappelli	
Maurizio Comoli	
Carlo d'Urso	
Ranieri de Marchis*	
Vincenzo La Russa*	
Gioacchino Paolo Ligresti*	
Fausto Marchionni	
Valentina Marocco	
Enzo Mei	
Salvatore Militello*	
Cosimo Rucellai	
Salvatore Spiniello	
Graziano Visentin	
Fausto Rapisarda	<i>Segretario del Consiglio e del Comitato Esecutivo</i>

COLLEGIO SINDACALE

Benito Giovanni Marino	<i>Presidente</i>
Marco Spadacini	<i>Sindaco effettivo</i>
Antonino D'Ambrosio	<i>Sindaco effettivo</i>
Maria Luisa Mosconi	<i>Sindaco supplente</i>
Alessandro Malerba	<i>Sindaco supplente</i>
Rossella Porfido	<i>Sindaco supplente</i>

REVISORI CONTABILI INDIPENDENTI

RECONTA ERNST & YOUNG S.P.A.

RAPPRESENTANTE COMUNE DEGLI AZIONISTI DI RISPARMIO

Sandro Quagliotti

DIREZIONE GENERALE

Emanuele Erbetta
Piergiorgio Peluso

DIRIGENTE PREPOSTO

alla redazione dei documenti contabili societari
Massimo Dalfelli

** Componenti il Comitato Esecutivo*

Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'Assemblea del 24 aprile 2009.

Il Consiglio verrà a scadenza, unitamente al Collegio Sindacale, con l'assemblea di approvazione del bilancio dell'esercizio 2011.

L'Assemblea ordinaria della Compagnia, tenutasi in data 28 aprile 2011, ha nominato alla carica di Amministratore, fino alla scadenza del mandato dell'intero Consiglio e quindi fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2011, il Dott. Emanuele Erbetta. Si ricorda che il Dott. Erbetta era stato nominato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 27 gennaio 2011 – in sostituzione della Dott.ssa Lia Lo Vecchio – e che la sua nomina veniva in scadenza con detta Assemblea del 28 aprile 2011.

Il Consiglio di Amministrazione di FONDIARIA-SAI, riunitosi al termine dell'assemblea, ha nominato lo stesso Dott. Erbetta Amministratore Delegato.

Il Dott. Erbetta mantiene la carica di Direttore Generale.

I Consiglieri Prof. Francesco Corsi e Prof. Avv. Giuseppe Morbidelli hanno comunicato le proprie dimissioni dalla carica di Consigliere con lettera datata 22 luglio 2011. Il Consigliere Dott. Sergio Viglianisi ha comunicato le proprie dimissioni dalla carica con lettera in data 28 luglio 2011.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 2 agosto 2011, ha nominato in sostituzione di detti dimissionari l'Avv. Roberto Cappelli, il Dott. Ranieri de Marchis e il Dott. Salvatore Militello. Il Dott. Ranieri de Marchis e il Dott. Salvatore Militello sono stati inoltre chiamati a far parte del Comitato Esecutivo.

In data 23 dicembre 2011 la Dott.ssa Giulia Maria Ligresti ha comunicato le proprie dimissioni dalle cariche di Vice Presidente, Consigliere e componente del Comitato Esecutivo.

Nella riunione del 21 luglio 2011, il Presidente ha rinunciato a tutti i poteri esecutivi ad Ella, oltre che all'Amministratore Delegato, conferiti in via disgiunta dal Consiglio in data 24 aprile 2009.

A seguito di detta rinuncia, spettano al solo Amministratore Delegato, Dott. Emanuele Erbetta, così come deliberato in ultimo dal Consiglio di Amministrazione in data 21 settembre 2011, fino alla scadenza del mandato dell'intero Consiglio e quindi fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2011, oltre alla Rappresentanza Legale ai sensi dello Statuto sociale, tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione con ogni facoltà al riguardo, da esercitarsi a firma singola e con possibilità di conferire mandati e procure, ad eccezione esclusivamente dei seguenti poteri:

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

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

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

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

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

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

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

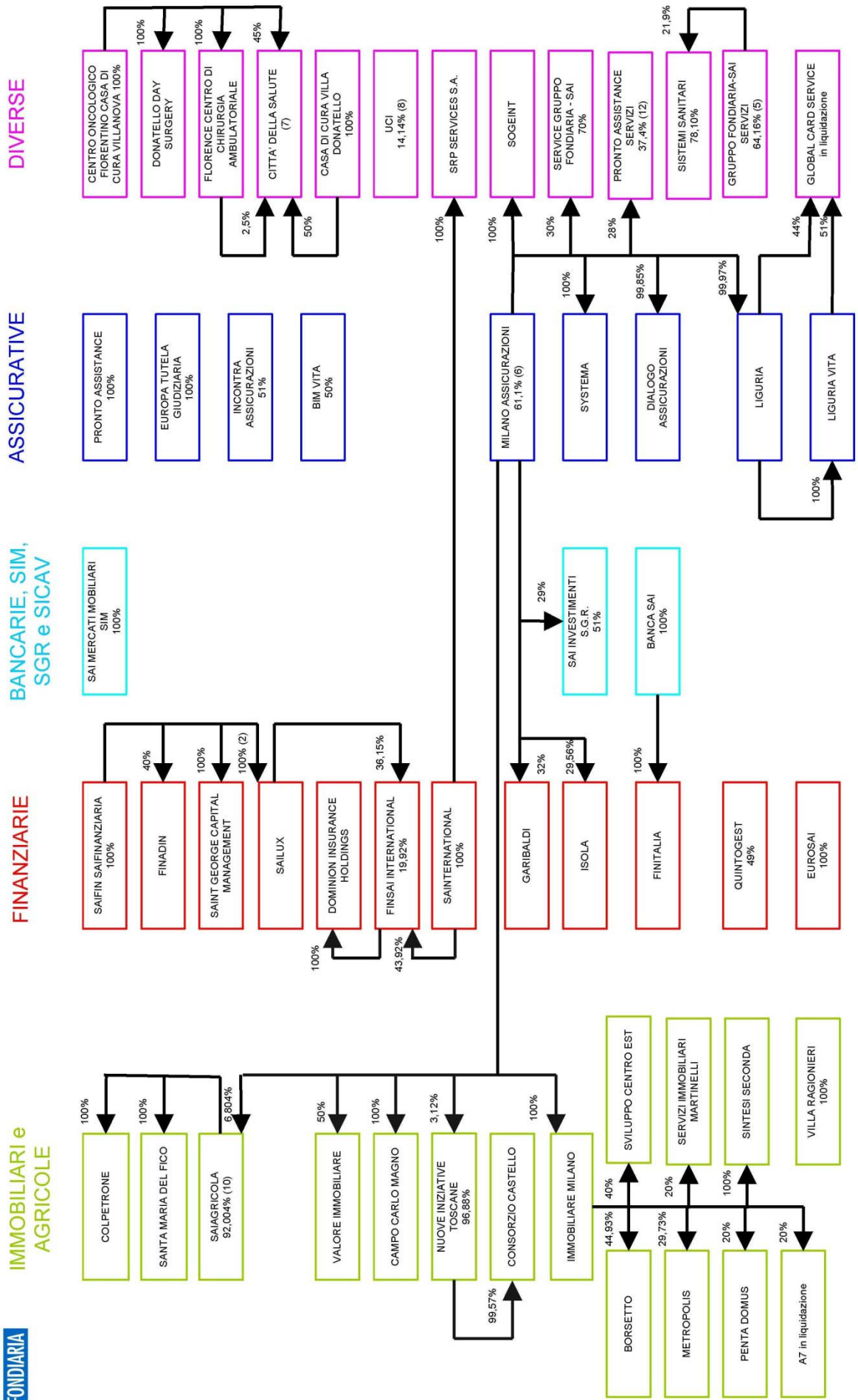
I limiti di cui sopra si applicano anche qualora la singola operazione venisse perfezionata in un unico contesto da più società del Gruppo facente capo alla Compagnia, nel senso cioè che, ai fini di dette soglie, gli importi della singola operazione dovranno essere considerati complessivamente.

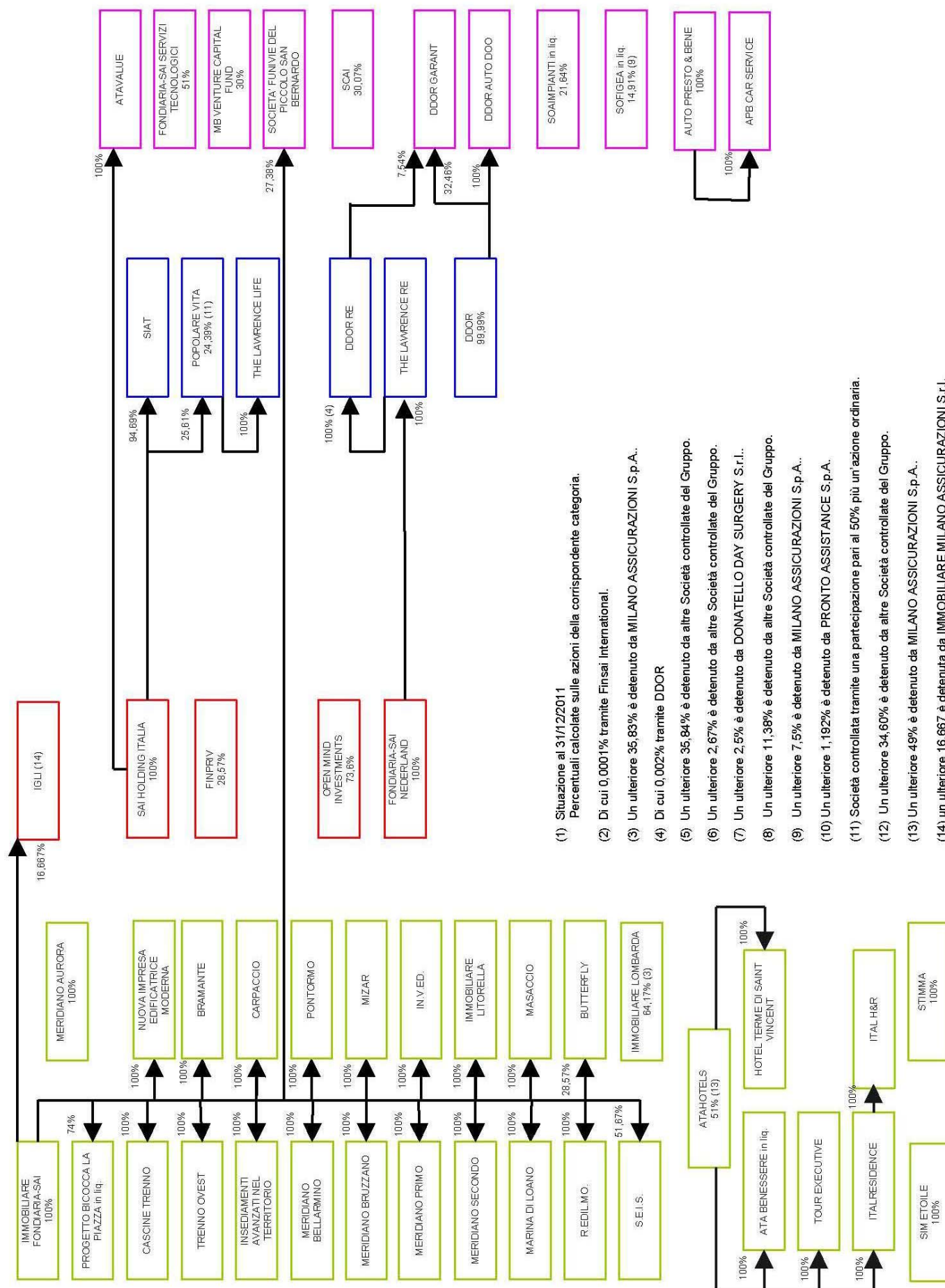
Tenuto conto di quanto contenuto nell'accordo parasociale sottoscritto fra PREMAFIN e UNICREDIT restano inoltre di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione le materie di seguito elencate:

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

Società controllate e collegate
e altre partecipazioni di rilievo

SOCIETA' CONTROLLATE E COLLEGATE(1)





- (1) Situazione al 31/12/2011
Percentuali calcolate sulle azioni della corrispondente categoria.
- (2) Di cui 0,0001% tramite Finsai International.
- (3) Un ulteriore 35,83% è detenuto da MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.
- (4) Di cui 0,002% tramite DDOR
- (5) Un ulteriore 35,84% è detenuto da altre Società controllate del Gruppo.
- (6) Un ulteriore 2,67% è detenuto da altre Società controllate del Gruppo.
- (7) Un ulteriore 2,5% è detenuto da DONATELLO DAY SURGERY S.r.l.
- (8) Un ulteriore 11,38% è detenuto da altre Società controllate del Gruppo.
- (9) Un ulteriore 7,5% è detenuto da MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.
- (10) Un ulteriore 1,192% è detenuto da PRONTO ASSISTANCE S.p.A.
- (11) Società controllata tramite una partecipazione pari al 50% più un'azione ordinaria.
- (12) Un ulteriore 34,60% è detenuto da altre Società controllate del Gruppo.
- (13) Un ulteriore 49% è detenuto da MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.
- (14) un ulteriore 16,667 è detenuta da IMMOBILIARE MILANO ASSICURAZIONI S.r.l.



ALTRE PARTECIPAZIONI DI RILIEVO (1)

FINANZIARIE e BANCARIE

RCS
5,462 % (2)

GEMINA
4,185 %

MEDIOBANCA
3,835 % (3)

PREMAFIN
6,717 % (4)

BANCA INTERMOBILIARE
2,017 % (5)

DIVERSE

PIRELLI & C.
4,482 % (6)

ALERION
4,908 % (7)

INDUSTRIA E
INNOVAZIONE
4,548 % (8)

- (1) Situazione al 31/12/2011
Percentuali calcolate sulle azioni della corrispondente categoria.
- (2) Partecipazione detenuta direttamente per il 2,243% e indirettamente per il 3,219%
- (3) Partecipazione detenuta direttamente per il 3,142% e indirettamente per lo 0,693%
- (4) Partecipazione detenuta direttamente per il 4,469% e indirettamente per il 2,248%
- (5) Partecipazione detenuta direttamente per l'1,858% e indirettamente per lo 0,159%
- (6) Partecipazione detenuta direttamente per il 4,454% e indirettamente per lo 0,028%
- (7) Partecipazione detenuta direttamente per l'1,5% e indirettamente per il 3,408%
- (8) Partecipazione detenuta direttamente per il 2,274% e indirettamente per il 2,274%

Relazione sulla Gestione al 31 dicembre 2011

Premessa

L'esercizio 2011 segna un risultato di bilancio negativo, a causa di poste straordinarie e non attinenti alla gestione industriale corrente, che invece conferma un trend positivo. Ciò trova giustificazione sia nello sfavorevole andamento dei mercati finanziari, manifestatosi violentemente nella seconda parte dell'anno, con una volatilità assolutamente non prevedibile all'inizio dell'esercizio, sia nella necessità di rafforzare, nel Ramo RC Auto, le riserve sinistri di esercizi precedenti, a conclusione dei processi di miglioramento dei modelli statistico-attuariali che fanno propria l'evoluzione normativa e giurisprudenziale intervenuta nel corso del 2011.

Inoltre, complice il permanere di un contesto di mercato sostanzialmente mutato e con effettive difficoltà all'ottenimento di una redditività sostenibile, si è evidenziata la necessità di operare rettifiche di valore sul patrimonio immobiliare di proprietà in un'ottica prudentiale, a causa del generalizzato rialzo dei tassi di rendimento di investimenti alternativi più liquidi, della difficoltà all'accesso del credito da parte degli operatori immobiliari e del rallentamento della domanda.

In tale contesto permangono segnali incoraggianti circa l'andamento tecnico dei contratti RC Auto di generazione corrente, a riprova di un processo di ristrutturazione gestionale in corso che dovrebbe riportare rapidamente il Gruppo Fondiaria SAI ad una situazione normalizzata. A ciò va aggiunta la stabilizzazione dell'andamento dei mercati finanziari che, per quanto provvisoria e non ancora consolidata, può sicuramente contribuire a rafforzare gli indici di solidità patrimoniale.

ANDAMENTO GESTIONALE

Il Conto Economico al 31 dicembre 2011 rileva una perdita consolidata di € mil. 1.035 contro € mil. 929 al 31 dicembre 2010.

Al risultato negativo del Gruppo contribuiscono eventi straordinari, quali:

- la necessità di procedere a una significativa rivalutazione del carico residuo delle riserve tecniche del Ramo RC Auto. Si segnala che tale rivalutazione è un fenomeno di natura fisiologica, ricorrente e a cadenza annuale per tutto il mercato assicurativo auto in quanto legato all'evoluzione dei costi medi attesi di liquidazione dei sinistri.

Con riferimento al presente esercizio, e alle specificità del Gruppo Fondiaria SAI, il consistente rafforzamento del carico residuo delle riserve sinistri RC Auto (pari a complessivi € mil. 810 relativamente ai sinistri gestiti di generazioni di esercizi precedenti) è stato particolarmente rilevante trovando, tra l'altro, fondamento nella progressiva estensione dell'utilizzo delle tabelle per la liquidazione del Danno non patrimoniale e ciò anche a seguito della sentenza di Cassazione del giugno 2011 che ha adottato, quale criterio di riferimento per l'equa valutazione del risarcimento, le tabelle del Tribunale di Milano.

In aggiunta a ciò segnaliamo l'opera di rivisitazione interna effettuata in termini di controllo dell'attività dei liquidatori con il conseguente accentramento presso la Direzione dei sinistri con significativa anzianità di contenzioso o con importo rilevante perché mortali o con più controparti. Per meglio comprendere i risultati finali del processo di adeguamento Riserve RC Auto che il Gruppo ha effettuato nel 2011 si rimanda alla sezione "Parte A – Politiche Contabili".

- l'impatto inerente la crisi gravata sui mercati finanziari, in particolare nell'ultimo semestre dell'esercizio, contrapposto ad un'attenta operatività intapresa nei comparti azionario ed obbligazionario, che ha consentito di iscrivere impairment su strumenti finanziari disponibili per la vendita per € mil. 373, in diminuzione rispetto allo scorso esercizio (€ mil. 389 al 31/12/2010 di cui € mil. 377 su titoli azionari ed € mil. 12 su fondi comuni), di cui 217 relativi al comparto azionario e € mil. 156 a quello obbligazionario riconducibili all'impatto derivante dalla svalutazione di titoli di debito emessi dalla Repubblica Greca. A ciò vanno aggiunti € mil. 18 relativi alla rilevazione di perdite permanenti di valore su strumenti finanziari valutati al costo (Cashes Unicredit). Si ricorda che le metodologie valutative del portafoglio strumenti finanziari AFS e le relative politiche di impairment non sono variate nel corso del 2011 e che, pertanto, esse sono in linea con quanto effettuato nell'esercizio 2010. In merito alle stesse si rimanda alla sezione "Parte A – Politiche Contabili" alla voce "Determinazione del fair value di strumenti finanziari".
- le svalutazioni relative al patrimonio immobiliare di proprietà, che ammontano, compresi gli ammortamenti di periodo, a € mil. 342 (€ mil. 108 al 31/12/2010) circa cui si aggiungono oltre € mil. 18 relativi a svalutazioni di partecipazioni collegate coinvolte in iniziative di sviluppo immobiliare per le quali, considerata la difficoltà nell'accesso al credito da parte degli operatori immobiliari e il significativo rallentamento della domanda, il Gruppo ha adottato un approccio più prudentiale, al fine di ottenere un'equa valorizzazione di mercato degli attivi detenuti.

- la necessità di procedere all'impairment di parte all'avviamento imputabile alla controllata Popolare Vita. Nel corso del 2011 l'andamento della raccolta e la correlata redditività della controllata si è discostata significativamente dai fondamentali programmati, e posti a base dell'iniziativa, che all'epoca erano alla base del prezzo pagato. Ne è conseguita la necessità di un diverso approccio valutativo che ha comportato l'iscrizione di una svalutazione per € mil. 101 circa. In merito alle metodologie di valutazione inerenti il test di impairment si rimanda al "settore assicurativo Vita" ed alla nota integrativa alla voce "Valore recuperabile delle CGU".
- l'andamento ancora negativo delle società del settore diversificato.

Il Conto Economico Consolidato

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Premi netti	10.527.344	12.585.297	(2.057.953)
Oneri netti relativi ai sinistri	10.240.770	12.152.941	(1.912.171)
Commissioni nette	8.578	28.896	(20.318)
Reddito netto degli investimenti	172.706	466.602	(293.896)
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	321.699	395.283	(73.584)
Spese di gestione	1.875.313	1.920.182	(44.869)
Altri proventi ed oneri netti	(371.879)	(410.680)	38.801
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	(1.457.635)	(1.007.725)	(449.910)
Imposte sul reddito	392.147	77.102	315.045
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	(1.065.488)	(930.623)	(134.865)
Utile (perdita) delle attività operative cessate	30.850	1.762	29.088
Utile (perdita) consolidato	(1.034.638)	(928.861)	(105.777)
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	(181.919)	(211.279)	29.360
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	(852.719)	(717.582)	(135.137)

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 principali che hanno caratterizzato l'andamento economico e finanziario del 2011 sono i seguenti:

- Il **risultato consolidato** è negativo per € mil. 1.035 (negativo per € mil. 929 al 31/12/2010), di questi € mil. 853 sono riferiti al Gruppo, mentre € mil. 182 rappresentano la quota di terzi.
- L'**andamento tecnico** complessivo dei settori assicurativi è stato caratterizzato da una flessione della raccolta del settore Danni (-2%) e da un decremento della stessa (-34,7%) nel settore Vita, cui concorrono le turbolenze manifestatesi sui mercati finanziari ed, in particolare, i ribassi delle quotazioni dei titoli di Debito Sovrano italiani, oltre alla riduzione dell'apporto del canale della bancassicurazione.

- Il **settore assicurativo Danni** segna una perdita prima delle imposte pari a € mil. 1.079 in peggioramento rispetto al risultato prima delle imposte del 31/12/2010 (negativo per € mil. 961).
Come ampiamente accennato in premessa il risultato, a fronte di un positivo andamento della gestione corrente nei Rami Auto, sconta la rivalutazione del carico residuo dei sinistri di generazioni precedenti nel Ramo RC Auto, effettuata sia a seguito di segnalazioni ISVAP pervenute al Gruppo, per l'ispezione condotta sul ciclo "sinistri RC Auto", sia a seguito dell'inventario effettuato dalla Rete Liquidativa, al fine di rivedere puntualmente le riserve tecniche residue per ciascun sinistro in essere, oltre che, in ultimo, a conclusione dei processi di affinamento dei modelli statistico-attuariali che fanno propria l'evoluzione normativa e giurisprudenziale intervenuta nel corso del 2011. Gli impairment di strumenti finanziari AFS sono passati da € mil. 304 del 2010 a € mil. 159 al 31/12/2011.
- Il **settore assicurativo Vita** rileva un risultato prima delle imposte negativo per € mil. 105 (€ mil. 72 al 31/12/2010). Il settore sconta in modo pesante una riduzione dei premi del 34,7%.
L'andamento dei premi risente della difficile congiuntura economica, mentre la politica degli investimenti ha perseguito il contenimento della volatilità in un contesto estremamente difficoltoso.
Di ciò ne hanno risentito le valutazioni di strumenti finanziari con impairment registrati a conto economico per € mil. 214 (€ mil. 84 al 31/12/2010), oltre che le diverse prospettive valutative relative alle proiezioni dei prevedibili rendimenti futuri. I margini tecnici del portafoglio sono adeguati e pertanto, terminata la fase di turbolenza, il comparto potrà esprimere pienamente le sue potenzialità reddituali, grazie ad un portafoglio composto principalmente da prodotti di tipo tradizionale orientati alla fidelizzazione del cliente.
Il risultato di settore è inoltre influenzato dalla svalutazione dell'avviamento iscritto in capo alla controllata Popolare Vita.
- Il **settore Immobiliare** rileva una perdita prima delle imposte di circa € mil. 202 (negativo per € mil. 51 al 31/12/2010), dovuta principalmente all'impatto valutativo degli immobili posseduti. Sono stati infatti rilevate perdite da valutazione ed ammortamenti complessivamente pari a circa € mil. 220 (di cui oltre € mil. 18 relativi a svalutazioni di partecipazioni collegate coinvolte in iniziative di sviluppo immobiliare), contro € mil. 42 dello scorso esercizio. Ciò è dovuto in particolare alla specifica natura degli asset facenti capo al settore (iniziative di sviluppo, terreni, immobili a destinazione turistico alberghiere) per la quale, considerata anche la difficoltà nell'accesso al credito da parte degli operatori immobiliari ed il significativo rallentamento della domanda, il Gruppo ha adottato un approccio più prudentiale.
Tale risultato non tiene conto della plusvalenza di € mil. 30,9 derivante dalla cessione della partecipazione in CityLife in quanto la stessa, pur essendo stata conseguita nell'ambito del settore immobiliare, è classificata alla voce "Utili delle attività operative cessate" come previsto dall'IFRS 5.
- Il **settore Altre Attività**, che comprende le società attive nel settore finanziario, del risparmio gestito e alberghiero, evidenzia una perdita prima delle imposte per € mil. 71 (negativa per € mil. 68 al 31/12/2010). Il risultato negativo è prevalentemente imputabile ad Atahotels e alle strutture sanitarie di proprietà che, nonostante le ristrutturazioni in corso, presentano ancora uno squilibrio tra costi di struttura e ricavi.
Il risultato sconta inoltre la valutazione ad equity della collegata Finadin con un impatto negativo a Conto Economico di € mil. 16.
- L'attuazione della politica di contenimento dei costi ha determinato un calo delle **spese di gestione** complessive, passate da € mil. 1.920 del 2010 a € mil. 1.875 al 31/12/2011. Nel settore Danni tali spese, al netto di quelle strettamente inerenti la gestione degli investimenti, raggiungono € mil. 1.568 e rappresentano il 22% dei premi (€ mil. 1.586 al 31/12/2010, pari al 22%), mentre nei Rami Vita l'importo complessivo delle spese è di € mil. 193 ed incide sui premi per il 5,1% (€ mil. 203 pari al 3,5% al 31/12/2010). La riduzione delle spese di gestione è ancor più rilevante se si considera che comprendono oneri non ripetibili tra cui incentivi all'esodo ed € mil. 10 relativi alla liquidazione dell'ex Amministratore Delegato.

- Le **commissioni nette** per servizi finanziari resi e ricevuti sono positive per € mil. 9 (€ mil. 29 al 31/12/2010) e si riferiscono quasi esclusivamente al settore diversificato in cui é attiva la controllata BancaSai.
- Il contributo dei **proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a Conto Economico** è positivo per € mil. 322 contro un dato di dicembre 2010 positivo per € mil. 395. All'interno di questa voce è compreso il reddito netto delle attività finanziarie dove il rischio è sopportato dagli assicurati (positivo per € mil. 328, 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.
- gli **oneri netti derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture** sono pari a € mil. 21 e scontano l'onere derivante dalla valutazione ad equity della collegata Finadin (€ mil. 16), il cui patrimonio netto è stato omogeneizzato ai principi contabili del Gruppo al fine di recepire la svalutazione degli strumenti finanziari ad esso sottostanti.
- 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 negativi per € mil. 21, ha raggiunto € mil. 173 (€ mil. 467 al 31/12/2010). A tale grandezza hanno contribuito interessi attivi per € mil. 827, altri proventi netti per € mil. 80, plusvalenze nette da realizzo per € mil. 70 e perdite da valutazione, al netto delle relative riprese, per € mil. 706 circa. Per queste ultime segnaliamo l'impatto dei già citati € mil. 373 di impairment su strumenti finanziari AFS ed € mil. 316 di impairment e ammortamenti di Investimenti Immobiliari.
L'ammontare degli **interessi passivi**, pari a €. mil. 77 (€ mil. 80 al 31/12/2010) è quasi interamente imputabile all'indebitamento finanziario.
- Il saldo degli **altri ricavi e costi** è negativo per € mil. 372 (€ mil. -411 al 31/12/2010). All'interno di questa voce sono scontate quote di ammortamento di attività materiali e immateriali per € mil. 58 circa (€ mil. 82 al 31/12/2010), € mil. 101 relativi a perdite durevoli rilevate sull'avviamento iscritto in capo alla controllata Popolare Vita ed € mil 23 relativi ad impairment su Attivi materiali (€ mil. 22 riconducibili ad immobili ad uso impresa).
- L'**utile delle attività operative cessate** riguarda la citata plusvalenza di € mil. 30,9 derivante dalla cessione di CityLife.
- Il carico per **imposte sul reddito** accoglie l'effetto positivo derivante, da un lato, dalla rilevazione del risparmio d'imposta futuro conseguente all'esistenza di perdite fiscali rilevate da Fondiaria-SAI e dalle principali controllate e, dall'altro, dalla scelta operata dalla Capogruppo di aderire alla facoltà di affrancamento degli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato - a seguito dell'acquisizione delle partecipazioni di controllo di Popolare Vita, Liguria Assicurazioni, DDOR Novi Sad e Incontra Assicurazioni - mediante versamento di un'imposta sostitutiva dell'Ires e dell'Irap con aliquota del 16%, rilevando, contestualmente, le imposte differite attive correlate alla deduzione futura dei plusvalori affrancati con un impatto positivo complessivo pari a € mil. 117.
Per contro, l'aggravio dell'onere fiscale rispetto a quello nominale, è sostanzialmente correlato al mancato risparmio d'imposta sulle svalutazioni operate su azioni AFS imputate al Conto Economico dell'esercizio e fiscalmente irrilevanti.

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:

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010
Utile (Perdita) consolidato	(1.034.638)	(928.861)
Altre componenti del Conto Economico Complessivo	(645.038)	(64.207)
Totale Conto Economico Complessivo	(1.679.676)	(993.068)
di cui:		
Gruppo	(1.318.642)	(786.971)
Terzi	(361.034)	(206.097)

Il dato 2011, confrontato con il 2010, evidenzia un maggior divario tra il Risultato Consolidato e il Conto Economico Complessivo. Ciò consegue al riconoscimento nel patrimonio netto della componente negativa della riserva AFS sui titoli di debito posseduti, in particolare sui titoli governativi italiani.

Raccolta Premi

La raccolta premi consolidata è stata di € mil. 10.814, rispetto agli € mil. 12.953 del 2010, realizzando pertanto un decremento del 16,51%, in prevalenza imputabile all'andamento della raccolta Vita.

I risultati della raccolta sono riassunti nella seguente tabella:

(€ milioni)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione %
<u>LAVORO DIRETTO</u>			
Rami Danni	7.055	7.195	(1,95)
Rami Vita	3.753	5.748	(34,71)
Totale lavoro diretto	10.808	12.943	(16,50)
<u>LAVORO INDIRETTO</u>			
Rami Danni	5	9	(44,44)
Rami Vita	1	1	-
Totale lavoro indiretto	6	10	(40,00)
TOTALE GENERALE	10.814	12.953	(16,51)
di cui:			
Rami Danni	7.060	7.204	(2,00)
Rami Vita	3.754	5.749	(34,70)

Conto economico per settore di attività

		Settore Assicurativo Danni		Settore Assicurativo Via		Settore Immobiliare		Settore Altre Attività		Elisioni Intersectoriali		Totale	
		2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
1.1	Premi netti	6.792.056	6.854.805									10.527.344	12.585.297
1.1.1	Premi lordi di competenza	7.096.685	7.162.227									10.850.258	12.911.503
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-304.629	-307.422									-322.914	-326.206
1.2	Commissioni attive	0										24.433	57.317
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-3.825	-7.028										
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	800	371									321.699	395.283
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	343.510	401.001									826	55.795
1.6	Altri ricavi	509.210	463.529									1.189.659	1.281.397
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	7.641.751	7.712.678									12.730.681	14.931.592
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	-5.924.817	-5.786.462									666.720	556.503
2.1.2	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	-6.072.005	-5.955.951										
2.1.3	Quote a carico dei riassicuratori	147.188	169.489									-10.240.770	-12.152.941
2.2	Commissioni passive	0										166.087	188.971
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-1.792	-12.842									-15.855	-28.421
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-462.799	-486.392									-22.132	-55.279
2.5	Spese di gestione	-1.578.501	-1.592.180									-995.647	-815.311
2.6	Altri costi	-753.014	-795.889									-1.875.313	-1.920.182
2	TOTALE COSTI E ONERI	-8.720.923	-8.673.765									-1.038.599	-967.183
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	-1.079.172	-961.087									-739.259	-15.939.317
												-1.457.635	-1.007.725

SCENARIO MACROECONOMICO E MERCATO ASSICURATIVO NEL 2011

Scenario macroeconomico internazionale

Nel corso della seconda metà del 2011 l'economia mondiale ha rallentato, in presenza di forti tensioni sul debito sovrano nell'Area Euro e di un'elevata incertezza circa il processo di consolidamento delle finanze pubbliche negli Stati Uniti, indebolendo le aspettative di crescita delle economie avanzate. I flussi commerciali, in ripresa nel terzo trimestre, avrebbero rallentato nettamente nel quarto.

In particolare nel quarto trimestre, secondo gli indicatori congiunturali più recenti (fig. 1), l'attività nelle maggiori economie avanzate si sarebbe nettamente indebolita.

In base alle più recenti stime dell'OCSE, nella media del 2011 il prodotto mondiale sarebbe aumentato del 3,8%. Nell'anno in corso dovrebbe invece rallentare al 3,4%. La ripresa rimarrebbe comunque differenziata: nei paesi avanzati, a fronte del ristagno in Europa, potrebbe espandersi al 2,0% negli Stati Uniti e in Giappone. Nei Paesi emergenti, invece, si attenuerebbe in Cina e in India e più nettamente in Brasile.

Sulle prospettive dell'economia globale gravano tuttavia ancora numerosi fattori di incertezza, legati agli effetti del consolidamento dei conti pubblici nelle economie avanzate. Da un lato, non sono ancora facilmente quantificabili le ripercussioni della crisi del debito sovrano in Europa: il perdurare delle difficoltà di raccolta del settore bancario europeo potrebbe ridurre la capacità di erogare credito all'economia, alimentando una spirale negativa tra il calo dell'attività produttiva, la debolezza del settore finanziario e i rischi sul debito sovrano. Dall'altro, negli Stati Uniti, qualora non fossero prorogate al 2012 alcune misure di stimolo fiscale attuate gli scorsi anni, la crescita economica nell'anno in corso si potrebbe ridurre di due punti percentuali.

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

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

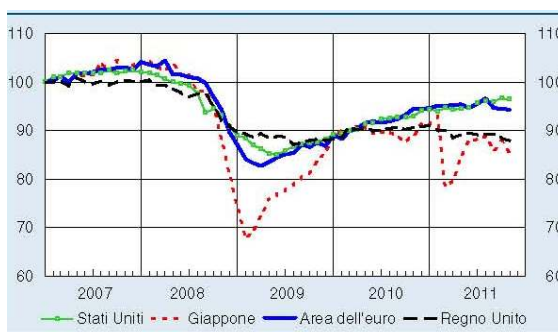
Fonte: OCSE, *Economic Outlook* n. 90, novembre 2011.

Consensus Economics, gennaio 2012 per i paesi avanzati, la Cina e l'India, dicembre 2011 per Brasile e Russia; statistiche nazionali.

(1) i dati si riferiscono all'anno fiscale.

(2) beni e servizi.

Fig. 1 – Produzione industriale nelle principali economie avanzate ⁽¹⁾



Fonte: Thomson Reuters Datastream.

(1) Produzione industriale destagionalizzata e corretta per i giorni lavorativi (indici: gennaio 2007=100).

USA

Negli Stati Uniti, nel terzo trimestre il Prodotto Interno Lordo è cresciuto dell'1,8% sul trimestre precedente in ragione d'anno, sospinto sia dalla ripresa dei consumi sia dalla crescita degli investimenti fissi lordi privati, che hanno compensato l'effetto negativo proveniente dal decumulo delle scorte. Grazie al miglioramento delle condizioni sul mercato del lavoro (con un tasso di disoccupazione sceso all'8,5% in dicembre, da oltre il 9% nell'estate), nel quarto trimestre (in base ai dati attualmente disponibili) il PIL avrebbe accelerato a ritmi prossimi al 3% in ragione d'anno.

Asia, Cina e Giappone

Nelle principali economie emergenti, l'attività è lievemente rallentata, risentendo delle misure di politica economica restrittive adottate nel primo semestre. Nel corso del terzo trimestre del 2011 in Cina ed in India, la crescita del PIL è comunque rimasta elevata (rispettivamente al 9,1% e al 6,9% sul trimestre corrispondente del 2010), grazie alla dinamica ancora sostenuta della domanda interna.

In Giappone, l'attività produttiva, dopo essersi contratta nel primo semestre 2011, ha segnato un forte rimbalzo, salendo del 5,6%, grazie al rafforzarsi della dinamica dei consumi ed al riavvio delle esportazioni, in precedenza condizionate dall'interruzione della produzione a seguito del terremoto.

Nei paesi emergenti, le indicazioni desumibili dall'andamento della produzione industriale e dai sondaggi congiunturali prefigurano però un nuovo rallentamento nel corso del quarto trimestre, più marcato in India e in Brasile. In Cina la crescita scenderebbe sotto il 9%, risentendo dell'ulteriore indebolimento della domanda estera e della minore attività nel settore immobiliare.

Area Euro

A seguito dell'indebolimento del ciclo economico mondiale e dell'estendersi delle tensioni sui mercati dei debiti sovrani, nello scorcio del 2011 è peggiorato il quadro congiunturale dell'Area Euro. Si sono per contro allentate le pressioni inflazionistiche.

Nel terzo trimestre del 2011, il PIL dell'Area è cresciuto dello 0,1% sul periodo precedente (0,2% in primavera). L'incremento delle esportazioni (1,2%) ha continuato a fornire il principale stimolo alla dinamica del prodotto, mentre l'incremento della spesa delle famiglie (nell'ordine dello 0,2%) ha solo parzialmente recuperato il calo subito nel trimestre precedente.

Nell'ultimo trimestre il quadro congiunturale è peggiorato, riflettendo il rallentamento del ciclo economico mondiale e l'aggravarsi della crisi dei debiti sovrani. In base alle stime degli operatori professionali censiti in gennaio da Consensus Economics, il PIL dell'Area Euro fletterebbe lievemente nell'anno in corso (-0,3%).

Ad eccezione della Germania, il mercato del lavoro è estremamente debole anche nel resto dell'Eurozona, dove il tasso di disoccupazione era fermo a novembre 2011 al 10,3%, massimo storico.

L'economia italiana

Sul quadro congiunturale dell'economia italiana pesano sia il rallentamento del commercio mondiale conseguente all'aggravarsi della crisi del debito sovrano, che ha spinto al rialzo i costi di finanziamento, sia l'effetto sul reddito disponibile delle manovre correttive di finanza pubblica.

In base ai dati in possesso ed a quanto stimato dal Centro Studi Confindustria, la produzione industriale italiana è calata dello 0,7% in dicembre e del 2,9% nel 4° trimestre (-1,0% a livello annuale).

Nel terzo trimestre del 2011 il PIL dell'Italia è sceso dello 0,2% sul periodo precedente (rif. Tab. 2), segnando la prima flessione dall'inizio del 2010.

Tab. 2 – PIL e principali componenti

(quantità a prezzi concatenati; dati destagionalizzati e corretti per i giorni lavorativi; variazioni percentuali sul periodo precedente)

VOCI	2010 4° trim.	2010 (1)	1° trim.	2011 2° trim.	3° trim.
PIL	-	1,5	0,1	0,3	(0,2)
Importazioni totali	4,1	12,7	(2,6)	(1,2)	(1,1)
Domanda nazionale ⁽²⁾	0,4	1,7	(0,7)	(0,3)	(0,9)
Consumi nazionali	-	0,6	0,1	0,1	(0,3)
spesa delle famiglie	0,1	1,0	-	0,1	(0,2)
altre spesa ⁽³⁾	(0,4)	(0,5)	0,4	-	(0,6)
Investimenti fissi lordi	(0,8)	2,4	(0,5)	0,1	(0,8)
costruzioni	(0,6)	(4,0)	(0,4)	(1,1)	(1,2)
altri beni di investimento	(0,9)	10,2	(0,6)	1,3	(0,5)
Variazioni delle scorte e oggetti di valore ⁽⁴⁾	0,5	0,7	(0,8)	(0,4)	(0,5)
Esportazioni totali	2,7	12,2	0,4	1,0	1,6

Fonte: Istat e Banca d'Italia (bollettino economico n. 67/2012).

(1) Dati non corretti per il numero di giornate lavorative.

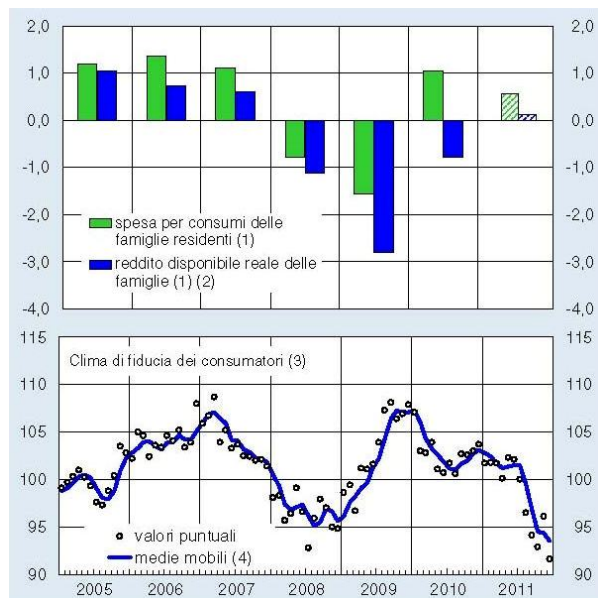
(2) Include la variazione delle scorte e oggetti di valore.

(3) Spesa delle amministrazioni pubbliche e delle istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie.

(4) Contributi alla crescita del PIL sul periodo precedente; punti percentuali.

È inoltre proseguito il peggioramento del mercato del lavoro italiano. Il tasso di disoccupazione ha raggiunto l'8,6% a novembre (7,9% in agosto). Purtroppo, il calo dell'occupazione erode il reddito disponibile delle famiglie, già sceso dello 0,3% in termini reali nel 3° trimestre rispetto al trimestre precedente. I consumatori, avendo già ridotto il tasso di risparmio ai minimi storici (pari all'11,6% nel 3° trimestre), sono pertanto costretti a rivedere al ribasso i futuri piani di spesa, con un conseguente deterioramento del clima di fiducia delle famiglie.

Fig. 2 - Consumi, reddito e clima di fiducia dei consumatori in Italia
(variazioni percentuali e numeri indice)



Fonte: elaborazioni e stime su dati Istat e Banca d'Italia (bollettino economico n. 67/2012).

- (1) Quantità a prezzi concatenati; variazioni percentuali sull'anno precedente. Fino al 2010 dati annuali; il dato sul 2011 si riferisce alla variazione percentuale nella media dei primi nove mesi sullo stesso periodo del 2010.
- (2) Include il reddito delle famiglie consumatrici, di quelle produttrici e delle istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie (ISSL); deflazionato con il deflatore della spesa per consumi delle famiglie residenti e delle ISSL.
- (3) Dati mensili destagionalizzati. Indici: 2005=100.
- (4) Dati mensili; medie mobili nei 3 mesi terminanti in quello di riferimento.

Le prospettive rimangono negative: la debolezza dell'economia italiana si protrarrà almeno fino a metà 2012.

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 2011 ammonta a € mld. 81,9 (€ mld. 94,1 al 30 settembre 2010), con un decremento del 13% circa rispetto al corrispondente periodo del 2010.

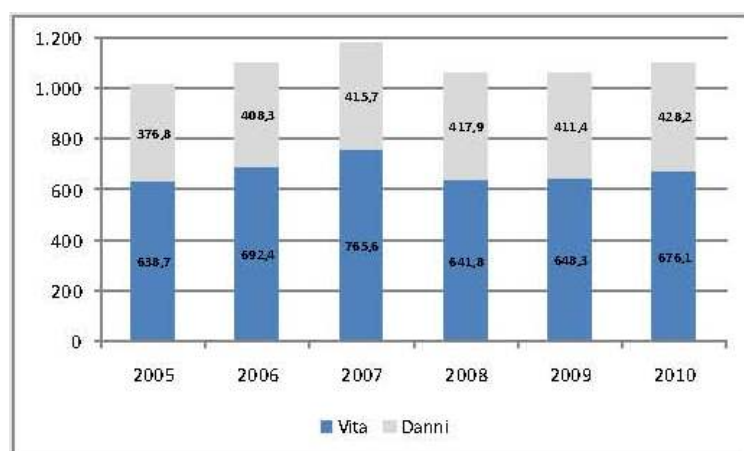
Il portafoglio Danni (che totalizza circa € mld. 25,7) cresce del 2,8% circa, con un'incidenza del 31,4% sul portafoglio globale (26,6% nello stesso periodo del 2010). I premi Vita, pari a circa € mld. 56,2, registrano un decremento del 18,7%, con un'incidenza sul portafoglio globale Danni e Vita che si attesta al 68,6% (73,4% nello stesso periodo del 2010).

L'assicurazione mondiale sta affrontando tre importanti sfide poste dall'attuale contesto economico e politico, quali la debolezza della crescita economica, l'inasprimento fiscale ed infine una politica monetaria "accomodante", che sta mantenendo bassi i rendimenti finanziari. Con particolare riferimento a quest'ultima, è ormai noto che uno scenario di bassi tassi di interesse riduce i rendimenti degli investimenti, erodendo la redditività dei prodotti Vita che offrono garanzie di rendimento.

Ciò nonostante, negli ultimi anni il settore assicurativo europeo ha mostrato una sostanziale capacità di resistenza agli effetti della crisi economica e finanziaria. L'ultimo rapporto CEA (la Federazione degli Assicuratori Europei), inerente lo stato di salute delle assicurazioni europee relativo al 2010), mostra come gli assicuratori si confermino come i maggiori investitori istituzionali del continente, avendo in portafoglio attivi complessivi per più di € mld. 7.400.

Alla fine del 2010 i premi raccolti dal totale dei comparti nei 33 paesi membri del CEA sono stati pari a € mld. 1.104, valore a tassi di cambio correnti in linea con il dato registrato l'anno precedente. A tassi costanti, la variazione rispetto al 2009 è stata positiva e pari al 2,5%, a fronte dell'incremento del 3% registrato nel 2009.

Fig. 3 – totale premi raccolti nel 2010 (in € mld.)



Fonte: CEA (european insurance in figures 2011)

Purtroppo però il 2011, caratterizzato dalla stagnazione/flessione della raccolta premi nei Paesi ormai contraddistinti da economie “mature”, non offre una tendenza migliore per il 2012, con previsioni di diminuzione per i Rami Vita (nell'ordine del -1%) e crescita inferiore al 2% per i Rami Danni. Nei Paesi Emergenti, per contro, a fronte di risultati comunque positivi per il 2011, si attendono nel 2012 aumenti della raccolta premi in misura del 7% circa sia nei Rami Vita sia nel comparto Danni.

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 2011.

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.

Nuovi Regolamenti ISVAP

Nel periodo sono stati pubblicati quattro nuovi Regolamenti da parte dell'Istituto di Vigilanza. In particolare il Regolamento n. 36 del 31/01/2011 ha apportato importanti innovazioni in merito alle regole di governance in materia di investimenti ed ai requisiti qualitativi richiesti per le attività idonee alla copertura delle riserve tecniche. In particolare è stato dato seguito a quanto previsto dall'art. 8 del suddetto Regolamento, tramite apposita delibera quadro, attraverso la quale è stata formalizzata la politica strategica degli investimenti della società.

Con la delibera del 14 maggio scorso si è voluto confermare la politica di gestione degli attivi caratterizzata da un approccio prudente e teso a preservare la solidità patrimoniale, rispondendo agli impegni assunti verso gli assicurati. Particolare attenzione viene rivolta all'analisi del contesto macroeconomico, dei trend di mercato delle diverse asset class e dei relativi riflessi sulla gestione integrata attivi-passivi.

Il Regolamento n. 37 del 15/03/2011 ha dato attuazione alle disposizioni in materia di verifica di solvibilità corretta introdotte dalla Legge del 26/02/2011, n. 10. A tal fine l'art. 4 stabilisce la possibilità, data l'eccezionale situazione di turbolenza dei mercati finanziari, di tener conto, ai fini delle verifiche di solvibilità corretta, dell'eventuale maggior valore contabilizzato nel bilancio individuale delle imprese di assicurazione, incluse nell'area di consolidamento, sui titoli di debito emessi o garantiti da Stati dell'Unione Europea destinati a permanere durevolmente nel patrimonio in luogo del valore di iscrizione nel bilancio consolidato.

Si ricorda inoltre il Regolamento n. 38 del 3/06/2011 che prevede disposizioni in merito alla costituzione e alla amministrazione delle gestioni separate delle imprese che esercitano le assicurazioni sulla vita, compresi i limiti e i divieti relativi all'attività di investimento e gli schemi da adottare per la valutazione dei beni in cui è investito il relativo patrimonio. Il suddetto Regolamento introduce misure che assicurano una maggiore tutela degli assicurati, nonché politiche di investimento volte a garantire un'equa partecipazione ai risultati finanziari, evitando altresì disparità tra i diversi investitori istituzionali. Il Regolamento n. 38 introduce, inoltre, novità in termini di governance, di accounting relativa alle gestioni separate, nonché in materia di obblighi informativi verso l'Istituto di Vigilanza.

Infine il Regolamento n. 39 emanato lo scorso 9/06/2011 ha provveduto a disciplinare i principi in merito alle politiche di remunerazione delle imprese di assicurazione con l'obiettivo di garantire l'adozione di sistemi retributivi coerenti con i principi, di recente, sviluppati a livello internazionale. In materia di vigilanza prudenziale, la nuova disciplina prevede che le imprese disegnino e mettano in atto politiche di remunerazione dei manager (cfr. risk taking staff) in coerenza con una sana e prudente gestione del rischio di lungo periodo, volta alla tutela degli interessi di tutti gli stakeholders e alla stabilità del mercato.

Credito al consumo, nuove disposizioni

Il 1° giugno 2011 è entrata in vigore la nuova normativa sul credito al consumo (D.M. 3 febbraio 2011, pubblicato in Gazzetta Ufficiale n. 29 il 5/02/2011), intesa a promuovere "la trasparenza e l'efficienza del mercato del credito ai consumatori, la diffusione di pratiche responsabili nella concessione del credito e ad assicurare un elevato grado di tutela dei consumatori", che impone a Banche ed Istituti di credito maggiore trasparenza e precisi obblighi informativi su prestiti e finanziamenti, a tutto vantaggio dei consumatori e della libera concorrenza nell'accesso al credito.

Di particolare interesse l'art. 5, che prevede che, ai sensi dell'art. 124 del Testo Unico Bancario, la Banca d'Italia definisce, in conformità degli articoli 5 e 6 della direttiva 2008/48/CE, l'elenco delle informazioni che il consumatore ha il diritto di ricevere prima della conclusione del contratto di credito.

Inoltre, prima della conclusione del contratto di credito il finanziatore assicura che il consumatore possa ottenere agevolmente e gratuitamente chiarimenti che gli consentano di valutare se il contratto proposto sia adatto alle proprie esigenze e alla propria situazione finanziaria. La Banca d'Italia, attraverso disposizioni in materia di organizzazione e controlli interni, disciplina modalità e portata dell'assistenza da fornire in modo da assicurare che i chiarimenti:

- a) rispondano alle domande formulate dal consumatore sulla documentazione precontrattuale fornitagli, le caratteristiche del prodotto offerto, e gli effetti che possono derivargli a seguito della conclusione del contratto;
- b) possano essere ottenuti dal consumatore oralmente o comunque attraverso tecniche di comunicazione a distanza che consentano un'interazione individuale;
- c) siano forniti da personale in possesso di un'adeguata e aggiornata conoscenza dei contratti di credito offerti, dei diritti dei consumatori e della disciplina adottata ai sensi della presente sezione.

L'indennizzo diretto

Ricordiamo che a decorrere dal 1° gennaio 2012 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.

A tale riguardo, si rammenta la struttura dei forfait, che è rimasta invariata rispetto al 2011:

- un **forfait unico CID** (danni a cose + danni al conducente) differenziato per tre macroaree territoriali e per la tipologia degli autoveicoli (veicoli diversi da ciclomotori e motocicli);
- un **forfait unico CID** (danni a cose + danni al conducente) differenziato per tre macroaree territoriali e per la tipologia dei motoveicoli (ciclomotori e motocicli);
- un **forfait CTT**, per i trasportati a bordo degli autoveicoli;
- un **forfait CTT** per i trasportati a bordo dei motoveicoli.

Per i sinistri verificatisi a decorrere dal 1° gennaio 2012, le compensazioni tra imprese verranno regolate facendo riferimento ai seguenti valori:

1. Forfait CID autoveicoli:

- Gruppo territoriale 1: € 2.187
- Gruppo territoriale 2: € 1.900
- Gruppo territoriale 3: € 1.659

2. Forfait CID motoveicoli:

- Gruppo territoriale 1: € 4.115
- Gruppo territoriale 2: € 3.800
- Gruppo territoriale 3: € 3.430

- 3. Forfait CTT trasportati su autoveicoli:** per i danni d'importo pari o inferiori al plafond di € 5.000 subiti dal terzo trasportato su autoveicoli si applicherà un forfait pari a € 3.120, con una franchigia assoluta pari a € 500. Per i danni d'importo superiore al plafond di € 5.000 subiti dal terzo trasportato su autoveicoli, il rimborso comprenderà il forfait di € 3.120 + il differenziale tra il danno effettivamente risarcito e detto plafond - una franchigia del 10%, con il massimo di € 20.000, da calcolarsi sull'importo del risarcimento.

- 4. Forfait CTT trasportati su motoveicoli:** per i danni d'importo pari o inferiori al plafond di € 5.000 subiti dal terzo trasportato su motoveicoli si applicherà un forfait pari a € 3.730, con una franchigia assoluta pari a € 500. Per i danni d'importo superiore al plafond di € 5.000 subiti dal terzo trasportato su autoveicoli, il rimborso comprenderà il forfait di € 3.730 + il differenziale tra il danno effettivamente risarcito e detto plafond - una franchigia del 10%, con il massimo di € 20.000, da calcolarsi sull'importo del risarcimento.

Per i sinistri verificatisi negli anni precedenti al 2011 continuano a trovare applicazione i forfait stabiliti dal Comitato tecnico per ognuno degli anni presi in considerazione dalle relative delibere.

Nuova struttura dei forfait per l'indennizzo diretto

A decorrere dall'1/01/2012 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'11/12/2009. Per maggiori dettagli si rimanda alla sezione "L'evoluzione normativa".

Regime delle polizze legate ai mutui

L'ISVAP ha emanato la nuova disciplina delle polizze legate ai mutui. La norma regolamentare che viene introdotta con il Provvedimento 2946 stabilisce che gli intermediari assicurativi, ivi incluse le banche e altri intermediari finanziari, non possono ricoprire simultaneamente il ruolo di distributori di polizze e di beneficiari (o vincolatari) delle stesse.

La disposizione, che entrerà in vigore il 2 aprile 2012, in modo da offrire agli operatori un congruo periodo di adeguamento, è stata adottata al termine di un processo di pubblica consultazione che ha interessato, oltre al mercato, le principali associazioni dei consumatori che hanno condiviso l'impostazione del provvedimento.

Parità di trattamento nelle tariffe

Entro la fine del 2012 le compagnie assicurative europee dovranno applicare il principio della parità di trattamento tra uomini e donne per i premi e le prestazioni assicurative. Infatti, la Corte di Giustizia dell'Unione Europea ha dichiarato invalida (con effetto a decorrere dal 21 dicembre 2012 e solo nei confronti dei nuovi contratti emessi) la deroga alla legislazione UE in materia di parità di trattamento che autorizza gli Stati membri a mantenere differenze nei premi e nelle prestazioni individuali tra uomini e donne. Saranno inoltre esclusi anche i trasferimenti di un portafoglio da un assicuratore ad un altro.

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, 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, il tutto per consentire una graduale transizione al nuovo regime di Solvibilità. Si attende un'approvazione della proposta di Direttiva nei prossimi mesi. 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. La data di entrata in vigore stabilita per il nuovo regime prudenziale Solvency II è il 1° gennaio 2013, sebbene nella proposta della "OMNIBUS II" sia in discussione l'eventualità di un "soft launch".

Si ricorda inficche che, nel corso del 2011, l'EIOPA ha predisposto un'analisi sulle maggiori compagnie di assicurazioni europee con la finalità di acquisire informazioni sull'attuale vulnerabilità del settore assicurativo europeo ai cambiamenti avversi del mercato; l'ISVAP ha quindi esteso il test a tutte le compagnie italiane.

La richiesta è stata predisposta in due fasi successive con un set di scenari in cui le principali variabili economico finanziarie venivano sottoposte a stress. In tale occasione le società del Gruppo hanno congiuntamente presentato i risultati del calcolo di Solvency II utilizzando le metodologie sviluppate per il modello interno.

Settore Assicurativo Danni

IL MERCATO ASSICURATIVO DANNI

Con riferimento ai premi lordi contabilizzati a tutto il terzo trimestre 2011, 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. 81,9, con un incremento del 13% rispetto al corrispondente periodo del 2010.

Il portafoglio Danni, che totalizza circa € mld. 25,7, cresce del 2,8%, con un'incidenza del 31,4% sul portafoglio globale (26,6% al terzo trimestre 2010).

In particolare, il portafoglio premi dei Rami RC Autoveicoli Terrestri e RC Veicoli Marittimi, Lacustri e Fluviali ammonta complessivamente a € mld. 13,1 (+5,6% rispetto ai primi nove mesi del 2010), con un'incidenza del 51,1% sul totale Rami Danni (49,8% nell'analogo periodo del 2010) e del 16% sulla raccolta complessiva (13,2% nei primi nove mesi del 2010).

Tra gli altri Rami Danni, quelli con raccolta più elevata sono Corpi di Veicoli Terrestri, con un'incidenza dell'8,1% sul totale Rami Danni (8,6% nei primi nove mesi del 2010), Infortuni con il 7,9% (8,1% nel 2010), RC Generale con il 7,4% (7,7% nel 2010), Altri Danni ai Beni con il 6,8% (uguale nel 2010), Malattia con il 5,6% (5,8% nel 2010), Incendio ed Elementi Naturali con il 5,5% (5,7% nel 2010).

L'analisi per canale distributivo continua ad evidenziare la preponderanza della raccolta attraverso le agenzie con mandato, che hanno intermediato circa l'82,3% della globalità del portafoglio Danni (83,1% nello stesso periodo del 2010) e l'88,4% del portafoglio relativo al solo Ramo RC Auto (89,7% nel corrispondente periodo del 2010).

Con particolare riferimento al mercato automobilistico, nazionale, anche il 2011 si è riconfermato un anno particolarmente difficile. In Europa, il mercato delle automobili si è attestato a circa mln 13,6 di unità, in calo dell'1,4% rispetto all'anno precedente, con andamenti disomogenei nei vari mercati: in Germania la domanda è aumentata dell'8,8% rispetto al 2010, mentre in Italia la domanda è scesa del 10,9%, attestandosi a mln 1,75 di unità (il livello più basso dal 1996). Riduzioni della domanda si sono registrate anche in Spagna (-17,7%) ed in Gran Bretagna (-4,4%). In Francia, la domanda è diminuita del 2,1% nell'anno, ma con una riduzione dell'8,6% nel corso del solo quarto trimestre.

Per contro, nel 2011 il mercato dei veicoli commerciali leggeri in Europa è aumentato del 7,6%, raggiungendo quasi mln 1,8 unità, ma con andamenti differenti nei principali mercati: crescita in Germania ed in Gran Bretagna, entrambe +15,3%, incremento più moderato in Francia (+3,4%), mentre riduzioni si sono registrate in Italia (-4,7%) e Spagna (-10,3%). Nel resto dell'Europa la domanda è cresciuta del 12,6% rispetto al 2010.

La crescente concorrenza, l'aumento degli oneri per sinistri, la minor fidelizzazione della clientela e l'emergere di nuovi rischi sono tutte tendenze che incentivano l'innovazione nel settore assicurativo. Nonostante la diffusa opinione che l'industria assicurativa non sia particolarmente innovativa, soprattutto per quanto riguarda il lancio di nuovi prodotti, esiste evidenza che l'innovazione di prodotto è frequente nell'assicurazione danni.

In prospettiva, l'innovazione di processo è destinata a diventare importante: ad esempio, lo sviluppo di canali elettronici di distribuzione e di marketing diverrà sempre più significativo. Non verrà meno lo spazio per l'innovazione di prodotto, strutturata fondamentalmente su tre aspetti chiave: una maggiore centralità della clientela, un pricing sempre più correlato al rischio assunto, una crescente integrazione fra assicurazione e mercati finanziari.

Il comparto, che in Italia pesa per l'11,4% sul PIL e contribuisce al gettito fiscale nazionale nella misura del 16,6%, ha risentito dei disincentivi generatisi nel corso del 2011, quali l'incremento delle accise sui carburanti, agli aumenti dell'IVA, dei pedaggi autostradali e dell'incremento dell'Imposta Provinciale di Trascrizione.

Andamento gestionale

Con riferimento al Gruppo Fondiaria SAI complessivamente i premi ammontano a € mil. 7.060 rispetto a € mil. 7.204 del dato 2010, con un decremento del 2%.

La raccolta premi nel lavoro diretto ammonta a € mil. 7.055, rispetto a € mil. 7.195 nel 2010, con decremento dell'1,95%.

Premi emessi

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

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Var. %	Ripartizione %	
				2011	2010
Infortuni e Malattia	642.931	690.329	(6,9)	9,1	9,6
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	165.495	181.832	(9,0)	2,3	2,5
Incendio ed Altri Danni ai Beni	849.403	876.451	(3,1)	12,0	12,2
RC Generale	527.424	558.231	(5,5)	7,5	7,7
Credito e Cauzioni	88.144	88.781	(0,7)	1,2	1,2
Perdite Pecuniarie di vario genere	60.134	37.838	58,9	0,9	0,5
Tutela Giudiziaria	18.650	19.999	(6,7)	0,3	0,3
Assistenza	60.497	54.785	10,4	0,9	0,8
TOTALE RAMI NON AUTO	2.412.678	2.508.246	(3,8)	34,2	34,8
RC Autoveicoli Terrestri	3.995.222	3.986.315	0,2	56,5	55,4
Assicurazioni autoveicoli Altri Rami	647.446	700.421	(7,6)	9,2	9,7
TOTALE RAMI AUTO	4.642.668	4.686.736	(0,9)	65,7	65,1
TOTALE LAVORO DIRETTO	7.055.346	7.194.982	(1,9)	99,9	99,9
LAVORO INDIRETTO	4.578	9.047	(49,4)	0,1	0,1
TOTALE RAMI DANNI	7.059.924	7.204.029	(2,0)	100	100,0

Il lieve incremento dei premi emessi RC Autoveicoli terrestri (+0,2%) trova un impulso nelle azioni di ristrutturazione organizzativa in atto rivolte sia all'incremento del premio medio, sia alla riduzione della sinistrosità. In particolare, l'obiettivo di crescita del premio medio è perseguito sia tramite idonee manovre tariffarie, sia tramite la riduzione della flessibilità attraverso un maggior controllo delle convenzioni e del monte sconti praticato ai clienti. 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.

È inoltre proseguito il processo di revisione delle politiche commerciali relative alle convenzioni ed alle flotte con particolare attenzione al recupero della redditività, che viene monitorato con cadenza mensile per tutte le principali flotte.

A partire dal mese di settembre è stata definita una nuova tariffa che prevede interventi sul parametro territoriale, attraverso una razionalizzazione tesa a cogliere al meglio le opportunità di crescita sulle diverse aree, nonché interventi sui due parametri territorio e quintalaggio, per meglio calibrare la tariffa all'interno dei vari scaglioni.

Inoltre, gli aggiornamenti delle Norme Tariffarie sono stati indirizzati principalmente ai veicoli storici, tramite adeguamenti tariffari e nuove convenzioni riservate ai soli veicoli iscritti nei registri storici, per i quali siano passati almeno 20 anni dalla data di costruzione.

Per tutti i settori tariffari, in virtù del recepimento della V Direttiva CE, inerente l'adeguamento dei massimali di copertura a partire dall'11 giugno 2012, sono stati aggiunti due livelli di Massimali pari a € mil. 5 (nel caso di danni alla persona, per sinistro, indipendentemente dal numero di vittime) ed € mil. 1 (nel caso di danni a cose, per sinistro, indipendentemente dal numero di vittime). Poiché i due importi si sommano, la massima esposizione per ogni sinistro risulta pertanto pari ad € mil. 6.

Nell'ultimo trimestre dell'esercizio 2011 non è stato effettuato il lancio di nuovi prodotti o il restyling di quelli già a listino.

Si segnala invece l'attività di rilancio di Auto intelligente (convenzione tariffaria GPS AJ 175 - tecnologia satellitare abbinata a polizza RC Auto "Nuova 1^a Global" più Assistenza) svoltasi nei mesi di ottobre e novembre mediante attività promozionale su organi di stampa/web e realizzazione di materiale pubblicitario a disposizione delle Reti di vendita.

I premi emessi dei Corpi di Veicoli Terrestri sono ancora in contrazione (-7,6%) per effetto del protrarsi generale della situazione macroeconomica della crisi della domanda interna e del calo delle immatricolazioni in seguito alla fine degli incentivi, oltre che per il minore apporto degli accordi con le case automobilistiche.

A ciò va aggiunta la maggiore rigidità assuntiva per alcune garanzie particolari, quale quella connessa a Eventi sociopolitici e naturali.

Per quanto concerne i Rami Elementari il decremento del 3,8% consegue all'azione di disdetta sui portafogli e sui Rami con andamenti non profittevoli, soprattutto nel comparto dei rischi corporate.

Proseguono infatti le attività di monitoraggio per i contratti del settore degli Enti Pubblici, in particolare relativamente alla verifica mensile degli andamenti tecnici, maggiore attenzione è riservata al comparto sanitario, tenendo sotto stretta osservazione oltre agli andamenti, anche la corretta esecuzione dei contratti, con riferimento a tutte le componenti, prevedendo nel contempo gli interventi di riforma/disdetta quando necessario, con frequenti correlazioni e confronti con la Direzione Sinistri.

In continuità con le iniziative di recupero di redditività del comparto dei prodotti Rami Elementari Retail, nel corso del terzo trimestre sono state intensificate specifiche campagne di risanamento dei prodotti Professionisti/Fabbricati. In linea con tale obiettivo sono state riallineate le tariffe dei prodotti relativi al comparto Albergo, Agricoltura e Ramo Malattie (segmento famiglia). Particolarmente apprezzati i nuovi prodotti infortuni, che consentono lo sviluppo di nuove polizze con profili di rischio profittevoli.

I premi ceduti hanno raggiunto € mil. 312 (€ mil. 319 nel 2010).

Le riserve tecniche lorde hanno raggiunto l'ammontare di € mil. 12.610 (€ mil. 11.888 nel 2010) ed il rapporto rispetto ai premi emessi è pari al 178,6% (165,0% nel 2010).

Le spese di gestione, escluse quelle strettamente inerenti la gestione degli investimenti, ammontano complessivamente a € mil. 1.568 (€ mil. 1.586 nel 2010), segnando un decremento dell'1% circa. L'incidenza sui premi resta sostanzialmente invariata al 22,2% contro un 22,0% del 2010.

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:

	Sinistri pagati (€ migliaia)			Sinistri denunciati per generazione (Numero)		
	2011	2010	Var. %	2011	2010	Var. %
Infortuni	225.564	237.023	(4,83)	81.544	88.768	(8,14)
Malattia	187.659	189.595	(1,02)	264.791	254.863	3,90
Corpi di veicoli ferroviari	2	8	(68,95)	-	-	-
Corpi di veicoli aerei	4.431	3.421	29,53	51	26	96,15
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	25.589	108.634	(76,44)	711	741	(4,05)
Merci Trasportate	23.582	34.333	(31,31)	4.230	4.673	(9,48)
Incendio ed altri elementi naturali	228.094	252.111	(9,53)	64.065	79.555	(19,47)
Altri Danni ai Beni	254.821	275.707	(7,58)	152.271	164.177	(7,25)
RC Aeromobili	1.175	2.533	(53,62)	15	31	(51,61)
RC di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	4.545	3.382	34,40	419	419	0,00
RC Generale	392.839	389.298	0,91	103.133	110.093	(6,32)
Credito	704	124	n.s.	7	3	133,33
Cauzioni	47.434	51.545	(7,98)	1.988	1.948	2,05
Perdite Pecuniarie	7.842	10.979	(28,57)	3.409	3.617	(5,75)
Tutela Giudiziaria	2.244	2.054	9,27	1.512	1.705	(11,32)
Assistenza	21.325	21.036	1,37	118.403	120.954	(2,11)
TOTALE RAMI NON AUTO	1.427.851	1.581.783	(9,73)	796.549	831.573	(4,21)
RC Auto	3.256.947	3.595.717	(9,42)	748.909	882.851	(15,17)
Corpi Veicoli Terrestri	418.958	475.711	(11,93)	295.737	332.640	(11,09)
TOTALE RAMI AUTO	3.675.905	4.071.428	(9,71)	1.044.646	1.215.491	(14,06)
TOTALE RAMI DANNI	5.103.756	5.653.211	(9,72)	1.841.195	2.047.064	(10,06)

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 722.307 (-15,92%).

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

INDICI TECNICI (%)	2011	2010
Loss ratio	87,23	84,41
Expense ratio	22,32	22,30
Combined ratio operativo	109,55	106,71
OTI ratio (*)	2,59	2,69
Combined ratio	112,14	109,40
Reserve ratio (**)	178,62	165,02

(*) Comprende il saldo delle altre partite tecniche.

(**) Riserve tecniche lorde/premi

Come già rilevato in premessa il pesante andamento del Combined Ratio consegue all'inasprimento del rapporto sinistri e premi di generazioni precedenti, in particolare nei Rami RC Auto. L'approccio valutativo è stato più rigoroso nella rivalutazione del carico residuo e ciò per effetto sia dell'osservazione degli andamenti operativi (tra cui lo smontamento per pagamenti), sia della riorganizzazione della rete liquidativa e al conseguente miglioramento dei modelli quantitativi idonei a proiettare il costo ultimo.

A ciò si aggiunge:

- l'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;
- 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;
- l'andamento insoddisfacente, anche per la generazione corrente, per le controllate Liguria Assicurazioni e Dialogo Assicurazioni;
- lo sfavorevole andamento dei Rami Elementari, segnatamente RC Generale e Malattia, nel comparto corporate ed enti pubblici.

Continua la netta e confortante controtendenza del risultato del Ramo CVT che consolida un importante recupero di redditività, per effetto delle azioni di risanamento avviate fin dal 2009.

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

(€ migliaia)	2011	2010	Variazione
RC Auto	(742.775)	(493.654)	(249.121)
Corpi di Veicoli Terrestri	96.100	66.293	29.807
Altri Rami Danni	(106.482)	(220.016)	113.534
TOTALE RAMI DANNI LAVORO DIRETTO	(753.157)	(647.378)	(105.779)

Per quanto riguarda il Ramo **RC Auto**, risulta positiva la gestione corrente in cui si rileva una confortante flessione dei sinistri denunciati (-15,2% nei causati e 15,9% 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, sono positivi.

Il consistente rafforzamento delle riserve sinistri è stato effettuato a conclusione di processi di affinamento dei modelli statistico-attuariali che fanno propria l'evoluzione normativa e giurisprudenziale intervenuta nel corso dell'esercizio.

Al riguardo si segnala che, ai fini della quantificazione dei sinistri con lesioni gravi, il Consiglio di Stato ha sostanzialmente bocciato la recente bozza di Decreto Ministeriale che attribuiva un valore economico uniforme a livello nazionale alle menomazioni fisiche comprese fra 10 e 100 punti di invalidità, invitando gli organismi governativi competenti a rivedere le quantificazioni proposte.

L'impressione, maturata anche in sede ANIA, è che difficilmente il provvedimento sarà riproposto a breve termine ed, in ogni caso, i possibili impatti economici sono ad oggi non prevedibili.

Va infine aggiunta la ristrutturazione interna effettuata in termini di controllo dell'attività dei liquidatori con il conseguente accentramento presso la Direzione dei sinistri con significativa anzianità di contenzioso o con importo rilevante perché mortali o con più controparti.

Il Ramo **Corpi di Veicoli Terrestri** presenta un saldo tecnico positivo e in miglioramento rispetto al precedente esercizio a conferma dell'efficacia delle azioni intraprese in tema di politica assuntiva, fra cui la vendita abbinata di certe garanzie, che consente 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 quanto riguarda gli **Altri Rami Danni** l'andamento tecnico negativo è la diretta conseguenza del protrarsi dei fenomeni di sinistralità nei Rami RC Generale e Malattia che pur risultando in lieve miglioramento rispetto al 2010, si mantiene su livelli elevati e di un impatto economico negativo proveniente dai sinistri accaduti in precedenti esercizi, soprattutto a seguito dell'adozione di criteri di riservazione più prudenziali.

Nuovi prodotti emessi

Nell'ambito delle attività di ridefinizione dei prodotti di Gruppo, nell'esercizio 2011 sono state realizzate alcune significative iniziative di prodotto, che possono essere così sintetizzate:

- Nel corso dell'esercizio si è reso necessario continuare nell'azione volta al recupero sul premio medio RC Auto, tramite interventi sulla tariffa RC Auto, a salvaguardia dell'andamento tecnico del Ramo. Nell'ambito di tale obiettivo il Gruppo ha prestato particolare attenzione nell'effettuare azioni mirate (inerenti sia il premio di riferimento, sia la variabile territoriale), con particolare riguardo alla tutela della clientela.
- Nel corso del mese di maggio, si è reso necessario disporre alcune modifiche alla polizza globale per impianti fotovoltaici SOLE AMICO ed alle relative regole assuntive, al fine di mantenerne alta la competitività e l'efficienza di emissione.
- A partire dal mese di agosto è stato reso disponibile DIFESA PIÙ IMPRESA, il nuovo prodotto dedicato al mondo delle aziende artigianali e industriali (fino a 10 addetti) o piccole imprese (fino a 25 addetti). DIFESA PIÙ IMPRESA è un sistema assicurativo completo, in grado di adattarsi con grande elasticità alle specifiche esigenze dell'attività svolta dall'impresa assicurata, sia nelle garanzie sia nel premio.
- A partire dal mese di agosto, si è reso disponibile il restyling di RETAIL PIÙ COMMERCIO CLASSIC, il prodotto dedicato al mondo degli esercizi commerciali (fino a 10 addetti) o a piccole imprese (fino a 25 addetti), aggiornato in coerenza con gli obblighi ISVAP (Regolamento 35/2010), ricalibrando alcuni aspetti normativi e tariffari del quadro Furto e Rapina e rinnovando alcune condizioni allineandole alla struttura del nuovo prodotto IMPRESA di cui sopra.
- Si segnala infine l'attività di rilancio "dell'Auto intelligente" (convenzione tariffaria inerente tecnologia satellitare abbinata a polizza RC Auto "Nuova 1^a Global più Assistenza") svoltasi nei mesi di ottobre e novembre mediante attività promozionale su organi di stampa e sul web, oltre alla realizzazione di materiale pubblicitario a disposizione delle Reti di vendita.

Per quanto riguarda le maggiori compagnie del Gruppo, si riportano alcuni degli elementi essenziali dell'esercizio 2011, sintetizzati nella seguente tabella:

(€ migliaia)	PREMI EMESSI	VAR. %	INVESTIMENTI	RISERVE TECNICHE LORDE	RISULTATO
SETTORE ASSICURATIVO DANNI					
INCONTRA ASSICURAZIONI	61.974	45,01	79.415	106.475	706
DDOR NOVI SAD ADO	85.428	(6,16)	36.429	75.278	4.004
DIALOGO ASSICURAZIONI	39.640	17,88	48.901	54.961	(10.467)
EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA	1.707	2,22	10.705	5.985	693
LIGURIA ASSICURAZIONI	237.032	(9,85)	297.973	370.493	(40.412)
MILANO ASSICURAZIONI (*)	2.978.926	(4,03)	4.389.254	5.530.274	(467.011)
PRONTO ASSISTANCE	51.980	9,79	12.552	1.086	2.336
SIAT	166.670	(1,94)	101.955	305.268	2.639
THE LAWRENCE RE LTD	160.871	1,72	290.523	294.541	10.538

(*) dati consolidati del Settore Danni

DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.

Capitale Sociale € 8.831.774

(Partecipazione indiretta 99,85%)

La Società è attiva nel collocamento, attraverso il canale telefonico e tramite Internet, di prodotti assicurativi dei Rami Auto e di tutela del Patrimonio e della Persona.

Nel corso dell'esercizio i premi lordi contabilizzati ammontano a € mil. 39,6 e registrano un incremento del 17,9% rispetto all'esercizio 2010 (€ mil. 33,6).

Il contributo della società al risultato consolidato è negativo per € mil. 10,5 (perdita di € mil. 15,1 al 31 dicembre 2010).

L'andamento tecnico continua a risultare negativo, anche se fa rilevare un miglioramento rispetto al precedente esercizio. In particolare il saldo tecnico dei rami non auto è positivo ed in miglioramento rispetto al 2010 mentre il Ramo RC Autoveicoli, pur rimanendo negativo, inizia a beneficiare delle azioni gestionali intraprese per il recupero di redditività, fra cui la costituzione di un ispettorato sinistri specificatamente dedicato alla compagnia e il contrasto al fenomeno delle frodi e delle irregolarità rilevate nel recente passato. In conseguenza delle azioni citate e per effetto di un migliore andamento rilevato a livello di mercato, in termini di frequenza dei sinistri, il rapporto sinistri a premi di esercizio corrente scende dal 117,8% del 2010 al 105,1%. Per quanto riguarda invece la gestione dei sinistri accaduti in esercizi precedenti, l'evoluzione delle attività di liquidazione ha determinato un impatto economico negativo, principalmente per effetto della necessità di rafforzare le riserve sinistri residue anche a seguito dell'incremento rilevato nel costo medio dei sinistri con seguito.

DDOR NOVI SAD ADO

Capitale Sociale Rsd 2.579.597.280

(Partecipazione diretta 99,99%)

Qui di seguito sono riepilogate le caratteristiche più importanti dell'anno 2011, concluso con un profitto netto, secondo i principi local, di RSD mil. 440 circa (RSD mil. 1.072 al 31/12/2010).

L'anno 2011 ha nuovamente confermato la DDOR Novi Sad ADO come una delle compagnie leader del mercato assicurativo serbo. La sua quota di mercato è stimata in circa il 17%, misurata sulla base dei premi derivanti dalla raccolta lorda diretta ed indiretta, questi ultimi segnati da una diminuzione del 5,7% e del 6,5% rispettivamente.

Da un punto di vista finanziario, gli indicatori sono buoni, soprattutto se si considera che sono stati realizzati in circostanze di grave crisi del mercato. La gestione del 2011 è stata caratterizzata anche da un prudente approccio relativo alla riserva sinistri (in crescita dello 0,9%).

Con riferimento agli indicatori tecnici della Società, il combined ratio (al di sotto del 100%) è una chiara espressione della stabilità del core business societario. In particolare, nei Rami Danni si è raggiunto un loss ratio pari al 59,7%, un expense ratio del 31,0% ed un combined ratio del 90,7%.

La crescente competizione nel Ramo RC Auto, oltre al calo del numero delle immatricolazioni, è la principale ragione della riduzione della raccolta premi del Ramo (-7,9%). Il segmento rappresenta il 44,1% dei premi totali raccolti.

Nei Rami Vita si è invece registrato un buon incremento del numero di polizze vendute pari a circa il 5,2% e delle riserve matematiche del 18,4%. Rimane contenuto l'apporto dei Rami Vita alla struttura dei premi complessivi della Compagnia, con un profitto netto rispetto ai premi lordi contabilizzati pari all'1,1%.

LIGURIA ASSICURAZIONI S.p.A.

Capitale Sociale € 36.800.000

(Partecipazione indiretta 99,97%)

La società caratterizzata da una rete di vendita costituita in prevalenza da agenti plurimandatari, ha emesso premi per € mil. 237, con un calo del 9,8% rispetto agli € mil 262,9 del 2010 a seguito delle attività pianificate di bonifica o di dismissione dei punti vendita dagli andamenti tecnici negativi.

Il conto economico al 31 dicembre 2011, redatto con i principi contabili IAS/IFRS, chiude con una perdita di € mil. 40,4 (perdita di € mil. 95,1 nel 2010). Tale risultato è frutto dell'andamento negativo del saldo tecnico che, pur in miglioramento sensibile rispetto al 2010, risente della flessione dei premi e della necessità di adeguare ulteriormente le riserve sinistri delle generazioni precedenti, in particolare nel Ramo RC Autoveicoli. Il risultato è stato inoltre condizionato dalla sfavorevole dinamica dei mercati finanziari, che ha determinato la rilevazione di impairment sul portafoglio investimenti.

Nel corso del 2011, sono proseguite le azioni tese al contenimento dei costi, in particolare nell'area dei sinistri, e gli interventi per migliorare la velocità di liquidazione e per prevenire e contenere il fenomeno delle frodi.

Anche al fine di conseguire ulteriori contenimenti dei costi di struttura e una maggiore integrazione con il gruppo di appartenenza, da maggio 2011 la società ha trasferito la propria sede sociale presso il comprensorio immobiliare del Gruppo Fondiaria SAI, in Via Senigallia n. 18/2 a Milano.

Le iniziative commerciali intraprese nel 2011 sono state orientate a migliorare il coordinamento del territorio e della rete agenziale, che è stata supportata con iniziative mirate. Parallelamente, nel Ramo RC Autoveicoli è stata ridotto il monte sconti affidato alle agenzie e si è attuato un costante monitoraggio del portafoglio che ha consentito di intervenire tempestivamente con soluzioni mirate soprattutto nei confronti delle convenzioni e dei contratti a libro matricola dagli andamenti tecnici non profittevoli.

È proseguita l'analisi e la dismissione di punti di vendita dagli andamenti non soddisfacenti, parzialmente compensandone l'effetto con l'apertura di nuove agenzie, attentamente selezionate per area geografica e tipologia di portafoglio.

MILANO ASSICURAZIONI S.P.A.**Capitale Sociale € 373.682.600****(Partecipazione diretta 61,10%, Interessenza di Gruppo 63,39%)**

L'esercizio 2011 si chiude con una perdita netta di Gruppo pari a € mil. 487,5, contro € mil. 668,7 di perdita dell'esercizio precedente.

I principali aspetti che hanno caratterizzato il conto economico 2011 possono così riassumersi:

- il Settore Danni chiude con una perdita, prima delle imposte, di € mil. 586,8 (perdita di € mil. 730,7 al 31 dicembre 2010), a seguito dell'andamento tecnico negativo dei Rami di Responsabilità Civile (RC Autoveicoli e RC Generale) e delle significative rettifiche di valore effettuate sugli investimenti (€ mil. 181,5, di cui € mil. 117,6 su attività finanziarie disponibili per la vendita, € mil. 7,1 su finanziamenti e crediti e € mil. 56,8 su beni immobili).

Per quanto concerne l'andamento tecnico, il combined ratio complessivo, al netto della riassicurazione, risulta pari al 114,1%, contro il 114,8% rilevato al 31 dicembre 2010.

In particolare, nel Ramo RC Autoveicoli a fronte di un buon andamento dei contratti acquisiti nel corso dell'esercizio (le denunce evidenziano un calo del 17,9%) si è manifestato un impatto economico negativo rilevante per i sinistri di esercizi precedenti, principalmente a seguito dell'adeguamento delle riserve sinistri. Tale adeguamento è stato effettuato a conclusione dei processi di affinamento dei modelli statistico-attuariali sviluppati in base alle serie storiche dei parametri di sinistralità, tenuto conto anche dell'evoluzione normativa e giurisprudenziale intervenuta nel corso dell'esercizio.

Anche il Ramo RC Generale ha fatto rilevare un andamento significativamente negativo, sia per il rapporto sinistri a premi di esercizio corrente che, sebbene in miglioramento rispetto al 2010, rimane su livelli insoddisfacenti, sia per la necessità di rafforzare le riserve per i sinistri di esercizi precedenti.

Complessivamente positivo è invece il risultato degli altri Rami Danni, che beneficiano delle iniziative adottate per il recupero di redditività.

- il Settore Immobiliare chiude con una perdita ante imposte di € mil. 57 (perdita di € mil. 23,7 al 31 dicembre 2010) in buona misura riconducibile alle rettifiche di valore operate sugli investimenti immobiliari, che hanno inciso negativamente per € mil. 35,3.

Si segnala che il risultato non comprende la plusvalenza di € mil. 30,9 derivante dalla cessione della partecipazione in CityLife in quanto la stessa, pur essendo stata conseguita nell'ambito del settore immobiliare, è classificata alla voce "Utili delle attività operative cessate" ai sensi di quanto prescrive al riguardo l'IFRS 5.

- la Gestione Patrimoniale e Finanziaria ha fatto rilevare oneri complessivi netti per € mil. 52,7, contro € mil. 103,7 di oneri netti rilevati nell'analogo periodo del precedente esercizio.
- le Spese di Gestione del settore assicurativo danni ammontano a € mil. 606,9, con una incidenza sui premi netti di competenza pari al 21% (21,7% al 31 dicembre 2010). Nei Rami Vita le spese di gestione risultano pari a € mil. 25,7, con una incidenza sui premi netti che sale dal 5,7% del 31 dicembre 2010 al 6,7%, essenzialmente a seguito della riduzione dei premi emessi.

Con riferimento al bilancio della Capogruppo, redatto secondo i principi contabili italiani, l'esercizio 2011 chiude con una perdita netta di € mil. 783,3 contro la perdita di € mil. 512,7 rilevata nel bilancio 2010.

I fenomeni più rilevanti che hanno caratterizzato l'esercizio in esame possono così riassumersi:

- il conto tecnico dei Rami Vita chiude con una perdita di € mil. 57,6 (perdita di € mil. 50,5 nel 2010) dovuta alle significative rettifiche di valore operate sugli investimenti attribuiti al comparto vita a seguito delle turbolenze manifestatesi sui mercati finanziari e, in particolare, dei ribassi nelle quotazioni dei titoli di debito italiani. Ricordiamo infatti che, in base alla normativa vigente, le rettifiche di valore rimangono interamente a carico della compagnia anche se riguardano investimenti a copertura delle riserve tecniche. La quota di competenza degli assicurati delle minusvalenze presenti nelle gestioni separate dei Rami Vita viene infatti rilevata solo se e quando tali minusvalenze vengono realizzate a seguito della cessione sul mercato delle relative attività finanziarie.

I margini tecnici del portafoglio acquisito sono comunque adeguati. Terminata la fase di turbolenza che sta ancora caratterizzando i mercati, il settore vita potrà pertanto tornare ad esprimere le proprie buone potenzialità reddituali derivanti da un portafoglio composto prevalentemente da prodotti di tipo tradizionale, adeguatamente remunerativi e in grado di fidelizzare la clientela nel lungo periodo, tenuto anche conto che la nuova produzione fa rilevare una maggiore incidenza di prodotti a premio annuo o ricorrente;

- il conto tecnico dei Rami Danni chiude con una perdita di € mil. 373,3, che si confronta con la perdita di € mil. 319,7 dell'esercizio 2010. Il combined ratio passa dal 111,8% al 114,1%. Il risultato è frutto, essenzialmente, delle perdite registrate nei Rami RC Autoveicoli e RC Generale.

Il Ramo RC Autoveicoli chiude con un saldo tecnico del lavoro diretto negativo per € mil. 324,5 (perdita di € mil. 276,4 nel 2010). A fronte di un buon andamento dei contratti acquisiti nel corso dell'esercizio, che hanno fatto rilevare un rapporto sinistri a premi di circa il 72% (78% nell'esercizio 2010) si è manifestato, per i sinistri di esercizi precedenti, un impatto economico negativo rilevante, principalmente a seguito dell'adeguamento per circa € mil. 310 delle riserve dei sinistri gestiti, effettuato a conclusione dei processi di affinamento dei modelli statistico-attuariali sviluppati in base alle serie storiche dei parametri di sinistralità, tenuto conto anche dell'evoluzione normativa e giurisprudenziale intervenuta nel corso dell'esercizio.

Anche il Ramo RC Generale ha fatto rilevare un andamento fortemente negativo (perdita tecnica di € mil. 126,9, contro la perdita di € mil. 88,9 del 2010), principalmente a seguito della necessità di rafforzare le riserve sinistri di esercizi precedenti. Il rapporto sinistri a premi di esercizio corrente è in leggero miglioramento rispetto al 2010 (93,1% contro il 96,5%) ma rimane su livelli insoddisfacenti, richiedendo l'attivazione di ulteriori iniziative in tema di politica assuntiva e di trattamento dei contratti plurisinistrati;

- le spese di amministrazione, al netto delle allocazioni alle voci di natura tecnica e patrimoniale, ammontano a € mil. 89,1, in diminuzione del 6,6% rispetto agli € mil. 95,3 del precedente esercizio;
- il personale dipendente al 31 dicembre 2011 ammonta a n. 1.501 unità, in calo di n. 96 unità rispetto al 2010 a fronte di n. 14 assunzioni e n. 110 cessazioni dal servizio. Le spese per prestazioni di lavoro subordinato ammontano complessivamente a € mil. 110,8 contro € mil. 114,9 del 2010 (-3,5%).

La raccolta premi dell'esercizio 2011 ammonta complessivamente a € mil. 3.085,5, in calo del 7,1% rispetto al precedente esercizio.

Con riferimento al solo lavoro diretto, che rappresenta la quasi totalità del portafoglio, i premi emessi ammontano a € mil. 3.046,8, dei quali € mil. 2.659,1 riguardano i Rami Danni (-4,3% rispetto all'esercizio 2010) ed € mil. 387,7 si riferiscono ai Rami Vita, dove si registra un calo del 24,3%.

Nell'ambito dei Rami Danni, i premi auto ammontano a € mil. 1.850,8 (-2,8% rispetto al 2010). In particolare, la raccolta nel Ramo RC Autoveicoli (-1,5%, con premi emessi per € mil. 1.608,7) risente della riduzione dei contratti in portafoglio a seguito delle programmate iniziative nei confronti di agenzie con andamento particolarmente negativo e della disdetta di singoli contratti plurisinistrati, solo parzialmente compensata dall'incremento del premio medio di polizza dovuto alle recenti rivisitazioni tariffarie. Incide negativamente anche la congiuntura economica, che permane difficile, e, in particolare, l'andamento ancora debole delle immatricolazioni di nuove autovetture. Anche il Ramo Corpi di Veicoli Terrestri, che ha fatto rilevare premi per € mil. 242,1 (-10,2%), risente particolarmente del difficile contesto economico che, riducendo il reddito disponibile delle famiglie, rende più difficoltoso l'inserimento di garanzie accessorie nelle nuove polizze auto. Sul volume premi pesano inoltre le politiche di vendita delle case automobilistiche che, inclusi nel prezzo di acquisto della vettura, offrono pacchetti assicurativi con garanzie incendio, furto e assistenza.

Negli Altri Rami Danni sono stati emessi premi per € mil. 809,9, con una flessione del 7,6% rispetto al precedente esercizio. Anche questo settore continua a risentire della difficile congiuntura economica, che, da un lato, frena la domanda di coperture assicurative corporate e, dall'altro, limita le risorse a disposizione per la sottoscrizione di coperture retail.

Nei Rami Vita i premi emessi nelle assicurazioni dirette ammontano a € mil. 387,7, con un decremento del 24,3% rispetto all'esercizio 2010.

La riduzione della raccolta si inquadra in un contesto di debolezza della domanda assicurativa riscontrabile a livello di intero mercato nazionale come desumibile anche dalla rilevazione ANIA relativa alla nuova produzione del segmento individuali per il 2011 (-27,8%).

L'attuale, generalizzata, crisi di liquidità ha provocato anche una sensibile contrazione nel settore dei contratti di capitalizzazione rivolti a clienti istituzionali, che ha condizionato il risultato del Ramo V (- 47,9%).

Per quanto riguarda i prodotti di Ramo I, pur in un contesto di contrazione della raccolta, si segnala un miglioramento della qualità della nuova produzione proveniente dalle reti distributive, che si riflette in un miglioramento in termini di composizione del portafoglio. In particolare, è in crescita il peso percentuale della nuova produzione relativa a premi periodici (annui e ricorrenti), che si attesta al 12,3% del totale, livello superiore rispetto allo scorso esercizio. Tale tendenza è coerente con gli obiettivi di incremento della redditività relativa alla produzione effettuata dalle reti Agenziali.

Settore Assicurativo Vita

IL MERCATO ASSICURATIVO VITA

Nel corso del 2011 la raccolta complessiva realizzata nei Rami Vita è diminuita del 18,7% (attestandosi a € mld. 56,2), con un'incidenza sul portafoglio globale Danni e Vita che si attesta al 68,6% (73,4% nello stesso periodo del 2010).

In particolare, il Ramo I (assicurazioni sulla durata della vita umana) con circa € mld. 42,7, registra un decremento del 17,8% rispetto allo stesso periodo del 2010; il Ramo III (assicurazioni le cui prestazioni principali sono direttamente collegate al valore di quote di OICR o di fondi interni ovvero a indici o ad altri valori di riferimento), con circa € mld. 9,8, diminuisce del 18,2% rispetto ai primi nove mesi del 2010; la raccolta del Ramo V (operazioni di capitalizzazione) ammonta a circa € mld. 2,5, con un decremento del 34,7%. Tali Rami incidono sul totale premi Vita rispettivamente per il 75,9%, per il 17,5% e per il 4,4% (rispettivamente il 75,1%, il 17,4% e il 5,5% nello stesso periodo del 2010). Per quanto riguarda i restanti Rami, i premi del Ramo VI (fondi pensione, pari a circa € mld. 1,1), rappresentano il 2% circa della raccolta Vita (1,9% nei primi nove mesi del 2010).

La ripartizione per canale distributivo della raccolta premi evidenzia che gli sportelli bancari e postali intermediano il 57,9% del portafoglio Vita (63,1% nel corrispondente periodo del 2010). Seguono i promotori finanziari (17,7% rispetto al 15,3% nei primi nove mesi del 2010), le agenzie con mandato (13,9% rispetto al 13% nei primi nove mesi del 2010), le agenzie in economia e gerenze (9,2% rispetto al 7,2% al 30/9/2010), i brokers (1% rispetto allo 0,9% nei primi nove mesi del 2010) e le altre forme di vendita diretta (0,3% rispetto allo 0,5% del corrispondente periodo del 2010).

Nel solo mese di dicembre 2011, 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. 751 di premi (il 20% dell'intera nuova produzione delle imprese italiane ed extra-U.E.), in diminuzione di circa il 9% rispetto allo stesso mese dello scorso anno. La maggior parte della nuova produzione emessa da inizio anno deriva dalla raccolta effettuata mediante reti finanziarie, quali sportelli bancari, postali e promotori finanziari.

Nel dettaglio, gli sportelli bancari e postali raggiungono nell'arco del 2011 un volume pari al 70% del totale, mentre i promotori si attestano al 13%, entrambi in calo rispetto ai valori del 2010 (rispettivamente 64,2% e 14,2%).

Le polizze di Ramo I hanno registrato un calo del 25,2% rispetto a dicembre del 2010, a fronte di un ammontare premi pari a € mld. 2,8; includendo quest'ultimo mese, nel 2011 il volume d'affari complessivo di nuovi premi è stato pari a € mld. 41,3, in calo del 27,4% rispetto al 2010. A dicembre la raccolta premi afferente a polizze di Ramo V è ammontata a € mil. 139,1 (-67,6% rispetto allo stesso mese del 2010) mentre da inizio anno la nuova produzione ha registrato un importo pari a € mld. 1,6. Le nuove polizze afferenti il Ramo III hanno registrato un volume d'affari pari a € mil. 781,7 diminuzione del 22% rispetto al 2010.

La previdenza complementare in Italia

In Europa gli italiani vengono annoverati fra i cittadini più longevi. Da una recente indagine (rif. “La longevità: tra vita reale ed immaginario”, AXA Forum 2011) emerge che nel nostro Paese, negli ultimi tre decenni, la durata media della vita è aumentata di circa dieci anni: da 69 a 79 per gli uomini e da 75 a 84 per le donne. Inoltre, una persona su cinque ha oggi più di 65 anni, mentre negli anni ‘50 era una su dieci e nel 2050 sarà una su tre. L’Italia sarebbe il primo Paese al mondo nel quale il numero degli anziani supera quello dei bambini: fra meno di venti anni, per ogni ragazzo di età inferiore ai 15 anni, ci saranno due persone con oltre 65 anni.

Da ciò si evince l’urgenza di una maggiore attenzione al futuro a sottolineare come, in presenza di una popolazione la cui aspettativa di vita è crescente, il problema della sostenibilità e dell’adeguatezza del sistema previdenziale non solo richiede interventi specifici e possibilmente condivisi, ma va inserito nell’ambito di un quadro di politiche finalizzate a consentire una condizione di vita migliore per la terza età.

È purtroppo indubbio che le rendite pensionistiche obbligatorie sono, già oggi, in molti casi insufficienti per offrire un tenore di vita dignitoso. La consapevolezza di una pensione incerta per quanto concerne il quantum dovrebbe spingere gli interessati verso forme di integrazione della stessa. Ciò nonostante, a fine settembre 2011 erano poco più di 5,4 milioni gli italiani che, accantonando circa € mld. 86 miliardi, avevano aderito a una qualche forma di previdenza complementare.

Al 31/12/2011, i Fondi negoziali hanno registrato rendimenti positivi medi dello 0,1% e i Fondi aperti hanno invece registrato rendimenti annuali negativi (-2,4%).

Tab. 3 – La previdenza complementare in Italia. Adesioni alle forme pensionistiche complementari.
(dati di fine periodo; dati provvisori per il 2011)

	Dicembre 2011 ⁽¹⁾	Settembre 2011 ⁽¹⁾	Giugno 2011 ⁽¹⁾	Marzo 2011 ⁽¹⁾	Dicembre 2010	Dicembre 2011/2010 Var. %
Fondi pensione negoziali	1.994.215	2.000.778	2.003.579	2.010.784	2.010.904	(0,8)
di cui: LDSP	1.844.053	1.851.025	1.854.270	1.864.453	1.870.723	(1,4)
Fondi pensione aperti	881.073	869.553	864.165	857.282	848.415	3,8
di cui: LDSP ⁽²⁾	420.683	416.159	413.131	414.224	410.130	2,6
PIP “nuovi”	1.451.665	1.346.089	1.292.518	1.221.032	1.160.187	25,1
di cui: LDSP ⁽²⁾	894.174	830.904	794.762	750.387	710.879	25,8
PIP “vecchi”	610.000	610.000	610.000	610.000	610.098	
di cui: LDSP ⁽²⁾	201.000	201.000	201.000	201.000	201.589	
Fondi pensione preesistenti	667.000	667.000	667.000	667.000	667.930	
di cui: LDSP	639.000	639.000	639.000	639.000	639.838	
Totale iscritti ⁽³⁾	5.572.839	5.461.775	5.413.924	5.341.561	5.271.884	5,7
di cui: LDSP ⁽³⁾	3.996.051	3.934.698	3.907.080	3.872.782	3.835.764	4,2

Fonte: COVIP – La previdenza complementare. Principali dati statistici (gennaio 2012)

LDSP: lavoratori dipendenti del settore privato

⁽¹⁾ Per i PIP “vecchi” e i fondi pensione preesistenti non si dispone di rilevazioni in corso d’anno. 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. Sono inoltre escluse le duplicazioni dovute agli iscritti che aderiscono contemporaneamente a PIP “vecchi” e “nuovi”, pari a fine 2010 a circa 67.000 individui, di cui 38.000 lavoratori dipendenti.

Andamento gestionale

Il risultato prima delle imposte del settore è negativo per € mil. 105 (era positivo per € mil. 72 al 31/12/2010). Il decremento del risultato è soprattutto conseguenza della significativa contrazione dei redditi da investimenti, a seguito delle turbolenze manifestatesi sui mercati finanziari e, in particolare, dei ribassi nelle quotazioni dei titoli di debito italiani oltre, più in dettaglio, all'impatto delle svalutazioni che, come noto, non trovano immediata rappresentazione negli impegni verso assicurati. Il risultato accoglie inoltre € mil. 101 relativi a perdite durevoli rilevate sull'avviamento iscritto in capo alla controllata Popolare Vita.

I margini tecnici del portafoglio sono comunque adeguati pertanto, terminata la fase di turbolenza, il settore potrà esprimere pienamente le sue potenzialità reddituali, grazie ad un portafoglio composto principalmente da prodotti di tipo tradizionale, orientati alla fidelizzazione del cliente.

I premi ammontano complessivamente a € mil. 3.754 rispetto a € mil. 5.749 del 2010, con un decremento del 34,7%. I premi del lavoro diretto ammontano a € mil. 3.753, con un decremento sempre del 34,7%.

Si segnala che la raccolta complessiva del settore comprende anche € mil. 54 (€ mil. 55 nel 2010), 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:

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione %
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	1.417.963	3.963.972	(64,2)
III - Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento o indici di riferimento	2.027.420	1.326.922	52,8
IV - Assicurazioni malattia e non autosufficienza	365	284	28,5
V - Operazioni di capitalizzazione	306.908	457.155	(32,9)
TOTALE LAVORO DIRETTO	3.752.656	5.748.333	(34,7)
LAVORO INDIRETTO	917	943	(2,8)
TOTALE RAMI VITA	3.753.573	5.749.276	(34,7)

La raccolta premi avvenuta tramite sportelli bancari ammonta a € mil. 2.345 e rappresenta il 62,47% del totale della raccolta del lavoro diretto. I premi ceduti ammontano a € mil. 18 (€ mil. 19 nel 2010).

Le riserve tecniche lorde hanno raggiunto l'ammontare di € mil. 22.497 (€ mil. 22.940 al 31/12/2010).

Le somme pagate Vita ammontano a € mil. 4.393 (€ mil. 3.135 nel 2010).

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

(€ milioni)	Sinistri	Riscatti	Scadenze	Totale 2011	Totale 2010
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	114,2	1.475,1	753,3	2.342,6	1.807,8
III - Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento o indici di riferimento	45,6	1.167,1	371,0	1.583,7	991,1
IV - Assicurazioni malattia e non autosufficienza	-	-	0,1	0,1	-
V - Operazioni di capitalizzazione	1,3	300,0	163,8	465,1	333,1
	161,1	2.942,2	1.288,2	4.391,5	3.132,0

L'ammontare dei costi di gestione dell'esercizio 2011 è stato pari, con esclusione delle spese di gestione degli investimenti, a € mil. 193, con un decremento del 4,9% (erano € mil. 203 al 31/12/2010). L'incidenza sui premi si incrementa dal 3,5% del 2010 al 5,14% 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:

	2011	2010
Press	3,19	3,52
Nuova Press 2000	3,64	3,52
Fonsai RE	4,05	4,02
Fondivita	1,83	3,72
Fondicoll (*)	4,34	4,21
VIVA	3,54	4,24
Milass RE	4,04	4,03
3A	3,55	3,51
Popolare Vita (*)	3,25	3,85
Fondo Liguria	3,64	3,72

(*) Per queste Gestioni Separate l'esercizio si è concluso al 30/09/2011; pertanto il rendimento iscritto in tabella è già certificato.

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:

(€ migliaia)	Ramo I	Ramo III	Ramo IV	Ramo V	Ramo VI	Totale	2010	Var. %
Bim Vita S.p.A.	30.165	103.064	-	-	969	134.198	126.980	5,68
Fondiarria-Sai S.p.A.	394.774	3.275	15	51.816	2.181	452.061	637.994	(29,14)
Liguria Vita S.p.A.	12.937	-	-	204	-	13.141	16.735	(21,48)
Milano Assicurazioni S.p.A.	159.590	3.477	1	8.407	856	172.331	290.034	(40,58)
Popolare Vita S.p.A.	200.373	2.957	-	6.009	-	209.339	2.425.845	(91,37)
The Lawrence Life	-	1.888.030	-	-	-	1.888.030	1.209.129	56,15
TOTALE	797.839	2.000.803	16	66.436	4.006	2.869.100	4.706.717	(39,04)

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

(€ milioni)	31/12/2011	31/12/2010	Var%
Criteri IAS/IFRS	348,4	544,1	(35,97)
Compagnie tradizionali	120,8	155,9	(22,50)
Bancassurance	227,6	388,2	(41,38)
Criteri Local	352,0	546,9	(35,63)
Compagnie tradizionali	124,1	158,0	(21,46)
Bancassurance	227,9	388,9	(41,39)

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 i contratti di investimento non rientranti nell’ambito di applicazione dell’IFRS 4 e pertanto contabilizzati secondo la tecnica del deposit accounting.

Tipologia di raccolta

(€ milioni)	2011					Totale per tipologia
	Fondiaria-SAI	Milano Ass.ni	Popolare Vita	BIM Vita	Altre società	
Contratti di assicurazione	241	167	11	129	1.888	2.436
Contratti di investimento con elementi di partecipazione discrezionale	766	210	281	35	25	1.317
Contratti di investimento senza elementi di partecipazione discrezionale	36	11	1	7	0	55
Contratti di servizio (IAS 18)	-	-	-	-	-	-
Totale per Società	1.043	388	293	171	1.913	3.808

(€ milioni)	2010					Totale per tipologia
	Fondiarria-SAI	Milano Ass.ni	Popolare Vita	BIM Vita	Altre società	
Contratti di assicurazione	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	0	55
Contratti di servizio (IAS 18)	-	-	-	-	-	-
Totale per Società	1.231	537	2.686	135	1.215	5.804

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.

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

(€ milioni)	2011	2010
Compagnie Tradizionali	153,2	252,2
Bancassurance e altre	20,0	30,6
Totale	173,2	282,8

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 31/12/2011 tale ipotesi è stata assunta pari al 10,5% (7,85% nel 2010) per effetto, in particolare, 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

Nel corso dell'esercizio 2011, la produzione Vita Individuali da parte delle reti di distribuzione è stata orientata per oltre il 97% verso prodotti collegati alle Gestioni Separate, in quanto caratterizzati da rendimento minimo garantito e protezione dell'investimento, nonostante il minimo garantito annuo nelle forme a premio unico e ricorrente sia stato ridotto all'1,50%, allineandoci in questo modo alle tendenze di mercato.

Più in particolare:

- per le forme a premio unico, pur con la consueta attenzione al presidio dell'importante segmento dei capitali in scadenza, la nuova produzione ha evidenziato una notevole contrazione rispetto al precedente esercizio, tendenza negativa che risulta mitigata tenendo conto dei premi di una convenzione accesa nello scorso esercizio per il pagamento delle vincite di una lotteria Gratta e Vinci;
- per le forme a premio ricorrente, si assiste ad una significativa diminuzione rispetto allo scorso esercizio, dovuto a un minor apporto di volumi di nuova produzione del prodotto OPEN GOLD, lanciato l'anno scorso con risultati soddisfacenti, che non ha trovato compensazione, sempre in termini di volumi, dalla commercializzazione di altri prodotti della stessa categoria;
- per le forme a premio annuo costante, i premi relativi ai nuovi contratti manifestano un incremento assai interessante, grazie ai risultati di OPEN PIÙ.

Positiva è stata la risposta della rete agenziale all'uscita, nel corso del secondo trimestre, del nuovo prodotto OPEN DINAMICO (forma assicurativa cosiddetta Multiramo), con buoni risultati produttivi. OPEN DINAMICO è una forma assicurativa innovativa per il nostro listino ed unisce le caratteristiche di un prodotto UNIT (fondo interno a forte contenuto azionario gestito da una società altamente professionale) e di un prodotto Rivalutabile agganciato alla gestione separata FONSAI RE, proposta alla clientela nel duplice profilo Relax (Unit compresa tra il 40% e il 60% dell'investimento) e Sprint (quota tra il 60% e il 90%). Caratteristiche innovative sono:

- il rendimento minimo annuo (pari al 2%) garantito esclusivamente a scadenza del contratto o al decesso dell'assicurato per la componente rivalutabile;
- la possibilità del Ribilanciamento dell'investimento tra le due componenti finanziarie chiesto direttamente dal contraente;
- l'adesione al Bilanciamento Gestito, ossia a quel servizio che consente al Cliente di affidare ad un gestore finanziario professionale sia le decisioni inerenti la migliore allocazione del proprio investimento, sia la ripartizione del premio tra Fondo Interno e Gestione Separata.

La polizza DEDICATA (Temporanea Caso Morte) manifesta una modesta diminuzione della nuova produzione nelle forme a premio annuo e capitale costante.

In riferimento al segmento della previdenza complementare, attuata mediante Piani Individuali Pensionistici, si è assistito ad uno sviluppo interessante della nuova produzione rispetto all'esercizio precedente.

Assicurazioni Vita Collettive e Fondi Pensione

Nel corso dell'esercizio 2011 il segmento "corporate" nel suo complesso ha evidenziato una flessione nella produzione rispetto allo scorso anno.

Il fenomeno è imputabile ad un diminuito interesse verso i prodotti di capitalizzazione riservati alla gestione della liquidità aziendale, in particolar modo da parte della clientela istituzionale con elevate disponibilità di investimento, e ad una forte contrazione nella vendita dei prodotti stipulati nell'ambito di accordi distributivi con realtà bancarie.

Infatti, se analizziamo i risultati focalizzando l'attenzione sui prodotti collettivi tradizionali, è possibile notare come il settore, nonostante il quadro macroeconomico ancora sfavorevole, abbia manifestato un'oggettiva tenuta nella produzione rispetto all'esercizio precedente.

Nello specifico, nel settore previdenza i fondi pensione preesistenti hanno ottenuto risultati in termini di volume premi in linea con quelli dello scorso anno, mentre i Fondi Pensione Aperti, istituiti dalla Compagnia, evidenziano una lieve contrazione rispetto allo scorso esercizio.

I prodotti connessi agli accantonamenti di fine rapporto (TFR e TFM) – hanno mostrato una lieve flessione dovuta da un lato alla situazione congiunturale e dall'altro ai vincoli normativi imposti dal legislatore (destinazione del TFR alle forme pensionistiche complementari piuttosto che al Fondo di Tesoreria INPS per le aziende over 50 lavoratori).

Lo scenario economico-finanziario attuale, caratterizzato da un elevato rendimento dei titoli di stato unito ad un accesso limitato al credito da parte delle aziende, ha causato una contrazione nella vendita dei prodotti di accumulo finanziario riservati a piccole e medie imprese ed un aumento, concentrato nell'ultimo trimestre dell'esercizio, del fenomeno degli smobilizzi anticipati, soprattutto da parte della Clientela Istituzionale.

I prodotti assicurativi "miste speciali" continuano in una lenta ma costante crescita nella vendita.

Il comparto delle coperture di rischio mostra un lieve incremento di premi; tuttavia i risultati ottenuti non risultano ancora pienamente conformi con le potenzialità espresse dal mercato.

L'andamento dell'esercizio 2011 per le compagnie controllate è sintetizzato nella seguente tabella:

(€ migliaia)	PREMI EMESSI	VAR.%	INVESTIMENTI	RISERVE	RISULTATO
SETTORE ASSICURATIVO VITA					
BIM VITA	164.201	30,47	386.815	333.562	(127)
DDOR NOVI SAD ADO	5.163	6,47	13.060	15.139	55
LIGURIA VITA	19.732	(18,96)	107.072	114.369	(6.782)
MILANO ASSICURAZIONI (*)	396.951	(24,79)	3.610.055	3.541.924	3.784
POPOLARE VITA	292.422	(89,11)	6.917.641	6.489.552	(12.620)
THE LAWRENCE LIFE ASSURANCE CO	1.888.023	56,15	4.983.675	4.526.113	14.282

(*) dati consolidati del settore Vita

MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.**Capitale Sociale € 373.682.600****(Partecipazione diretta 61,10%, Interessenza di Gruppo 63,39%)**

Il settore Vita di Gruppo fa emergere un utile prima delle imposte di € mil. 18,9, contro un utile prima delle imposte di € mil. 0,9 del 2010 dopo aver rilevato rettifiche di valore su attività finanziarie disponibili per la vendita per € mil. 62,4 (erano € mil. 60,3 nel 2010). Il miglioramento è essenzialmente riconducibile alla gestione finanziaria e, in particolare, al maggior differenziale fra i proventi complessivamente conseguiti e la quota degli stessi riferibile agli assicurati in termini di rivalutazione delle riserve tecniche. Al riguardo si precisa che, la gestione degli investimenti è stata improntata più al contenimento della volatilità che ad una politica aggressiva sui rendimenti a breve retrocessi, puntando, fra l'altro, ad una maggiore stabilità dei rendimenti delle gestioni separate, con effetti positivi in grado di esplicitarsi pienamente una volta terminate le turbolenze che, ormai da tempo, stanno caratterizzando i mercati finanziari e che si sono acuite nel corso dell'esercizio, con l'esplosione della crisi del debito sovrano di alcuni paesi dell'area euro.

Il portafoglio polizze rimane connotato da una forte presenza di prodotti di tipo tradizionale, in grado di soddisfare, per la qualità e l'ampiezza del listino a disposizione, ogni esigenza della clientela e di produrre una redditività soddisfacente.

Con particolare riferimento al bilancio della Capogruppo, nei Rami Vita sono stati emessi premi per € mil. 387,8, con un decremento del 24,27% rispetto all'esercizio 2010.

Il conto tecnico dei Rami Vita chiude con una perdita di € mil. 57,6 (perdita di € mil. 50,5 nel 2010) dovuta alle significative rettifiche di valore operate sugli investimenti attribuiti al comparto vita a seguito delle turbolenze manifestatesi sui mercati finanziari e, in particolare, dei ribassi nelle quotazioni dei titoli di debito italiani. Ricordiamo infatti che, in base alla normativa vigente, le rettifiche di valore rimangono interamente a carico della compagnia anche se riguardano investimenti a copertura delle riserve tecniche. La quota di competenza degli assicurati delle minusvalenze presenti nelle gestioni separate dei Rami Vita viene infatti rilevata solo se e quando tali minusvalenze vengono realizzate a seguito della cessione sul mercato delle relative attività finanziarie.

I margini tecnici del portafoglio acquisito sono comunque adeguati. Terminata la fase di turbolenza che sta ancora caratterizzando i mercati, il settore vita potrà pertanto tornare ad esprimere le proprie buone potenzialità reddituali derivanti da un portafoglio composto prevalentemente da prodotti di tipo tradizionale, adeguatamente remunerativi e in grado di fidelizzare la clientela nel lungo periodo, tenuto anche conto che la nuova produzione fa rilevare una maggiore incidenza di prodotti a premio annuo o ricorrente.

Le Riserve tecniche del lavoro diretto alla chiusura dell'esercizio ammontano a € mil. 3.593,2 e si mantengono sostanzialmente stabili rispetto al precedente esercizio. Le riserve tecniche relative al portafoglio di classe C, che esclude i contratti con rischio di investimento a carico degli assicurati, ammontano a € mil. 3.403,4 (€ mil. 3.604,7 nel precedente esercizio) e sono, per la quasi totalità, relative a contratti collegati a Gestioni Separate. Le riserve di classe D, riguardanti prodotti con rischio finanziario a carico degli assicurati, ammontano a € mil. 189,8, di cui € mil. 128,1 riguardano prodotti index linked, € mil. 43,6 prodotti di tipo unit linked collegati a fondi interni o a fondi comuni di investimento e € mil. 18,1 riguardano il Fondo Pensione Aperto Milano Assicurazioni.

POPOLARE VITA S.p.A.**Capitale Sociale € 219.600.005****(Partecipazione diretta 24,39%, interessenza di Gruppo 50%)**

I dati IAS compliant al 31/12/2011 si chiudono con un risultato negativo pari a circa € mil. 12,6 (negativo per € mil. 5,9 al 31/12/2010).

In data 8/02/2011 il Capitale Sociale della Compagnia si è incrementato di € mil. 40 mediante prelievo di pari importo dalla Riserva versamento Soci in conto aumento Capitale.

Nel mese di febbraio e nel mese di dicembre sono stati effettuati dagli Azionisti due versamenti in conto copertura perdite pari rispettivamente a € mil. 100 e a € mil. 120.

La raccolta premi al IV° trimestre è concentrata su prodotti (“BelDomani Futuro Garantito 2009”, “BelDomani Futuro Garantito Soci e Dipendenti”, “BelDomani PRIVATE 2010”, “BelDomani Futuro Garantito FLEX 2011”, “Orizzonte Sicuro”) di risparmio a premio unico di tipo rivalutabile di Ramo I e V in gestione separata (€ mil. 283,5) e su prodotti a premio unico Unit Linked (€ mil. 9,1); ad essa si aggiunge l’incasso dei premi periodici derivanti dal portafoglio pregresso, relativo a polizze di puro rischio e di risparmio individuali e collettive.

Nell’esercizio 2011, la produzione Vita è stata orientata, per la maggior parte, verso prodotti di Ramo I, collegati alle Gestioni Separate, sia nelle forme a premio unico, sia, seppur in misura marginale, nelle forme a premio ricorrente, caratterizzati da rendimento minimo garantito e protezione dell’investimento, per un ammontare che rappresenta il 93% circa del totale dei premi lordi contabilizzati, con un decremento di oltre l’89% rispetto al 2010.

Una novità di quest’anno è stata l’introduzione di una polizza – Orizzonte Sicuro – che investe il premio in percentuali fisse (80% e 20%) in due Gestioni Separate, una delle quali di nuova istituzione. Il prodotto Orizzonte Sicuro ha raccolto nel 2011, dal momento della sua commercializzazione (12/09/2011) un ammontare pari a € mil. 61 circa.

Le riserve tecniche lorde ammontano a € mil. 6.490 circa (circa € mil. 7.758 nel 2010) e sono costituite per circa il 42% da riserve di classe D (circa 43% al 31/12/2010). Il decremento delle riserve tecniche rispetto al 31 dicembre 2010 è prevalentemente formato dal decremento a conto economico delle Riserve tecniche relative ai Rami Vita e dall’incremento della Riserva per somme da pagare, quest’ultimo riconducibile prevalentemente alle liquidazioni delle polizze di Ramo I in Gestione Separata e di Ramo III di tipo Index e Unit Linked.

Per quanto riguarda i rischi tecnici, i rischi connessi ai fattori demografici sono gestiti tramite un aggiornamento periodico delle statistiche di mortalità, mentre l’andamento dei riscatti e la copertura dei costi sono monitorati tramite un controllo continuativo sul loro andamento mediante anche confronti con i rispettivi dati di mercato.

Con particolare riferimento all’esposizione verso rischi finanziari, per l’attività di identificazione, valutazione e controllo dei rischi aziendali Popolare Vita si avvale dell’attività svolta dalla funzione di Risk Management della Capogruppo. Tale funzione ha l’obiettivo di sviluppare e completare un modello interno di Risk Capital funzionale all’implementazione di un efficace ed efficiente sistema di Enterprise Risk Management.

Il Gruppo Fondiaria SAI ha predisposto e adottato da tempo specifiche linee guida per la gestione dei rischi e per lo svolgimento del processo decisionale relativo ai nuovi investimenti (c.d. Risk Policy di Gruppo). Per maggiori dettagli in merito, si rimanda all'apposita sezione del bilancio consolidato "Parte E – informativa sui rischi e sulle incertezze".

La rete distributiva della compagnia è costituita da 1.982 sportelli delle banche facenti parte del Gruppo Banco Popolare e, per quanto riguarda il solo post-vendita, da 31 sportelli del Credito Emiliano e da 46 sportelli di Caripe.

La Compagnia continua a perseguire l'obiettivo di rafforzamento del proprio posizionamento sul segmento dei prodotti di accumulo e di previdenza integrativa, individuando iniziative specifiche, anche commerciali, valutando l'eventuale sviluppo di nuove tipologie di prodotti tradizionali al fine di rilanciare il Ramo.

THE LAWRENCE LIFE ASSURANCE CO. LTD

Capitale Sociale € 802.886

(Partecipazione indiretta 100%)

La Compagnia al 31 dicembre 2011 ha realizzato un utile di esercizio, IAS compliant ai fini del consolidamento, al netto delle imposte pari a € mil. 14,3, pari ad un incremento del 93% rispetto al risultato, IAS compliant, di € mil. 7,4 al 31 dicembre 2010.

Nel corso del 2011, la Compagnia ha raccolto premi per un importo pari a € mil. 1.888: la produzione si è concentrata principalmente su cinque emissioni di prodotti unit linked, di durata pari a 5 anni (contro una raccolta premi a dicembre 2010 di € mil. 1.209,1).

Al 31 dicembre 2011 il totale degli investimenti della Compagnia ammonta a € mil. 4.983 (€ mil. 3.661 a dicembre 2010), di cui il valore degli investimenti in classe D presenta un saldo di € mil. 4.905 (€ mil. 3.570 a dicembre 2010).

La Compagnia nel corso dell'anno ha potenziato la propria struttura, al fine di gestire al meglio il suo sviluppo, con un Legal and Product Development Manager e con un Risk and Compliance Officer, quest'ultimo è in condivisione con The Lawrence RE, di cui è dipendente.

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;
- il Ramo Assistenza collocato direttamente con Pronto Assistance.

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, del settore Property.

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 dalla Capogruppo, 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 31/12/2011 per tutti gli affari facoltativi e le accettazioni da compagnie del Gruppo ed al 31/12/2010 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 l'impatto negativo del perdurare della crisi finanziaria, che crea default nel settore finanziario nonché declassamenti dei rating di valutazione, le scelte compiute dal Gruppo Fondiaria SAI per l'individuazione dei propri riassicuratori si confermano positive. La tabella qui di seguito indicata mette in evidenza la composizione delle riserve tecniche totali a carico dei riassicuratori ed i crediti di conto corrente verso gli stessi per categoria di rating Standard & Poor's. In particolare si evidenzia che il 97,27% delle riserve ed il 94,65% dei crediti sono allocati con riassicuratori di rating AA e A ("strong") mentre subiscono un innalzamento le percentuali di riserve (1,50% rispetto a 0,32% dell'anno precedente) e crediti (2,37% rispetto a 1,88% dell'anno precedente) allocati con riassicuratori di fascia B per le ragioni sopra evidenziate.

Riserve Tecniche Totali e Crediti di Conto Corrente

(€ migliaia)

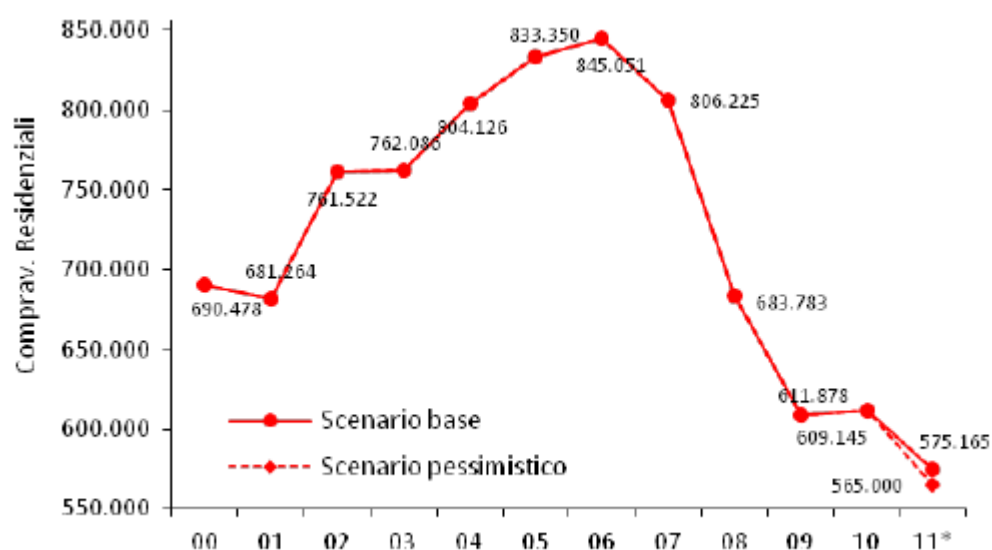
RATING	2011				2010			
	Riserve		Crediti		Riserve		Crediti	
	Importi	Comp. %	Importi	Comp. %	Importi	Comp. %	Importi	Comp. %
AAA	-	-	-	-	4.612	0,56	1.213	1,19
AA	333.087	47,46	37.318	39,28	255.986	31,10	23.014	22,63
A	349.600	49,81	39.168	55,37	544.029	66,09	72.988	71,80
BBB	9.361	1,33	1.049	1,66	2.353	0,29	1.793	1,76
BB	213	0,03	24	0,05	219	0,03	123	0,12
B	996	0,14	112	0,66	7	-	-	-
NR	8.623	1,23	966	2,98	15.978	1,93	2.642	2,50
Totale	701.880	100,00	78.637	100,00	823.184	100,00	101.773	100,00

Settore Immobiliare

In un contesto economico già evidentemente deteriorato, desta particolare preoccupazione la crescente fragilità di famiglie ed imprese, a causa della prolungata fase recessiva inseritasi in un quadro di crescente divaricazione della ricchezza. Da un lato il brusco innalzamento del costo dei mutui, mentre dall'altra la strategia di autotutela posta in essere dagli istituti di credito, hanno privato la domanda sul mercato immobiliare di un sostegno divenuto, in molti casi, imprescindibile, con un conseguente irrigidimento dei criteri allocativi.

Il persistere di tale squilibrio ha procurato inesorabili riflessi sull'attività transattiva, con una forte pressione ribassista sui valori residenziali, come risulta evidente dalle tendenze in atto.

Fig. 4 – Numero di compravendite residenziali annuali in Italia



Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Ministero dell'Interno e Agenzia del Territorio (III Rapporto sul Mercato Immobiliare 2011)

I dati previsionali sono poco ottimisti. Le compravendite per l'anno appena trascorso si dovrebbero infatti attestare intorno alle 575.000 unità, con una flessione di oltre 6 punti percentuali rispetto al 2010. Conseguentemente, dovrebbe proseguire la ripercussione sui prezzi e sui tempi medi di vendita, in tutti i settori del mercato immobiliare (residenziale, terziario e commerciale).

Tab. 4 - Variazioni % semestrali dei prezzi degli immobili
(media di 13 grandi città)

(€ migliaia)	1 sem 09	1 sem 09	1 sem 10	1 sem 10	1 sem 11	1 sem 11
Abitazioni	(2,5)	(1,6)	(1,0)	(0,6)	(0,7)	(1,6)
Uffici	(2,3)	(1,6)	(1,2)	(0,7)	(0,9)	(2,3)
Negozi	(1,7)	(1,5)	(0,8)	(0,6)	(0,7)	(1,9)

Fonte: Nomisma (III Rapporto sul Mercato Immobiliare 2011)

È inoltre peggiorata anche la liquidità media complessiva, intesa come tempi medi di vendita e sconti sui prezzi richiesti. Lo sconto medio realizzato per il comparto residenziale è arrivato al 12,5%, come meglio evidenziato nella tabella che segue.

Tab. 5 – Tempi medi di vendita e di locazione, divari medi tra i prezzi richiesti ed i prezzi effettivi
(media di 13 grandi città)

	Abitazioni usate	Uffici	Negozi
Tempi di vendita (mesi)	6,6	8,8	7,9
Tempi di locazione (mesi)	3,4	6,2	5,7
Divari medi (%)	12,5	13,7	13,0

Con tali condizioni iniziali, risulta al momento difficile ipotizzare quanto tempo occorra per il ritorno ad un livello di valori sostenibili, da cui il mercato immobiliare possa finalmente ripartire, ma è comunque possibile individuare alcuni elementi che possano accelerare la transizione, consentendo al fabbisogno compresso, rappresentato prevalentemente da giovani nuclei e da domanda di sostituzione, di accedere al mercato abitativo. Le esigenze di dismissione del patrimonio immobiliare pubblico, l'atteso incremento delle procedure di recupero forzoso da parte delle banche a fronte di insolvenze, nonché la progressiva attenuazione della rigidità dei valori da parte di chi si trova a gestire giacenze di nuova produzione, sono i principali fattori che potrebbero favorire la diminuzione dell'ingente divario tra disponibilità e aspettative.

ANDAMENTO GESTIONALE

I risultati del settore immobiliare comprendono l'operatività di **Immobiliare Fondiaria-SAI** e **Immobiliare Milano**, 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:

(€ migliaia)	2011	2010
Utili realizzati	36	38
Totale ricavi	135.484	180.714
Interessi passivi	8.137	8.929
Totale costi	337.200	231.582
Risultato prima delle imposte	(201.716)	(50.868)
(€ migliaia)	2011	2010
Investimenti immobiliari	1.267.976	1.276.207
Passività finanziarie	211.958	293.354

Il risultato prima delle imposte è negativo per € mil. 202 (€ mil. -51 nel 2010).

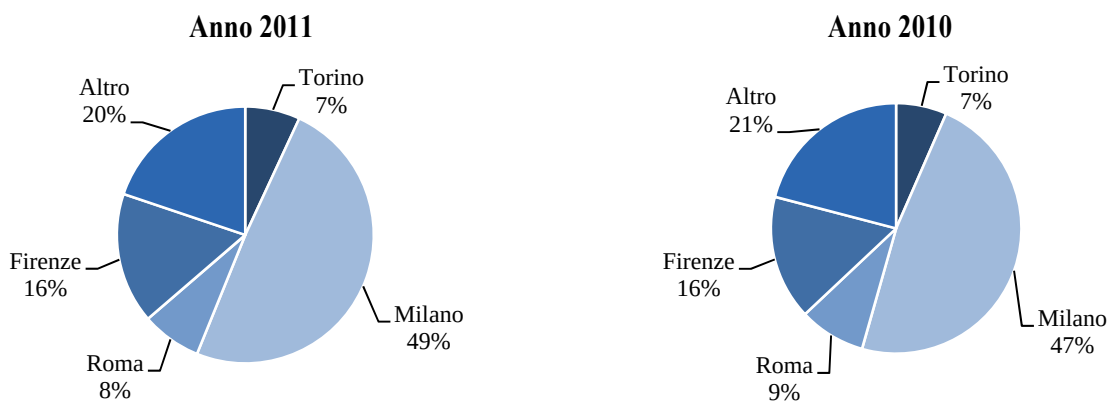
Le determinanti che hanno inciso sul risultato sono riconducibili all'iscrizione di minusvalenze da valutazione (impairment e ammortamenti) per circa € mil. 220 (€ mil. 42 al 31/12/2010), di cui oltre € mil. 18 relativi a svalutazioni di partecipazioni collegate coinvolte in iniziative di sviluppo immobiliare per le quali, considerata anche la difficoltà nell'accesso al credito da parte degli operatori immobiliari ed il significativo rallentamento della domanda, il Gruppo ha adottato un approccio più prudentiale. L'incremento dei tassi di rendimento ha di fatto concorso a penalizzare la recuperabilità dell'investimento immobiliare, soprattutto in quei casi, quali le iniziative di sviluppo in corso o gli immobili destinati al settore turistico alberghiero, in cui la crisi economica rende più lontano temporalmente il realizzo o ne penalizza l'utilizzo.

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

(€ migliaia)	RICAVI	VAR. %	COSTI DELLA PRODUZIONE	RISULTATO
SETTORE IMMOBILIARE				
IMMOBILIARE LOMBARDA	50.302	(8,82)	51.714	(1.824)
IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI	21.008	(74,10)	99.389	(78.486)
IMMOBILIARE MILANO	18.211	35,70	56.135	(7.029)
NUOVE INIZIATIVE TOSCANE	72	61,47	1.148	(1.076)
TIKAL R.E. FUND	36.233	42,27	67.249	(26.187)
ATHENS	3.523	(14,94)	8.231	(4.708)

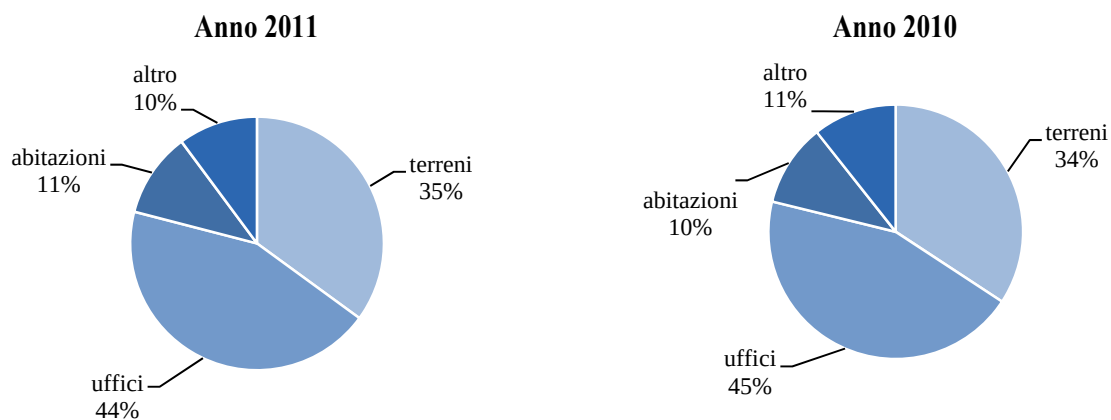
Si riporta di seguito la composizione percentuale degli immobili del Gruppo, suddivisi per area geografica.

Composizione % immobili di Gruppo per area geografica



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



Operazioni immobiliari

Nel corso dell'esercizio sono state poste in essere le seguenti operazioni di vendita immobiliare:

- allo scopo di concentrare il patrimonio immobiliare del Gruppo Fondiaria SAI su cespiti interamente posseduti, Fondiaria-SAI ed alcune società del Gruppo hanno proseguito nel corso del 2011, 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. In riferimento a tale operazione nel corso del periodo per Fondiaria-SAI sono stati stipulati rogiti per circa € mil. 11,8 mentre per Milano Assicurazioni rogiti per circa € mil. 3,8 e per Immobiliare Fondiaria-SAI per circa € mil. 0,3, per un totale di € mil. 15,9 (€ mil. 12 nell'esercizio 2010);
- Fondiaria-SAI ha inoltre venduto 2 unità abitative site in Roma, viale Beethoven, 63 per complessivi € mil. 1,3, un fabbricato ad uso industriale sito in Castelmaggiore (BO) per € mil. 5,2, e un fabbricato ad uso residenziale in Roma, località Castel Giubileo per € mil. 39,6. Nell'ambito dell'operazione di vendita frazionata del fabbricato ad uso residenziale sito in Milano, via Fiori Chiari, sono state concluse vendite per € mil. 1,9;
- Milano Assicurazioni ha venduto un fabbricato ad uso industriale in Rozzano per € mil. 1,5;
- Liguria Assicurazioni ha venduto, nell'ambito dell'operazione di vendita frazionata deliberata nel 2010 dell'immobile di proprietà sito in Segrate, via Delle Regioni 3 appartamenti per complessivi € mil. 0,6;
- in data 6 ottobre 2011 è stato sottoscritto il preliminare per la vendita del fabbricato ad uso commerciale sito in Selargius (CA) al prezzo di € mil. 1,2, con versamento di caparra confirmatoria di 60.000 euro. La vendita avrà luogo entro il 30 settembre 2012.

IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.

Capitale Sociale € 20.000

(Partecipazione diretta 100%)

La società è operativa dal 1° ottobre 2009, a seguito della scissione parziale non proporzionale di Immobiliare Lombarda, in quanto è stata destinataria di un compendio patrimoniale di scissione di € mil. 409 costituito da immobili, partecipazioni in società controllate e collegate, disponibilità liquide e debiti finanziari.

L'esercizio 2011, caratterizzato per l'attività di gestione del patrimonio immobiliare di proprietà contestualmente alla gestione delle partecipazioni detenute in altre società del settore immobiliare, si chiude con una perdita di circa € mil. 85,5 circa (perdita di € mil. 15,9 al 31/12/2010).

I principali elementi di costo sono rappresentati:

- da costi per servizi per circa € mil. 1,4 di cui € mil. 0,2 riferiti ai costi di manutenzione effettuati sui fabbricati di proprietà, in linea con il 2010, oltre che da € mil. 0,7 per consulenza;
- da oneri per la svalutazione di alcuni fabbricati di proprietà per circa € mil. 27,7 (€ mil. 2 al 31/12/2010);
- da oneri per la svalutazione di alcune partecipazioni per circa € mil. 53,7 (€ mil. 21 al 31/12/2010).

Al 31 dicembre 2011 il patrimonio immobiliare iscritto in bilancio come "terreni e fabbricati" ammonta a circa € mil. 80 (€ mil. 97,9 al 31/12/2010). Il patrimonio è costituito da edifici a destinazione residenziale, terziaria, commerciale e da aree e terreni.

IMMOBILIARE MILANO ASSICURAZIONI S.r.l.

Capitale Sociale € 20.000

(Partecipazione indiretta 100%)

La società è operativa dal 1° ottobre 2009, a seguito della scissione parziale non proporzionale di Immobiliare Lombarda in quanto è stata destinataria di un compendio patrimoniale di scissione di € mil. 241,9 costituito da immobili, partecipazioni in società controllate e collegate, disponibilità liquide e debiti finanziari.

L'esercizio 2011 si è caratterizzato per l'attività di gestione del patrimonio immobiliare e per le attività di sostegno gestionale e finanziario nei confronti delle partecipazioni detenute in società del settore immobiliare.

L'esercizio si chiude con una perdita di € mil. 35,2 (perdita di € mil. 15,9 al 31/12/2010).

La Società ha provveduto ad affidare ad esperti indipendenti la stima del valore corrente degli immobili di proprietà. A fronte dei valori emergenti da tali perizie, la Società ha ritenuto di svalutare quegli immobili il cui valore di mercato risulta inferiore a quello contabile, ritenendo durevole tale riduzione di valore. La riduzione ammonta complessivamente a circa € mil. 19,5.

Inoltre, al fine di adeguare il valore contabile delle partecipazioni al loro valore recuperabile, la Società ha provveduto alle seguenti rettifiche:

- svalutazione della partecipazione nella controllata Sintesi Seconda S.r.l. per circa € mil. 5,2;
- svalutazione della partecipazione e del credito per finanziamento infruttifero verso la collegata Sviluppo Centro Est rispettivamente per circa € mil. 2,8 e € mil. 8;
- svalutazione della partecipazione e del credito per finanziamento infruttifero verso la collegata Metropolis rispettivamente per circa € mil. 0,6 e € mil. 4,1.

Al 31 dicembre 2011 il patrimonio immobiliare ammonta a € mil. 244 (€ mil. 267 al 31/12/2010) ed è costituito da edifici a destinazione residenziale, terziaria, commerciale e da aree e terreni.

FONDO IMMOBILIARE ATHENS R.E. FUND

(Partecipazione indiretta 100%)

Si tratta di un fondo immobiliare, istituito nel 2009 e gestito dalla controllata SAI Investimenti SGR S.p.A., proprietario di due complessi immobiliari, entrambi concessi in locazione ad Atahotels S.p.A..

Il contributo al conto economico consolidato dell'esercizio 2011 è negativo per € 4,7 milioni, soprattutto a seguito di rettifiche di valore apportate ai complessi immobiliari di proprietà.

FONDO IMMOBILIARE TIKAL R.E. FUND

(Partecipazione diretta 59,65, interessenza di Gruppo 82,06)

Si tratta di un fondo immobiliare, istituito nel 2004 e gestito dalla controllata SAI Investimenti SGR S.p.A., proprietario di quattordici complessi immobiliari.

Il contributo al conto economico consolidato dell'esercizio 2011 è negativo per € 26,2 milioni, soprattutto a seguito di rettifiche di valore apportate ai complessi immobiliari di proprietà.

INIZIATIVE IMMOBILIARI DI SVILUPPO E PARTECIPAZIONI IMMOBILIARI

Si riportano di seguito le principali iniziative in essere.

Progetto “Porta Nuova”

Fondiarria-SAI 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** (cui Fondiarria partecipa attraverso la sua controllata Milano Assicurazioni), **Porta Nuova Varesine** (cui partecipano oltre che Fondiarria-Sai direttamente, la controllata Immobiliare Milano Assicurazioni) e **Porta Nuova Isola** (cui Fondiarria partecipa attraverso la sua controllata Milano Assicurazioni).

L’area interessata dal **progetto Garibaldi** è sita in Milano, tra Corso Como, Piazzale don Sturzo, via Melchiorre Gioia 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 2011 sono proseguiti i lavori di costruzione che hanno comportato tra l’altro il sostanziale completamento degli edifici per uffici A, B e C ad uso uffici e commerciale, già locati nel 2010 ad Unicredit, il sostanziale avanzamento delle opere di urbanizzazione quali la via del sud e la rampa di Corso Como nonché l’inizio lavori della piazza pubblica e del Podio. L’edificio Podio con la componente parcheggi di pertinenza e ad uso pubblico è anch’esso quasi del tutto completato, mentre l’edificio per uffici E1E2 è in avanzata fase di realizzazione ed il completamento è previsto entro il 2012. Ad Aprile 2011 sono iniziate le vendite delle unità residenziali di Corso Como, il cui cantiere, in avanzato stato di completamento, si concluderà entro il 1° semestre del 2012. Ad oggi sono già state vendute 29 unità sulle 50 disponibili con valori in linea con i piani economici finanziari. Sono in corso numerose trattative per locare le unità commerciali poste all’attacco a terra degli edifici a destinazione terziaria e di quelli residenziali, due delle quali, nell’edificio A, sono già state locate da Unicredit. A Dicembre 2011 la Variante Urbanistica presentata nel 2010 è stata approvata dalla Giunta Comunale e in data 19 gennaio 2012 è stata approvata dal Consiglio Comunale.

L’area interessata dal progetto **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 2011 sono proseguiti i lavori di costruzione relativi alla componente uffici che è in avanzata fase di realizzazione ed il cui completamento è previsto nel corso del 2012; per quanto riguarda la componente residenziale del progetto, le strutture delle ville urbane sono state completate mentre quelle delle 3 torri hanno raggiunto ormai un livello fuori terra ben visibile e il completamento delle opere è previsto entro il 2013 in linea con il cronoprogramma dei lavori. Nel corso dell’anno è proseguita l’attività di commercializzazione della componente e a fine esercizio risultano venduti 83 appartamenti e relative pertinenze della Torre Solaria e della Torre Aria, il cui controvalore di vendita ammonta a circa € mil. 137,6, in linea con le previsioni dei piani economico finanziari.

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, 800 mq ad uso retail. Nel corso del 2011 sono proseguiti i lavori di costruzione che hanno comportato tra l’altro il completamento delle strutture dei piani interrati e degli edifici fuori terra con la sola esclusione della Torre E dove manca esclusivamente il completamento dell’ultimo piano. Ai piani interrati sono in fase di completamento sia le attività di installazione delle distribuzioni impiantistiche orizzontali che le opere civili relative alla realizzazione dei box e delle cantine.

Sempre nel corso del 2011 sono stati aggiudicati, tramite gare di evidenza pubblica, gli appalti per la realizzazione delle opere di urbanizzazione primaria e secondaria nel rispetto del cronoprogramma generale e del budget di progetto.

Relativamente all'edificio a standard qualitativo c.d. Incubatore per l'Arte nella prima metà del 2011, in linea con il cronoprogramma, è stato completato l'edificio mentre nella seconda metà del 2011 sono riprese le attività relative alle sistemazioni esterne che erano state sospese in seguito alla richiesta dell'Amministrazione comunale di modificare il progetto per omogeneizzarlo al progetto del parco pubblico "I giardini di Porta Nuova".

Infine, relativamente all'edificio a standard qualitativo c.d. Casa della Memoria, nel maggio del 2011 si è concluso il concorso di idee indetto insieme alla Comune di Milano per la selezione dello studio di architettura a cui sarà affidato l'incarico per la progettazione architettonica dell'edificio.

Le attività di commercializzazione delle unità residenziali sono proseguite durante tutto il 2011 e alla data attuale sono state collocate 36 unità per un controvalore di circa € mil. 47.

Progetto Alfieri S.p.A.

Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l., attraverso la società Progetto Alfieri S.p.A. in partnership con Lamaro Appalti S.p.A., Fondo Beta, Met Development S.p.A. (ex 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 Alfieri 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, in data 29 marzo 2011 il Comune di Roma ha inviato alla Società una comunicazione in merito al rilascio del Permesso di Costruire, indicando gli oneri da versare – anche in forma rateale – per il connesso ritiro. Gli oneri ammontano complessivamente a circa € mil. 33. L'edificio attualmente esistente verrà demolito solo a seguito rilascio del ritiro e del pagamento della prima rata degli oneri (circa € mil. 4).

Nel corso dell'anno Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. ha versato l'importo di circa € mil. 0,3 a titolo di finanziamento soci.

A seguito del peggioramento delle prospettive economiche dell'iniziativa sottostante si è provveduto a svalutare il credito da finanziamento vantato nei confronti di Progetto Alfieri S.p.A. per € mil. 3,7.

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 è stata costituita con i soci Lamaro Appalti S.p.A. (40%) e Co.Ge.San S.p.A. (ex 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 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.

Nel corso dell'anno Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. ha versato l'importo di circa € mil. 2,2 a titolo di finanziamento soci, mentre, a fronte delle deteriorate prospettive economiche dell'iniziativa, si è provveduto a svalutare completamente sia la partecipazione per € mil. 2,8 che il credito finanziario vantato nei confronti della società per un importo di € mil. 8.

Metropolis S.p.A.

La Società, 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 restante parte del capitale sociale della Società Manifattura Tabacchi è detenuta da Fintecna Immobiliare (controllata al 100% da Fintecna S.p.A., a sua volta interamente controllata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze).

L'Amministrazione Comunale insediatasi nel giugno 2009, si è manifestata fin da subito favorevole ad un rapido sviluppo dell'area del suddetto complesso immobiliare, da inquadrare nell'ambito del nuovo Piano Strutturale. Il 22.06.2011 il nuovo Piano Strutturale è stato approvato dal Consiglio Comunale; in esso è stata inserita la fattibilità per la riqualificazione del complesso 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 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 ha adottato il criterio della verticalità, sviluppando gli edifici in altezza al fine di diminuire la densità a terra.

Il percorso messo a punto con l'Amministrazione Comunale e condiviso con la Sovrintendenza ai Beni Storici prevede l'adozione di un Piano di Recupero con contestuale variante al PRG vigente.

Il Comune il 28 settembre scorso ha adottato l'avvio del procedimento di variante al PRG vigente relativa all'ex Manifattura e, contestualmente, la verifica di assoggettabilità a VAS (Valutazione Ambientale Strategica). La variante avviata dal Comune, oltre ad eliminare la destinazione pubblica a cui finora il complesso risultava destinato dal PRG e ad assoggettare l'intero comparto a Piano di Recupero, prevede una riclassificazione dei fabbricati che ammette, per la parte magazzini, la possibile demolizione e ricostruzione.

A novembre 2011 il Comune ha avviato sulla variante la valutazione integrata prescritta dalla legislazione regionale, cioè una valutazione degli effetti derivanti dalla realizzazione del progetto estesa non solo agli aspetti ambientali, ma anche a quelli di carattere socio-economico e connessi alla salute degli abitanti, con il fattivo coinvolgimento dei cittadini, avvenuto nel corso di 3 incontri sul tema.

Il 21 dicembre 2011 si è tenuta la prima conferenza dei servizi per la verifica di assoggettabilità a VAS con tutti gli Enti competenti, tra cui la Sovrintendenza, per pronunciarsi formalmente sulla variante (e quindi anche sul progetto). Gli esiti di tale riunione, non ancora formalmente conclusa, sono stati l'espressione di pareri da parte di tutti gli enti.

Il parere sicuramente più preoccupante ed in qualche modo inaspettato è giunto dalla Sovrintendenza, la quale ha rinviato la decisione in merito alla demolizione spinta dei fabbricati tergalì ad una successiva fase di approfondimento progettuale.

Tale parere, che giunge dopo oltre un anno di lavoro in stretta collaborazione con la Sovrintendenza stessa, comporterà un ulteriore approfondimento per la definizione di una nuova soluzione progettuale che soddisfi le aspettative di tutela e che rischia di tradursi in ulteriori riduzioni di superficie utile; dovrà pertanto essere assolutamente accompagnata da una verifica di fattibilità economica dell'operazione stessa.

La conseguenza più evidente sarà in ogni caso lo slittamento temporale: in base al cronoprogramma che era stato discusso con gli uffici comunali, la Manifattura Tabacchi doveva presentare il Piano di Recupero - corredato dai progetti definitivi delle opere di urbanizzazione e della stima dei costi urbanizzativi - nei primi mesi del 2012; tale previsione è definitivamente proiettata verso la seconda metà dell'anno in corso, sempre che si riesca ad ottenere in tempi rapidi un progetto fattibile da un punto di vista economico e di gradimento della Sovrintendenza.

In tale ipotesi l'adozione dello strumento da parte del Consiglio Comunale potrebbe intervenire nella prima parte del 2013 mentre la definitiva approvazione verso la fine dello stesso anno.

In data 2 dicembre 2011 l'assemblea straordinaria di Metropolis ha deliberato l'aumento del capitale sociale per complessivi 1.200.000 euro.

In data 19 dicembre Immobiliare Milano Assicurazioni ha inviato una lettera al Presidente del Consiglio di Amministrazione per richiedere che venisse messo nell'ordine del giorno della prossima assemblea la cessione della partecipazione detenuta in Manifattura Tabacchi.

In data 27 gennaio 2012 il Consiglio di Amministrazione di Metropolis ha deliberato di convocare l'Assemblea Straordinaria per la messa in Liquidazione della Società nel giorno di venerdì 24 febbraio 2012 e in seconda convocazione in data 2 marzo 2012. A tale data, infatti, risultavano versati solo 720 euro dell'aumento deliberato il 2 dicembre e gli amministratori hanno ritenuto che il mancato versamento da parte di gran parte dei soci manifestasse la volontà dei medesimi di non supportare ulteriormente la società dal punto di vista finanziario, generando quindi una situazione di stallo gestionale.

Nel corso dell'anno Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. ha versato l'importo di circa € mil. 0,2 a titolo di finanziamento soci, mentre, a fronte delle deteriorate prospettive economiche dell'iniziativa, si è provveduto a svalutare completamente sia la partecipazione per € mil. 0,5 che il credito finanziario vantato nei confronti della società per un importo di € mil. 4.

Marina di Loano S.p.A.

La Società ha concluso i lavori di ampliamento del porto di Loano nel corso del mese di dicembre. Attualmente il 95% delle strutture hanno ottenuto i collaudi amministrativi e hanno l'agibilità. L'ottenimento dei collaudi residui è previsto entro il mese di marzo 2012. Da quella data possono essere contrattualizzati in maniera definitiva i n. 102 su 374 posti barca in affitto pluriennale e n. 244 su 454 posti barca in affitto annuale. Il controvalore di tali contratti è di circa € mil. 9,5 per gli affitti pluriennali e di circa € mil. 1,7 annui per gli affitti annuali. Ad oggi le strutture a regime sono il Cantiere Navale, il locale bar-discoteca e la spiaggia. È tuttora in corso la commercializzazione degli spazi commerciali e la definizione gestionale dello Yacht Club. L'attuale contingenza economica e i provvedimenti legislativi in corso di attuazione hanno depresso la domanda di posti barca, concorrendo a creare un clima di incertezza che rinvia eventuali decisioni di investimento. Di tale situazione se ne è tenuto conto nella valutazione dell'asset in sede di bilancio e, con il supporto di un esperto indipendente si è provveduto, a livello consolidato, ad una svalutazione per circa € mil. 22 attestandone così il nuovo valore a circa € mil. 150.

La fine lavori ha comportato la riqualificazione dell'investimento da rimanenze per lavori in corso a immobilizzazioni materiali, il che comporterà nel 2012, solo per ammortamenti, costi per circa € mil. 4. Considerando che la svalutazione del 2011 ha di fatto azzerato il patrimonio netto, il Consiglio di Amministrazione della Società, nell'ottica di rendere adeguato il patrimonio netto a quanto la gestione necessiterà, richiederà alla controllante la trasformazione dei crediti da finanziamento dalla stessa vantati, ammontanti al 31/12/2011 a circa € mil. 108 di cui circa € mil. 10 per interessi su detto finanziamento, in apporti di capitale.

CityLife S.r.l.

La società CityLife S.r.l., i cui soci erano originariamente, oltre a Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l., Generali Immobiliare S.p.A (ex Generali Properties S.p.A), Allianz S.p.A (ex Ras S.p.A) e Lamaro Appalti S.p.A., nel corso del 2004 si era aggiudicata la gara internazionale indetta dalla Fondazione Fiera Milano per la riqualificazione di parte del quartiere storico della ex-Fiera di Milano. L'offerta che ha permesso alla società CityLife S.r.l. 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. Nelle more della negoziazione di tale rinuncia e dei nuovi accordi tra i Soci, derivante da una compagine societaria non più paritetica, Immobiliare Milano Assicurazioni ha concordato una opzione put sulla propria quota nei confronti di Generali Properties, nell'ottica per il Gruppo Fondiaria SAI della riduzione del profilo di rischio dell'investimento, avuto anche riguardo alle significative dimensioni dell'investimento stesso ed all'evoluzione delle caratteristiche dello stesso. L'opzione di vendita poteva essere esercitata da Immobiliare Milano Assicurazioni, a pena di decadenza, entro il termine del 30 settembre 2011, in un'unica soluzione ed esclusivamente per l'intera partecipazione e non per una parte della stessa.

I Consigli di Amministrazione di Milano Assicurazioni e di Fondiaria-SAI tenutisi, rispettivamente, in data 22 marzo 2011 ed in data 23 marzo 2011 avevano dato parere favorevole all'avvio, da parte di Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l., dell'iter relativo all'esercizio dell'opzione di vendita a favore di Generali Properties S.p.A. dell'intera partecipazione detenuta in CityLife S.r.l., pari al 27,20% del capitale sociale.

In data 4 aprile Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. ha comunicato a Generali Properties – e, per conoscenza, ad Allianz S.p.A. – l'esercizio dell'opzione, nei termini previsti dall'accordo dell'11 giugno 2010.

In data 14 aprile 2011, Generali Properties ha riscontrato la lettera di esercizio dell'opzione da parte di Immobiliare Milano Assicurazioni, confermando il proprio impegno ad adempiere.

Il prezzo della partecipazione era stato determinato nel maggiore tra:

- tutte le somme versate in CityLife, dalla sua costituzione, da parte di Immobiliare Milano Assicurazioni, oltre alla somma versata proporzionalmente da quest'ultima alla Fondazione Fiera a titolo di prezzo dell'area previsto nel rogito, somme tutte al netto dei proventi eventualmente distribuiti e capitalizzate al tasso Euribor a 3 mesi più 1,5 punti percentuali dalla data di versamento fino alla data di cessione della partecipazione; e
- la percentuale del valore netto patrimoniale di CityLife equivalente alla percentuale del capitale della stessa rappresentata dalla partecipazione. A tal fine, il valore netto patrimoniale di CityLife è stato determinato da un Arbitratore scelto di comune accordo tra Generali Properties e Immobiliare Milano Assicurazioni.

L'arbitratore è stato individuato in Leonardo & Co. S.p.A. di comune accordo fra Generali Properties e Immobiliare Milano Assicurazioni, quest'ultima d'intesa con la capogruppo FONDIARIA-SAI. Il corrispettivo di Leonardo & Co. S.p.A. per l'attività oggetto dell'incarico è stato determinato in euro 400 mila, ripartito in parti uguali fra Generali Properties e Immobiliare Milano Assicurazioni. Nella determinazione del prezzo della partecipazione, l'arbitratore ha calcolato il valore netto patrimoniale di CityLife, rettificato di plusvalenze e minusvalenze latenti e dell'impatto fiscale.

Il trasferimento della partecipazione era subordinato al rilascio, da parte dell'ISVAP e dell'Antitrust, dell'autorizzazione a Generali Assicurazioni all'acquisto del controllo indiretto di CityLife.

A seguito della conclusione dell'iter istruttorio con il rilascio delle autorizzazioni richieste da parte dell'ISVAP ed Antitrust, l'Arbitratore designato ha redatto il documento finale di valutazione, che esprime i seguenti valori:

- euro 109.257.548, costituente l'importo relativo a tutte le somme versate in CityLife, dalla sua costituzione ad oggi, da parte di Immobiliare Milano Assicurazioni, oltre alla somma versata proporzionalmente da quest'ultima alla Fondazione Fiera a titolo di prezzo dell'Area di Trasformazione previsto nel relativo rogito, somme tutte al netto dei proventi eventualmente distribuiti e capitalizzate al tasso Euribor a 3 (tre) mesi, più 1,5 (uno virgola cinque) punti percentuali, dalla data di versamento fino alla data di cessione della partecipazione;
- euro 106.285.874, pari al Valore Netto Patrimoniale della partecipazione alla data del 30 giugno 2011.

Pertanto, in base all'accordo, il prezzo della partecipazione è pari al maggiore tra le due risultanze e quindi ad euro 109.257.548.

Generali Properties si è fatta carico della totalità degli impegni assunti nel corso degli anni da Immobiliare Milano Assicurazioni in relazione sia al contratto di finanziamento sia al contratto per i Mezzi Propri nei confronti delle Banche finanziatrici (pari a massimi € mil. 270, inclusi gli impegni potenziali), nei confronti del Comune di Milano e della Fondazione Fiera (per complessivi € mil. 4,76) e nei confronti delle Banche socie per la linea di finanziamento junior working capital (per complessivi € mil. 8,16), relativi alla Partecipazione in CityLife, impegnandosi altresì a tenere Immobiliare Milano Assicurazioni pienamente indenne e manlevata da qualsiasi obbligo relativo a tali impegni, con effetto dalla data del Closing.

Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo Fondiaria-SAI S.p.A. tenutosi in data 2 agosto ha espresso, per quanto di propria competenza, il proprio definitivo parere favorevole all'operazione di cessione della partecipazione e quindi in data 3 agosto si è proceduto al closing dell'operazione, con il contestuale incasso dell'intero prezzo di cessione pattuito.

Vendita azioni IGLI S.p.A.

Argo Finanziaria S.p.A., Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. hanno sottoscritto in data 27/12/2011 un contratto relativo all'acquisto da parte di Argo Finanziaria S.p.A. di n. 8.040.000 azioni ordinarie di IGLI S.p.A. complessivamente detenute da Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. e rappresentative di una quota pari al 33,33% del capitale sociale della stessa IGLI S.p.A.. Come noto, IGLI S.p.A. è, a sua volta, proprietaria di n. 120.576.293 azioni ordinarie di Impregilo S.p.A. rappresentative di una quota pari al 29,96% del capitale sociale con diritto di voto della stessa.

Il prezzo di acquisto di ciascuna azione di IGLI S.p.A. oggetto di compravendita è stato convenuto in € 10,89572 ed è stato determinato sulla base di una situazione patrimoniale previsionale di IGLI S.p.A. al 31/12/2011 predisposta attribuendo a ciascuna azione ordinaria di Impregilo S.p.A. posseduta da IGLI S.p.A. un valore pari a € 3,65.

Argo Finanziaria S.p.A. si è riservata la facoltà di designare quale acquirente delle azioni IGLI S.p.A. di proprietà di Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. la propria controllata Autostrada Torino Milano S.p.A. alla quale pertanto Argo Finanziaria S.p.A. si riserva di proporre l'acquisto delle predette azioni.

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

L'operazione - sospensivamente condizionata, tra l'altro, al rilascio delle autorizzazioni antitrust eventualmente necessarie e all'esperimento della procedura di prelazione contemplata dal vigente statuto di IGLI S.p.A. - è stata perfezionata nei primi giorni di marzo 2012.

Settore Altre Attività

Il risparmio gestito

Il 2011 si è chiuso con un bilancio positivo per le reti di promotori finanziari, registrando una raccolta netta complessiva pari a € mld. 10,7, in calo rispetto all'anno precedente (€ mld. 12,2). Le scelte di investimento, operate nel corso dell'anno, hanno determinato una raccolta pari a € mld. 2,9 sui prodotti del risparmio gestito e di € mld. 7,8 sul risparmio amministrato.

Il dato rilevato da Assoreti indica nel solo mese di dicembre 2011 una raccolta netta positiva per le reti di promotori finanziari pari a € mld. 1,8, triplicando il risultato osservato nel mese di novembre (€ mil. 589). La crescita è attribuibile sia alla raccolta sui prodotti del risparmio gestito, tornata positiva (€ mil. 300) dopo i risultati negativi riscontrati nei precedenti tre mesi, sia ai consistenti flussi di risorse destinate al risparmio amministrato (€ mld. 1,5). L'attività di distribuzione diretta di quote di OICR (Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio) ha visto una raccolta netta lievemente negativa (€ mil. -4,1). I riscatti coinvolgono principalmente i fondi di diritto italiano (€ mil. -128), mentre sugli OICR esteri la raccolta è positiva per € mil. 161. Per quanto riguarda gli altri prodotti del risparmio gestito, ancora in evidenza la crescita della raccolta netta in prodotti assicurativi e previdenziali (€ mil. 438) grazie ad un maggior volume di premi lordi versati sulle polizze vita tradizionali e sulle *unit linked*, e di contributi sui piani individuali previdenziali.

Tab. 6 – Distribuzione di prodotti finanziari e servizi di investimento

(€ milioni)	Dicembre 2011	Novembre 2011	Da inizio anno
RACCOLTA NETTA	1.829,8	588,8	10.659,2
Risparmio gestito	299,5	(186,7)	2.897,9
Fondi comuni e Sicav	(4,1)	(221,3)	3.391,9
Gestioni patrimoniali	(134,8)	(130,1)	(1.892,2)
Prodotti assicurativi e previdenziali	438,4	164,7	1.398,3
Risparmio amministrato	1.530,2	775,5	7.761,3
Titoli	(50,9)	1.707,7	5.481,8
Liquidità	1.581,2	(932,3)	2.279,5

Fonte: Comunicato Stampa ASSORETI - dicembre 2011

Il credito al consumo

Nel corso del 2011, l'evoluzione del credito alle famiglie è tornata ad indebolirsi: agli effetti della perdurante debolezza della crescita economica sulla condizione finanziaria delle famiglie, si sono progressivamente aggiunti quelli legati all'acuirsi delle tensioni sul debito sovrano di alcuni Paesi culminate, a partire dai mesi estivi, nella forte pressione sui titoli di Stato italiani. La fase di forte incertezza sulla tenuta del nostro debito si è rapidamente tradotta in un ulteriore peggioramento della fiducia tra gli intermediari e le famiglie, con un conseguente atteggiamento molto cauto in relazione alla domanda di credito e con politiche restrittive dell'offerta.

Il fenomeno riguarda la maggior parte dei prodotti, ad esclusione dei prestiti personali che, nel corso dei primi nove mesi dell'anno, hanno registrato un incremento del 5,8%.

Dall'Osservatorio sul Credito al Dettaglio, realizzato da Assofin, CRIF e Prometeia, emerge inoltre che nei primi nove mesi del 2011 si è rilevato un calo delle erogazioni complessive di credito (-1,4%): anche se in miglioramento rispetto ai due anni precedenti (-5,2% nel 2010 e -11,2% nel 2009), il trend riflette i timori delle famiglie italiane nell'assumere impegni finanziari vincolanti.

Performance negativa anche per le erogazioni di mutui immobiliari al 30 settembre 2011 (-7,5%), che hanno registrato i maggiori segnali di rallentamento a partire dai mesi estivi, nonostante avessero evidenziato una tenuta nella prima parte dell'anno, rappresentando un'importante alternativa di investimento per le famiglie in un contesto di elevata incertezza sui mercati finanziari e di bassi tassi di interesse. Nel periodo gennaio-settembre è stata registrata una decisa riduzione delle erogazioni sia dei mutui per acquisto di immobili (-5,7%) sia degli "altri mutui" (-11,7%).

Il difficile contesto macroeconomico e le accresciute incertezze sui tempi di ripresa determineranno il proseguire dei segnali di rallentamento nel mercato del credito alle famiglie anche per il prossimo anno. Le attese per il 2012 sono infatti di un'ulteriore contrazione dei consumi, e solo nel 2013 il comparto del credito al consumo dovrebbe recuperare un sentiero di crescita delle consistenze, pur se modesta (+1,0%), grazie al lento riattivarsi della spesa delle famiglie.

ANDAMENTO GESTIONALE

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

Il risultato prima delle imposte è negativo per circa € mil. 71 (negativo per € mil. 68 al 31/12/2010).

Le cause dell'andamento negativo sono riconducibili:

- al perdurare dell'andamento negativo di Atahotels che rileva una perdita di € mil. 23 contro i 52 dello scorso esercizio.
Per quanto la società abbia segnato un incremento di fatturato e un contenimento dei costi operativi, permane il peso di alcune strutture non ancora in grado di produrre un flusso di ricavi idoneo a coprire i costi di struttura.
- al risultato negativo di BancaSai, che sconta una significativa attività di ristrutturazione in corso finalizzata a una riqualificazione delle attività creditizie.
Ciò ha comportato il sostenimento di costi di ristrutturazione e riorganizzazione e quindi un approccio valutativo più rigoroso nella valutazione dell'esposizione verso il settore corporate.
- alla valutazione ad equity della collegata Finadin S.p.A., con un impatto di circa € mil. 16 sul risultato del settore. In particolare la partecipazione detiene strumenti finanziari rappresentati da titoli di capitale il cui andamento di mercato ha evidenziato una riduzione continuativa dei corsi di borsa rispetto al valore di carico per oltre 24 mesi.
Conseguentemente, anche nel presente esercizio, si è reso necessario, nella valutazione del patrimonio netto di Finadin, acquisire nella valutazione della partecipata l'impairment di tali strumenti finanziari, azzerando di fatto la partecipazione.
- al risultato negativo del Centro Oncologico Fiorentino Casa di Cura Villanova S.r.l. per € mil. 13,6 contro una perdita di circa € mil. 6 del 2010, principalmente dovuto alla fase di start up non ancora conclusa, che vede il mutamento dell'attività da multispecialistica ad un'attività concentrata sulle patologie oncologiche.
Ciò ha comportato una struttura di costi e di investimenti effettuati in relazione al perseguimento della nuova mission.

L'andamento dell'esercizio 2011 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:

(€ migliaia)	MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	VAR. %	RISULTATO
SETTORE ALTRE ATTIVITÀ			
BANCASAI	33.386	26,43	(9.848)
SAINVESTIMENTI SGR	3.700	(8,47)	1.107

Di seguito sono riportati i risultati delle altre società del settore:

(€ migliaia)	RISULTATO 2011	RISULTATO 2010	Variazione
SETTORE ALTRE ATTIVITÀ			
ATAHOTELS	(22.947)	(51.820)	28.873
CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO	(13.446)	(5.878)	7.567
FINITALIA	1.910	1.535	375
FINSAI INTERNATIONAL	2.977	5.446	(2.469)
FONDIARIA NEDERLAND	745	1.742	(997)
SAIAGRICOLA	(679)	28.349	(29.028)
SAI HOLDING ITALIA	(24.854)	420	(25.274)
SAIFIN - SAIFINANZIARIA	(22.335)	(1.311)	(21.024)
SAILUX	415	566	(151)
SAINTERNATIONAL	(2.088)	(564)	(1.524)

BANCASAI S.p.A.

Capitale Sociale € 116.677.161

(Partecipazione diretta 100%)

L'esercizio 2011 chiude con una perdita pari a circa € mil. 9,8, contro una perdita pari a € mil. 15 circa a fine 2010. A determinare tale risultato hanno concorso principalmente:

- il risultato netto della gestione finanziaria, che si attesta a € mil. 16,3 circa, in aumento rispetto allo stesso aggregato dello scorso esercizio (€ mil. 11,9);
- l'incremento dei costi operativi, passati da € mil. 24,9 del 2010 a € mil. 33 circa del 2011.

Il risultato netto della gestione finanziaria si attesta ad € mil. 16,3, in aumento di oltre il 36% sullo stesso aggregato dello scorso esercizio (€ mil. 11,9 al 31/12/2010). Tale voce, che riassume l'effetto complessivo dell'incremento del margine di interesse (passato da € mil. 16,5 circa del 2010 a € mil. 22,4 circa del 2011) e dell'andamento dei servizi, al netto del costo delle svalutazioni del portafoglio crediti, rileva un aumento sostanziale rispetto al precedente esercizio. L'incremento del margine da interessi è da attribuire principalmente agli interessi attivi generati dalla chiusura dei contratti swap legati alla cartolarizzazione (pari a € mil. 4,8). Nel corso del 2011 il rendimento medio delle attività fruttifere è stato pari al 3,79% (contro il 2,38% del 2010); a sua volta, il costo delle passività onerose è stato pari all'1,45% (0,70% nel 2010).

Il risultato è stato positivamente influenzato anche dagli utili realizzati sull'attività di negoziazione in conto proprio pari a € mil. 0,5.

L'aggregato inerente i ricavi netti da servizi, rappresentato dalle commissioni attive nette, si è attestato a € mil. 9,1 (€ mil. 8,1 nel 2010) e rappresenta il 56% del risultato netto della gestione finanziaria. L'incremento positivo è da attribuire al miglioramento dei volumi e dei prezzi praticati nelle prestazioni dei servizi offerti.

Con riferimento ai costi operativi, le spese per il personale sono pari a € mil. 13 circa (€ mil. 12,5 nel 2010) e includono i compensi degli Amministratori, i costi del personale di società del Gruppo Fondiaria SAI distaccato presso la Banca e recuperi di spesa del personale della Banca distaccato presso le società del Gruppo Fondiaria SAI, oltre ai costi relativi alla “ristrutturazione aziendale” operata nel corso del 2011.

Le altre spese amministrative registrano un decremento del 2,5% sullo stesso dato dello scorso esercizio.

L'attività creditizia della Banca è rivolta ormai prevalentemente al mercato retail, con prodotti di impiego principalmente relativi a prestiti e mutui ipotecari. I nuovi indirizzi strategici mirano a riqualificare l'esposizione creditizia in particolare verso il settore delle imprese che, nell'attuale contesto economico di mercato, rappresenta un rischio oneroso sia in termini di risorse di capitale assorbite che di risorse umane impiegate.

Il servizio di lending risulta quindi inquadrato come strumento integrato da attivare nell'ambito di un rapporto complessivo con il cliente di natura sia private che retail.

Le masse di impieghi in attività creditizie (mutui e utilizzi delle varie linee di credito, al lordo delle rettifiche di valore) ammontano a fine anno ad € mil. 850 (€ mil. 837 al 31/12/ 2010). Rimane rilevante l'incidenza dei mutui ipotecari erogati, pari al 46,2% rispetto al totale degli impieghi mentre, nel complesso delle varie forme tecniche, subiscono una generalizzata riduzione gli impieghi verso le imprese.

La politica commerciale è perseguita sulla base di canali distributivi differenti in base all'offerta di credito proposta e precisamente:

- la rete di promotori diretta e indiretta del Gruppo Fondiaria SAI;
- le filiali.

Particolare rilievo viene infine rivolto all'ottimizzazione del costo del rischio di credito che passa attraverso l'evoluzione dei processi del credito (erogazione, monitoraggio e recupero) e l'integrazione delle misure di rischio (Probabilità di *Default*, Esposizione al Rischio, Correlazione ai fattori di rischio).

Il patrimonio di vigilanza complessivo della Banca si è attestato ad € mil. 102,5 (€ mil. 102,1 nel precedente esercizio). Il coefficiente di solvibilità complessivo, vale a dire il rapporto tra patrimonio di vigilanza e il totale delle attività ponderate in base al grado di rischiosità, derivanti in misura prevalente dal rischio di credito, ammonta al 16,90%.

FINITALIA S.p.A.

Capitale Sociale € 15.376.285

(Partecipazione indiretta 100%)

Finitalia ha chiuso il 2011 con un utile netto di € mil. 1,9 circa contro € mil. 1,5 circa del 2010.

I crediti/finanziamenti della Società a fine 2011 ammontano a € migl. 270.916, contro € migl. 222.716 del 2010, con un incremento del 21,6%. I flussi erogati continuano a evidenziare una crescita del numero delle operazioni pari al 19,6% rispetto al 2010.

Le agenzie assicurative che hanno sottoscritto l'accordo con Finitalia al 31/12/2011 sono 2.559, in diminuzione rispetto alle 2.611 agenzie di fine 2010, a seguito di accorpamenti a chiusure.

Le spese amministrative a fine 2011 sono state pari a € mil. 10,9, superiori di circa € mil. 1 rispetto allo stesso periodo del 2010 (€ mil. 9,9). Tale differenza è dovuta, in particolare, sia all'incremento dei costi del personale, sia alla crescita delle altre spese amministrative (per lo sviluppo di nuovi prodotti e servizi, costi di recupero crediti e gestionali, etc.).

Tra i più importanti fatti intervenuti a fine 2011 ricordiamo:

- nel mese di dicembre sono continuate le attività di formazione del personale interno sulle nuove normative relative al credito al consumo, alla trasparenza delle condizioni, all'antiriciclaggio, ai rapporti con la clientela e con le reti, etc.;
- è stato messo a punto un aggiornamento del prodotto di finanziamento premi a tasso zero con possibilità di rimborso in due rate, simile al frazionamento premi. Un servizio completo per la clientela assicurata che potrà così ottenere una garanzia annuale immediata, per le reti un miglioramento degli incassi pro-soluto dei premi in un'unica soluzione con le relative provvigioni, evitando gli incassi in contanti, nonché per le Compagnie che anticiperanno gli incassi in sicurezza, con un miglioramento dei costi di gestione;
- sono state predisposte tutte le azioni per adeguare, con decorrenza 10/1/2012, i tassi onerosi per il finanziamento dei premi di assicurazione.

ATAHOTELS S.p.A.

Capitale Sociale € 15.000.000

(Partecipazione diretta 51%, interessenza di Gruppo 82,06%)

Il bilancio dell'esercizio 2011 chiude con una perdita di € mil. 23,3, contro la perdita di € mil. 52,1 rilevata nell'esercizio precedente.

A tale risultato si perviene dopo aver effettuato ammortamenti per complessivi € mil. 10 circa (soprattutto determinati dai lavori di ristrutturazione e miglioria delle strutture gestite) e svalutazioni di crediti e immobilizzazioni per € mil. 2,1, soprattutto a fronte della stimata impossibilità di recuperare, con i flussi di cassa della gestione futura, parte degli investimenti effettuati. Il risultato del bilancio è stato inoltre influenzato con segno negativo da oneri finanziari netti per € mil. 0,6, da svalutazioni di partecipazioni per € mil. 0,8 e da proventi straordinari netti per circa € mil. 1.

I ricavi complessivi per prestazioni alberghiere sono ammontati a € mil. 126,7, con un incremento del 14,5% circa rispetto agli € mil. 110,4 del bilancio precedente.

Nonostante il nuovo aggravamento della situazione economica nell'Area dell'Euro, avvertito soprattutto nella seconda metà del 2011, la società ha raggiunto gli obiettivi di ricavo fissati all'inizio dell'anno. Nel complesso, Atahotels è riuscita a difendersi meglio di altri concorrenti, nonostante la forte crisi del settore congressuale, nel quale la Società ha una posizione di leadership nel mercato. Tutti gli indicatori di ricavo sono in incremento rispetto ai dati dell'esercizio 2010, sia nell'area di Milano, che ha visto ancora difficoltà del settore congressuale, sia nelle strutture estive, che hanno un peso importante nel fatturato della Società, beneficiando di una leggera ripresa del mercato delle vacanze in Italia.

In questo contesto, la struttura più flessibile dei costi operativi resa possibile dalle misure intraprese negli ultimi due esercizi ha consentito di beneficiare appieno, in termini di risultato, dei maggiori ricavi. In particolare, l'effetto complessivo delle misure intraprese ha comportato un incremento meno che proporzionale dei costi operativi rispetto al fatturato; i costi del personale, alle dirette dipendenze e in outsourcing. Sono rimasti pressoché invariati rispetto all'esercizio 2010 (incluso anche il Ripamonti Residence – precedentemente in Italresidence S.r.l. si registra una riduzione del 2,6%).

Il GOP (risultato operativo lordo), a livello consolidato, si è attestato intorno al 29% dei ricavi (nel 2010 era al 25% e nel 2009 al 19%), per un importo di € mil. 37 (+ 32% sui € mil. 26,9 del 2010).

CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA DI CURA VILLANOVA S.r.l.

Capitale Sociale € 182.000

(Partecipazione diretta 100%)

La nascita del Centro Oncologico è avvenuta per creare in Toscana una realtà sanitaria nella quale promuovere lo sviluppo della cura e della ricerca in campo oncologico, di realizzare cioè una struttura e una organizzazione aperta all'ambiente circostante e alla comunità medico-scientifica e in grado di offrire servizi basati sull'appropriatezza clinica e l'evidente efficacia. È un progetto nato dalla volontà della controllante che ha mosso i suoi primi passi nel 2001, volontà confermata con l'approvazione del piano industriale nel mese di novembre 2011 da parte del Consiglio di Amministrazione della Capogruppo Fondiaria-SAI.

Il risultato d'esercizio è stato negativo per € mil. 13,6 contro una perdita netta dell'anno precedente di € mil 6 circa. Tale risultato è principalmente dovuto alla fase di start up non ancora conclusa, che vede il mutamento dell'attività da multispecialistica (con prevalenza di attività ortopedica) ad un'attività concentrata sulle patologie oncologiche e che sostiene quindi una struttura dei costi e degli investimenti effettuati in relazione al perseguimento della nuova mission. Il Piano industriale della società per il periodo 2011-2014 prevede una patrimonializzazione per tale periodo di € mil. 30,5. Al termine di questo periodo è previsto che la società abbia sviluppato un volume di attività tale da garantire il pareggio di bilancio e risultati positivi negli esercizi successivi.

I ricavi della gestione caratteristica, sono passati da € mil. 12 circa nel 2010 a € mil. 15 circa, con un forte incremento dei ricavi da privati (da € mil. 1,1 a € mil. 1,6) e dei ricavi da attività ambulatoriale privata (da 0,13 a 1,002 mln). I ricavi da Asl sono incrementati per effetto di un incremento del tetto per la regione Toscana per l'esercizio 2011 (da € mil. 8,2 a € mil. 8,7) e per un forte incremento dei pazienti provenienti da altre regioni (da € mil. 2,0 a € mil. 3,0).

I costi della produzione, sono passati da € mil. 19,3 a € mil. 28,7. Non è molto significativo il confronto con l'anno precedente: l'avvio del Centro Oncologico nella nuova sede di Villa Ragionieri è avvenuto solo nel mese di giugno 2010 ed erano presenti solo autorizzazioni sanitarie precedentemente ottenute.

Nel corso dell'esercizio la Società ha fatto nuovi investimenti per € mil. 1,2: si evidenziano, in particolare, opere di ristrutturazione sull'immobile Villanova connesse all'adeguamento richiesto per la locazione alla propria controllata Donatello Day Surgery.

I crediti (pari ad € mil. 7,6 nel 2011 ed € mil. 6,4 nel 2010) sono rappresentati quasi totalmente dai crediti verso la Asl e comprendono anche gli extra tetti degli anni precedenti e gli interessi di mora. I debiti verso controllanti (pari ad € mil. 2, in linea con il 2010) sono rappresentati da finanziamenti a titolo oneroso.

Ricordiamo che, nel corso del 2011, sono stati fatti versamenti in conto capitale da parte della Controllante per € mil. 10. Segnaliamo infine che, in accordo con il programma di patrimonializzazione, previsto nel piano industriale, in data 20 gennaio 2012 è stato fatto un ulteriore versamento in conto capitale da parte della Controllante per € mil. 2,5. Il piano industriale prevede un patrimonio netto della società non inferiore a € mil. 3,0.

Gestione Patrimoniale e Finanziaria

INVESTIMENTI E DISPONIBILITÀ

Al 31/12/2011 il volume degli investimenti ha raggiunto l'ammontare di € mil. 33.789, contro gli € mil. 36.014 dello scorso esercizio (-6,18%).

Il decremento consegue prevalentemente al negativo impatto che l'andamento dei mercati finanziari ha comportato nelle attività disponibili per la vendita.

Il prospetto seguente evidenzia gli investimenti, le attività materiali e le disponibilità liquide al 31/12/2011, confrontati con i corrispondenti ammontari al 31/12/2010.

Rispetto al 2010, la struttura complessiva degli investimenti è così modificata:

(€ migliaia)	31/12/2011	Comp. %	31/12/2010	Comp. %	Var. %
INVESTIMENTI					
Investimenti immobiliari	2.759.245	7,85	2.894.209	7,77	(4,66)
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	116.558	0,33	325.369	0,87	(64,18)
Finanziamenti e crediti	3.688.865	10,49	3.159.211	8,48	16,77
Investimenti posseduti sino alla scadenza	599.713	1,71	592.138	1,59	1,28
Attività finanziarie disponibili per la vendita	17.598.287	50,03	20.302.882	54,54	(13,32)
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	9.026.664	25,67	8.740.064	23,47	3,28
Totale investimenti	33.789.332	96,08	36.013.873	96,72	(6,18)
Attività materiali: immobili e altre attività materiali	401.744	1,14	594.334	1,60	(32,40)
Totale attività non correnti	34.191.076	97,22	36.608.207	98,32	(6,60)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	976.582	2,78	625.940	1,68	56,02
Totale attività non correnti e disponibilità liquide	35.167.658	100,00	37.234.147	100,00	(5,55)

Nell'ambito degli investimenti immobiliari, sono compresi i patrimoni dei fondi immobiliari chiusi e riservati Tikal R.E. e Athens R.E.. Tali fondi sono stati consolidati integralmente ed i relativi immobili sono stati valutati al costo con un apporto complessivo di € mil. 422 (€ mil. 467 al 31/12/2010), quanto a Tikal R.E. e ad € mil. 42 quanto ad Athens R.E. (€ mil. 54 al 31/12/2010).

Nell'ambito delle attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico sono compresi € mil. 8.900 (€ mil. 8.553 nel 2010) 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:

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Var. %
Attività finanziarie disponibili per la vendita	17.598.287	20.302.882	(13,32)
Titoli di capitale	1.171.370	1.528.791	(23,38)
Quote di OICR	788.143	819.961	(3,88)
Titoli di debito	15.636.678	17.952.179	(12,90)
Altri investimenti finanziari	2.096	1.951	7,43
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	9.026.664	8.740.064	3,28
Titoli di capitale	30.599	32.502	(5,86)
Quote di OICR	636.124	459.900	38,32
Titoli di debito	8.072.935	7.758.432	4,05
Altri investimenti finanziari	287.006	489.230	(41,32)

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 79,24% sul totale degli investimenti del Gruppo (78,1% al 31/12/2010).

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

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico	321.699	395.283	(73.584)
Proventi netti da partecipazione in controllate, collegate e joint venture	(21.306)	516	(21.822)
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari			
di cui:			
Interessi attivi	827.269	722.345	104.924
Altri proventi	149.550	167.637	(18.087)
Utili realizzati	212.535	390.939	(178.404)
Utili da valutazione	305	476	(171)
Totale proventi	1.490.052	1.677.196	(187.144)
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari			
di cui:			
Interessi passivi	76.941	80.414	(3.473)
Altri oneri	69.450	78.146	(8.696)
Perdite realizzate	142.293	166.095	(23.802)
Perdite da valutazione	706.963	490.656	216.307
Totale oneri ed interessi passivi	995.647	815.311	180.336
TOTALE PROVENTI NETTI	494.405	861.885	(367.480)
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico il cui rischio è a carico degli assicurati (Classe D)	328.097	401.691	(73.594)
TOTALE PROVENTI NETTI ESCLUSA CLASSE D	166.308	460.194	(293.886)

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. 328 (positivo per € mil. 402 al 31/12/2010). Tale importo trova compensazione nella corrispondente variazione negativa delle riserve tecniche del settore Vita relative a tale classe di attività.

Come già rilevato in premessa, il significativo incremento delle perdite da valutazione consegue al riconoscimento nel conto economico della componente negativa della riserva AFS relativa ai titoli di capitale posseduti per i quali si sono manifestati i presupposti previsti dalle politiche d'impairment in tema e alle obbligazioni emesse dallo Stato greco, il cui valore di carico è stato allineato al valore di mercato con riconoscimento della minus a conto economico considerato il verificarsi del default dell'emittente. Nel caso particolare, ciò consegue alla rilevazione di una riduzione continuativa negli ultimi 24 mesi dei corsi di borsa rispetto al valore di carico.

Le principali posizioni oggetto di svalutazione sono state:

(€ milioni)	2011	2010
Unicredit	57,0	118,6
Generali	48,2	167,6
Premafin	31,6	-
Obbligazioni governative Grecia	156,3	-
Altro	79,9	103,1
Totale	373,0	389,3

Gestione finanziaria

Operatività nel comparto azionario

L'inizio del 2011 ha fornito un quadro d'insieme nel complesso positivo per il mercato azionario: la fiducia nella ripresa della congiuntura statunitense, le crescenti esportazioni tedesche a supporto di quella europea ed i buoni risultati aziendali riscontrabili diffusamente su tutti i settori lasciavano presagire ad uno stabile recupero del trend azionario.

Tale clima di fiducia è stato fortemente minato nel seguito: ai già rilevanti temi di incertezza precedentemente illustrati, si sono via via accompagnate crescenti tensioni, in vista dell'avvicinamento degli stress test sul settore bancario europeo.

La seconda parte dell'anno, in un crescente aumento di volatilità sui principali indici, ha poi visto l'ulteriore peggioramento del trend in atto sulle principali piazze azionarie europee, dovuto all'inevitabile incorporazione del rallentamento della congiuntura (o della fase nuovamente recessiva per alcuni Paesi compresa l'Italia), figlia delle politiche fiscali restrittive imposte sia dai governi nazionali sia dall'Unione Europea allo scopo di ridurre i livelli di deficit fiscale e lo stock di debito complessivo non più sostenibili. Il mercato azionario è dunque risultato completamente dominato, anche nell'ultima parte dell'anno, da variabili macroeconomiche, politiche, fiscali, una volta esogene ma in grado oggi di guidarne il trend in maniera decisiva così come è stato lungo tutto il corso del 2011.

Operativamente, la gravità delle tensioni azionarie in atto lungo tutto il corso del 2011 ha assecondato una strategia difensiva, senza l'incremento dell'esposizione stabile del portafoglio che anzi, laddove possibile, è stata ridotta. La crescente volatilità degli indici ha invece permesso un'operatività di breve termine incentrata su strategie attive di trading.

A livello settoriale, protraendo l'approccio difensivo, che già contraddistingueva l'asset allocation, si è provveduto alla riduzione della componente più ciclica del portafoglio, in favore di un posizionamento difensivo che fosse rigorosamente connotato dal supporto di dividend yield soddisfacenti per le gestioni separate.

Visto il perdurare della fase di incertezza, ancora dominata dai timori sulla situazione dell'Area Euro, verrà mantenuto anche per il 2012 un approccio strategico difensivo sui portafogli in gestione.

Operatività nel comparto obbligazionario

Per quanto riguarda invece la gestione finanziaria nel 2011 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 della crisi del debito sovrano.

L'attività nel **comparto Danni** nel corso del 2011 è stata caratterizzata da una significativa operatività tattica e strategica sui titoli governativi di Area Euro: Italia in primis e Germania fra i paesi di Area core, oltre che da una minima riduzione dei titoli corporate, che hanno comportato realizzazione di utili e riposizionamento su settori più conservativi e anticiclici, con minore duration e redditività sostanzialmente invariata.

La significativa volatilità degli spread tra i paesi core e quelli della "periferia", con una sempre minore liquidità del mercato, all'accrescersi delle tensioni legate all'evoluzione della crisi del debito sovrano, e la presenza della BCE in termini di acquisti selettivi di determinate scadenze governative, hanno provocato una significativa alterazione della struttura della curva dei tassi. Ciò ha permesso, pur con la difficoltà di mercati estremamente poco liquidi, l'opportunità di porre in essere interessanti arbitraggi.

Nel corso dell'anno, a livello strategico si è deciso di privilegiare ancora l'investimento in titoli di Stato italiani, che fornivano un buon ritorno in termini di redditività, rispetto ad un attento monitoraggio del quadro macroeconomico e finanziario, ma la percentuale sul comparto Danni è stata sensibilmente ridotta a vantaggio dei Titoli di Stato Governativi della Germania, considerata la miglior liquidità delle obbligazioni tedesche. Per quanto attiene l'investimento in Titoli di Stato italiani, si è data preferenza sia al comparto Bot, sia a scadenze a tasso fisso con vita residua breve. In tal modo, tramite un attento mix di esposizione nei confronti dell'Italia e della Germania, si è potuta conseguire una redditività in significativo aumento, con una duration sostanzialmente invariata a livello di comparto danni complessivo.

Si è accresciuta la componente di tasso variabile governativo, visti i livelli assolutamente interessanti in termini di rischio/rendimento e, pur soffrendo in termini di liquidità e di valutazioni, si è beneficiato di un significativo aumento della redditività, a causa del rialzo dei tassi Bot su cui sono indicizzati la maggior parte dei CCT detenuti.

L'attività nel **comparto Vita** 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.

Le dinamiche del mercato e le scelte di asset allocation nel corso dell'anno hanno permesso di aumentare i parametri di redditività dei portafogli, in un contesto di contenimento del rischio assunto. In quest'ottica, si è provveduto alla riduzione della duration finanziaria media dei portafogli, incrementando gradualmente l'esposizione a strumenti del mercato monetario con ridottissima vita residua.

Si è provveduto inoltre ad incrementare l'esposizione sui titoli emessi da emittenti sovrani con rating elevato, in particolare la Germania. La percentuale investita nei titoli emessi da emittenti sovrani più rischiosi (quali Portogallo, Irlanda, Grecia e Spagna, i cosiddetti P.I.G.S) è stata ridotta, compatibilmente con le dinamiche dei mercati nelle fasi di miglioramento dei corsi. La percentuale investita in titoli italiani è rimasta pressoché costante.

Per quanto riguarda il comparto dei titoli emessi da emittenti privati (corporate), vista la buona performance di alcuni comparti ed emittenti, si è provveduto a realizzare parte del plusvalore latente, con un successivo reinvestimento su asset class a minore volatilità.

L'attività di gestione è stata sempre condotta tenendo presente i profili di Asset Liability Management 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 acquisizione.

Il comparto obbligazionario della Capogruppo rappresenta, a fine 2011, il 76,7% del portafoglio complessivo, con una duration totale di 4,43.

Il Ramo Danni è composto da un 43,1% in obbligazioni a tasso fisso, da un 42,1% a tasso variabile e da un 14,8% in attività in pronto/termine e monetario. La duration totale complessiva del Portafoglio è 1,89.

Il Ramo Vita ha un'asset allocation più rivolta al tasso fisso (83,3%) rispetto alla quota variabile (16,7%). La duration totale complessiva del Portafoglio è 5,12.

A livello strategico si è favorito l'investimento in Titoli di Stato dell'Area Euro che rappresenta il 73,9% del comparto obbligazionario, l'investimento in titoli corporate si colloca al 22,9%, mentre l'investimento in strumenti del mercato monetario si colloca al 3,2%.

I titoli corporate appartengono, per la maggior parte, alla categoria "Investment Grade".

Milano Assicurazioni

Il comparto obbligazionario rappresenta, a fine 2011, l'87,4% del portafoglio complessivo, con una duration totale di 3,41.

Il Ramo Danni è composto da un 52,9% di obbligazioni a tasso fisso, da un 37,1% a tasso variabile e da un 10% in attività in pronto/termine e monetario. La duration totale complessiva del Portafoglio è 1,80.

Il Ramo Vita ha un'asset allocation più rivolta al tasso fisso (85,2%) rispetto alla quota variabile (14,8%). La duration totale complessiva del Portafoglio è 5,06.

A livello strategico, si è favorito l'investimento in titoli di stato dell'Area Euro, che rappresenta il 77,6% del comparto obbligazionario, l'investimento in Corporate si colloca al 17,3%, mentre l'investimento in P/T e monetario si colloca al 5,1%.

I titoli corporate sono, per la maggior parte, appartenenti alla categoria "Investment Grade".

L'andamento dei mercati

Il 2011 è stato caratterizzato, oltre che da una crescita globale in leggero arretramento (per maggiori dettagli in merito si rimanda a quanto ampiamente descritto nell'ambito dello "Scenario macroeconomico"), anche dall'acuirsi della crisi del debito sovrano nell'Area Euro.

Quando si è compreso che il primo piano di aiuti alla Grecia non sarebbe stato sufficiente ad isolare il problema del debito sovrano, si è iniziato ad assistere ad un pesante "effetto contagio" anche in Paesi che fino ad allora erano rimasti solo sfiorati dalla crisi come Spagna e, soprattutto, Italia. La fase più acuta della crisi ha avuto inizio nel corso del mese di luglio, quando si sono profondamente amplificati i fenomeni di contagio. Ciò ha determinato un brusco peggioramento del clima di fiducia e delle attese del mercato che, velocemente, ha rivisto al ribasso le aspettative di crescita nelle economie industrializzate. Tale revisione ha provocato un ulteriore aumento dei timori sulla sostenibilità dei conti pubblici dei Paesi i cui fondamentali di finanza pubblica sono più fragili, innescando una spirale perversa fra il crollo della fiducia e il deterioramento delle aspettative.

La Banca Centrale Europea (BCE), si è attivamente impegnata attraverso azioni di politica monetaria quali, ad esempio, la riattivazione del Security Market Program (SMP, ossia acquisti massicci compiuti sul mercato secondario dei Titoli di Stato dei Paesi sottoposti al maggiore stress e, quindi, ad un forte aumento del costo del finanziamento del debito pubblico, allo scopo di vanificare le azioni di politica fiscale restrittiva contemporaneamente poste in essere dai Governi degli stessi Paesi) volto anche a Spagna e Italia. Inoltre la BCE ha continuato a fornire liquidità illimitata al sistema bancario europeo attraverso operazioni di finanziamento che, per la prima volta, si sono estese alla durata di 36 mesi, al fine di agevolare il rifinanziamento del sistema finanziario, sostenendo in via indiretta le quotazioni dei governativi e cercando di spingere le banche a continuare a fornire credito al sistema economico inevitabilmente indebolito dalle azioni di politica fiscale restrittiva.

Infine, osservando il peggioramento complessivo del quadro macroeconomico, le Banche Centrali hanno sospeso i tentativi avviati nella prima parte dell'anno di normalizzazione della politica monetaria, potenziando i programmi di stimolo quantitativo. In particolare, la BCE in due mesi ha riportato il tasso ufficiale dall'1,5% all'1%, alla luce del fatto che i rischi inflazionistici sono ancora bilanciati.

La Federal Reserve ha continuato a mantenere un orientamento di politica monetaria fortemente espansivo, confermando che i tassi sui Fed Funds (0%-0.25%) resteranno fermi almeno fino a metà del 2013, visto il ridotto utilizzo della capacità produttiva, l'elevata disoccupazione e le aspettative di inflazione stabili.

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

- 20 titoli emessi dallo stato greco per un valore nominale complessivo di 315 euro e scadenza da 11 a 30 anni;

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

Il piano, che prevedeva l'8 marzo come data di scadenza per le dichiarazioni di intenti, ha avuto una adesione da parte degli investitori pari a circa il 95%. Le compagnie del Gruppo hanno aderito per tutti i titoli posseduti.

INDEBITAMENTO DEL GRUPPO FONDIARIA SAI

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

La situazione è riassunta nel prospetto seguente, che evidenzia una riduzione dell'indebitamento di oltre € mil. 222.

(€ milioni)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Prestiti subordinati	1.049,5	1.041,4	8,1
Debiti verso le banche e altri finanziamenti	300,4	530,9	(230,5)
Totale Indebitamento	1.349,9	1.572,3	(222,4)

La riduzione dell'indebitamento è principalmente imputabile sia al rimborso di € mil. 75, avvenuto nel mese di gennaio del 2011, del prestito senior erogato da Mediobanca alla Capogruppo, sia al rimborso da parte di Immobiliare Milano del finanziamento bancario stipulato con BPM e di una parte di quello stipulato con Efibanca per complessivi € mil. 57 circa.

A ciò si aggiungono la riduzione dei finanziamenti a breve scadenza accesi da Finitalia e da Atahotels rispettivamente per € mil. 44 ed € mil. 20.

Infine si segnala che il Fondo Chiuso Immobiliare Tikal nel primo semestre ha rimborsato l'ultima tranche del finanziamento stipulato nel 2005 con Banca Intesa Sanpaolo in qualità di banca agente, pari a € mil. 15.

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

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

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

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

Con riferimento ai **Debiti verso banche ed altri finanziatori**, pari a € mil. 300,4, riportiamo di seguito gli ammontari più significativi:

- € mil. 116,5 si riferiscono al finanziamento stipulato dal Fondo Chiuso Immobiliare Tikal R.E. con Mediobanca in qualità di Banca Agente. Il finanziamento, di € mil. 119, è stato erogato per l'acquisto di immobili e per opere di miglioria e al 31/12/2011 risulta rimborsato € mil. 2 circa. Il costo del finanziamento è pari all'Euribor maggiorato di un credit spread variabile di 60 a 110 basis points. Il Fondo, sin dal 2008, ha fatto ricorso a strumenti derivati su tassi in attuazione di una politica di copertura del potenziale rischio di incremento dei tassi relativi al finanziamento acceso;
- € mil. 99,0 si riferiscono alle obbligazioni emesse nel corso del 2009 e del 2010 da BancaSai in parte a tasso variabile ed in parte a tasso fisso, con scadenze variabili che vanno dal 2012 al 2014;
- € mil. 71,7 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. 12,7 si riferiscono integralmente all'indebitamento della controllata Immobiliare Milano Assicurazioni. Essi si riferiscono ad un finanziamento bancario stipulato con Efibanca con scadenza al 23/02/2012 e tasso di interesse pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 83 basis points. La riduzione, rispetto al 31 dicembre 2010, dell'indebitamento della controllata di circa € mil. 57 è da imputarsi al rimborso, avvenuto il 31/05/2011 del finanziamento bancario stipulato con BPM ed al rimborso avvenuto a febbraio 2011, di una parte del finanziamento stipulato con Efibanca;
- il residuo è relativo ad altre posizioni debitorie di non rilevante ammontare unitario.

AZIONI PROPRIE, DELLA CONTROLLANTE E DI SOCIETÀ DA QUESTA CONTROLLATE

Al 31/12/2011 e al 31/12/2010 la Capogruppo deteneva complessivamente azioni proprie e della controllante Premafin Finanziaria secondo quanto risulta dalla seguente tabella:

(€ migliaia)	31/12/2011		31/12/2010	
	Numero	Valore di carico	Numero	Valore di carico
Azioni proprie intestate a:				
Fondiaria-SAI	3.200.000	64.366	3.200.000	64.366
Milano Assicurazioni	9.982.557	132.323	9.982.557	229.261
Sai Holding	1.200.000	16.337	1.200.000	28.306
Totale generale	14.382.557	213.026	14.382.557	321.933
Azioni della controllante intestate a:				
Fondiaria-SAI	18.340.027	2.289	18.340.027	14.107
Milano Assicurazioni	9.157.710	1.143	9.157.710	7.044
Saifin - Saifinanziaria	66.588	8	66.588	51
Totale generale	27.564.325	3.440	27.564.325	21.202

Azioni proprie

Nel corso dell'esercizio 2011 non sono state effettuate operazioni di compravendita sulle azioni proprie. Pertanto alla data del 31/12/2011 risultano in portafoglio n. 3.200.000 azioni ordinarie pari allo 0,872% del capitale sociale ordinario, mentre la controllata Sai Holding S.p.A. detiene 1.200.000 azioni ordinarie pari allo 0,327% e la controllata Milano Assicurazioni S.p.A. possiede ulteriori n. 9.982.557 azioni ordinarie pari al 2,720%.

Il valore di carico relativo alle azioni proprie si riduce a seguito dello scorporo del valore contabile dei diritti di opzione sulle azioni detenute da Milano Assicurazioni e Sai Holding in conseguenza dell'aumento di capitale della Capogruppo. Considerato il divieto per le controllate di sottoscrivere azioni della controllante, tali diritti sono stati alienati sul mercato borsistico nello scorso mese di giugno.

Azioni della controllante

Nel corso dell'esercizio 2011 non sono state effettuate operazioni di compravendita su azioni ordinarie della controllante Premafin Finanziaria S.p.A..

Al 31/12/2011 la Capogruppo possiede n. 18.340.027 azioni della controllante pari al 4,469% del capitale sociale; la controllata Saifin-Saifinanziaria S.p.A. possiede ulteriori n. 66.588 azioni ordinarie pari allo 0,016% del capitale sociale e la controllata Milano Assicurazioni possiede ulteriori n. 9.157.710 azioni ordinarie pari al 2,232% del capitale sociale.

ANDAMENTO DELLE AZIONI QUOTATE DEL GRUPPO

Il capitale sociale della Capogruppo ammontava, alla chiusura dell'esercizio a € 494.731.136 suddiviso in un numero equivalente di azioni del valore nominale di € 1 (n. 367.047.470 azioni ordinarie e n. 127.683.666 azioni di risparmio).

Nel 2011 il corso delle azioni è oscillato tra un minimo di € 0,604 (al 30/11/2011) e un massimo di € 4,2938 (al 03/02/2011) per l'azione ordinaria, e tra un minimo di € 0,3355 (al 30/11/2011) e un massimo di € 2,8662 (al 03/02/2011) per l'azione risparmio.

A fine esercizio si rilevano le seguenti quotazioni di borsa:

<i>(valori espressi in €)</i>	30/12/2011	30/12/2010	Variazione %
Fondiarria-SAI ord.	0,6195	3,6516	(83,03)
Fondiarria-SAI r.n.c.	0,3405	2,5576	(86,69)

La corrispondente capitalizzazione di borsa alla fine dell'esercizio risultava essere pari a € mil. 271 (€ mil. 956 al 31/12/2010).

Con riferimento alla Milano Assicurazioni si rilevano le seguenti quotazioni di borsa:

<i>(valori espressi in €)</i>	30/12/2011	30/12/2010	Variazione %
Milano Assicurazioni ord.	0,2285	0,7611	(69,98)
Milano Assicurazioni r.n.c.	0,1864	0,7731	(75,89)

La corrispondente capitalizzazione di borsa alla fine dell'esercizio risultava essere pari a € mil. 440 (€ mil. 707 al 31/12/2010).

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 sia a Fondiarria-SAI, sia 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

In data 9 marzo 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 ha ritenuto 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 ha mantenuto il CreditWatch negativo su Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni, come conseguenza del perdurare delle incertezze sulla realizzazione dell'annunciato aumento di capitale.

Nella giornata del 18 marzo 2011, anche l'agenzia Fitch Ratings ha rivisto il rating P.I. di Fondiaria-SAI S.p.A. e della sua controllata principale Milano Assicurazioni S.p.A. da BBB a BBB-. Fitch ha dichiarato che l'abbassamento del rating riflette sia le aumentate incertezze circa la realizzazione dell'aumento di capitale della controllante PremafinHP S.p.A., a seguito della mancata partecipazione da parte di Groupama, sia i timori di un andamento economico ancora in perdita e affetto da ulteriori impairment e rafforzamenti delle riserve nell'ultimo trimestre del 2010. Fitch Ratings ha mantenuto il Rating Watch Negativo (RWN) su Fondiaria-SAI come conseguenza del perdurare delle incertezze sulla realizzazione dell'annunciato aumento di capitale e come espressione del rischio che le misure operative poste in essere dalla Compagnia non siano in grado di determinare il ritorno ad una patrimonializzazione e profittabilità adeguate al rating assegnato.

In data 24 marzo 2011, l'agenzia Fitch Ratings ha rivisto il rating P.I. di Fondiaria-SAI S.p.A. e della sua controllata principale Milano Assicurazioni S.p.A. da BBB- a BB+. Fitch ha dichiarato che l'abbassamento del rating riflette sia la perdita riportata per l'esercizio 2010, risultata peggiore rispetto alle loro attese, sia le incertezze legate alla realizzazione del turnaround da parte del Gruppo, considerato anche il particolare contesto di mercato. Tuttavia la stessa Fitch Rating ha dichiarato che, al verificarsi del turnaround e del recupero della redditività, e a seguito della realizzazione dell'avviato progetto di patrimonializzazione, il rating su Fondiaria-SAI verrebbe innalzato.

Il 20 maggio 2011 l'agenzia Standard&Poor's ha eliminato il Creditwatch negativo di Fondiaria-SAI S.p.A. e della sua controllata principale Milano Assicurazioni S.p.A. assegnando Outlook stabile e confermando il rating BBB-. La rimozione del Creditwatch con implicazioni negative riflette la risoluzione delle incertezze circa la realizzazione dell'aumento di capitale di Fondiaria-SAI S.p.A. e di Milano Assicurazioni S.p.A. che in tal modo miglioreranno la propria patrimonializzazione.

Standard & Poor's ha ritenuto che l'Outlook stabile sia sintomatico del miglioramento del margine di Solvibilità del Gruppo assicurativo. Tuttavia l'Agenzia di Rating ha affermato che, qualora Fondiaria-SAI deteriorasse la propria patrimonializzazione in modo significativo, e comunque ad un livello non adeguato al categoria di BBB, o peggiorasse la propria redditività, sarebbe pronta ad abbassarne il rating.

In data 23 settembre 2011 l'agenzia Standard&Poor's ha confermato il rating BBB-, ma ha abbassato a Negativo l'Outlook per Fondiaria-SAI S.p.A. e per la sua controllata principale Milano Assicurazioni S.p.A. La revisione dell'Outlook deriva dal fatto che, a giudizio dell'agenzia, la patrimonializzazione del Gruppo potrebbe subire ulteriori pressioni a causa delle incertezze macroeconomiche e della attuale volatilità dei mercati finanziari. Tuttavia Standard&Poor's ha affermato che la posizione competitiva di Fondiaria-SAI rimane forte e che la performance operativa è in fase di miglioramento grazie alle azioni poste in essere dal management.

In data 15 novembre 2011, però, l'agenzia Standard&Poor's ha abbassato il rating di Fondiaria-SAI S.p.A. e della sua controllata principale Milano Assicurazioni S.p.A. da BBB- a BB+. Standard&Poor's ha affermato che la decisione fa seguito alle perdite registrate dal Gruppo nei primi nove mesi dell'anno ed agli effetti di tali perdite in termini di patrimonializzazione e di margine di solvibilità.

Il CreditWatch negativo riflette l'indebolita solvibilità, dovuta sia alle perdite che alle attuali condizioni dei mercati finanziari, estremamente volatili; a giudizio dell'agenzia, tali condizioni potrebbero pregiudicare la capacità di implementare misure idonee a garantire un sostenibile recupero di solidità patrimoniale. Al riguardo, il Gruppo Fondiaria SAI ha ribadito che sono allo studio operazioni aventi ad oggetto gli asset del Gruppo finalizzate a consentire, nel più breve tempo possibile, unitamente ad un ulteriore miglioramento della gestione ordinaria in prosecuzione del trend avviato nel corrente anno, di riportare il margine di solvibilità alla soglia obbiettivo dichiarata del 120%.

Nella giornata del 14 dicembre 2011, l'agenzia Fitch Ratings, nell'ambito di una revisione di tutto il sistema italiano e spagnolo, ha rivisto il rating P.I. di Fondiaria-SAI S.p.A. e della sua controllata principale Milano Assicurazioni S.p.A. a BB- da BB+, con outlook negativo.

Fitch ha dichiarato che l'abbassamento del rating riflette le incertezze riguardanti il debito sovrano italiano ed il conseguente indebolimento della patrimonializzazione di Gruppo. Tuttavia la stessa agenzia, osservando altresì che l'andamento tecnico del settore Danni continua a migliorare, ha dichiarato che il rating potrebbe essere innalzato se le prospettive del debito sovrano dovessero migliorare e stabilizzarsi.

Il 29 dicembre 2011, l'agenzia Fitch Ratings, a seguito delle informazioni che il Gruppo ha reso noto tramite comunicato stampa del 23 dicembre 2011, ha deciso di confermare il rating P.I. di Fondiaria-SAI S.p.A. e della sua controllata principale Milano Assicurazioni S.p.A. a BB-, ponendo lo stesso in Creditwatch Negativo. Fitch ha dichiarato, infatti, che le incertezze riguardanti il debito sovrano italiano e l'esposizione all'azionario lasciano la patrimonializzazione di Gruppo ancora volatile e sotto pressione. Il Creditwatch verrà risolto allorquando l'aumento di capitale annunciato da Fondiaria-Sai sarà completato.

Alla stessa data, l'agenzia Standard&Poor's ha abbassato il rating di Fondiaria-SAI S.p.A. e della sua controllata principale Milano Assicurazioni S.p.A. da BB+ a B con Creditwatch "developing". Standard & Poor's ha affermato che la decisione fa seguito all'indebolimento della posizione finanziaria della Compagnia, alla luce delle perdite stimate dal Gruppo per il 2011, di cui al comunicato stampa del 23 dicembre 2011 e del conseguente abbassamento del margine di solvibilità previsionale corretto sotto la soglia del 100%. L'agenzia ha preso altresì atto che il Gruppo intende perfezionare entro giugno 2012 un aumento di capitale per un ammontare complessivo variante tra i € mil. 600 ed i € mil. 750. Il rating è stato posto dall'agenzia sotto CreditWatch "developing" e potrà essere cambiato, anche in positivo, in dipendenza del completamento con successo dell'anzidetto aumento di capitale e della capacità del Gruppo di poter migliorare il proprio profilo finanziario in un contesto estremamente volatile.

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 controllante per l'acquisto di azioni di risparmio Fondiaria-SAI. L'assegnazione da parte del Consiglio è avvenuta in esecuzione della delibera dell'assemblea straordinaria di Fondiaria-SAI del 28 aprile 2006. Il Consiglio di Amministrazione riunitosi il 20 giugno 2007 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 sono decadute automaticamente il 28 aprile 2011.

Segnaliamo che tramite idonei modelli valutativi si è provveduto quindi a determinare il fair value delle opzioni.

(valori in €)

	Numero opzioni concesse	Vita residua	Valore opzione	Totale costo
Tranche A	5.173.360	0	2,792	14.345.862
Tranche B	3.880.020	0	2,708	10.433.219
Tranche C	3.880.020	0	2,809	10.822.218
Totale Gruppo Fondiaria SAI	12.933.400			35.601.298
Opzioni imputabili alla controllante	2.066.600			
Totale	15.000.000			

Il costo complessivo delle opzioni risultava già integralmente speso nel bilancio consolidato 2009 in aderenza a quanto previsto dall'IFRS 2.

Information Technology e attività di integrazione informatica

Con riferimento al supporto di iniziative inerenti il business assicurativo, il 2011 ha visto impegnato l'ente Information Technology di Gruppo in diverse attività, sia trasformazioni ed evoluzioni delle piattaforme informatiche, sia iniziative nell'ambito della governance.

Oltre alla realizzazione dei nuovi prodotti resi disponibili dal Gruppo, fra le attività a maggior carattere innovativo/evolutivo si evidenziano:

- il consolidamento della piattaforma di Enterprise DataWareHouse, anche in ottica Solvency II;

- l'evoluzione del sistema Sinistri di Gruppo in ottica Antifrode e Contabile;
- l'evoluzione e la diffusione di nuove procedure di agenzia a supporto dello sviluppo commerciale e della gestione;
- la diffusione della nuova procedura di Agenzia per la rete Agenziale;
- l'abitazione di nuovi servizi del comparto Vita tramite internet;
- l'evoluzione ed il consolidamento del modello interno di governance e controllo.

La piattaforma online di Gruppo è stata sviluppata ulteriormente nel corso del 2011, secondo quanto previsto dal piano. In particolare:

- consolidandosi come piattaforma di riferimento per il canale diretto e le join venture di banca assicurazione danni;
- implementando nuovi servizi online (assistenza direzionale e gestione portafoglio) per sostituire alcune procedure esistenti, con il duplice obiettivo di adeguamento tecnologico e di abilitazione di nuovi modelli operativi.

L'ente Information Technology, dove previsto, fornisce alle società del Gruppo i servizi informatici di natura applicativa ed infrastrutturale, secondo quanto previsto dalla gestione della società consortile Gruppo Fondiaria SAI Servizi S.c.r.l..

Adozione misure minime di sicurezza per il trattamento elettronico dei dati personali.

I trattamenti elettronici di dati sono svolti nel rispetto delle prescrizioni contenute nel Decreto Legislativo 196/03 nonché nelle successive modificazioni e integrazioni della normativa e quindi sono state adottate, a tutela e garanzia dei servizi erogati, le misure minime di sicurezza di cui agli artt. 31, 33, 34 e 35 del citato Decreto e al relativo Allegato B.

Esecuzione dell'Aumento di capitale in opzione di Fondiaria-SAI

Previo ottenimento di tutte le prescritte autorizzazioni, in data 15 luglio 2011 si è conclusa l'offerta in opzione agli azionisti di massime n. 242.564.980 azioni ordinarie e di massime n. 85.122.444 azioni di risparmio Fondiaria-SAI di nuova emissione, rivenienti dall'aumento di capitale sociale a pagamento, in via scindibile, deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 14 maggio e del 22 giugno 2011 in esecuzione della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 26 gennaio 2011.

L'Aumento di Capitale si è concluso con l'integrale sottoscrizione delle n. 242.564.980 azioni ordinarie e delle n. 85.122.444 azioni di risparmio complessivamente offerte, per un controvalore complessivo di Euro 448.969.914,00, senza l'intervento del consorzio di garanzia. Il nuovo capitale sociale di Fondiaria-SAI risulta pertanto pari a 494.731.136 Euro diviso in n. 367.047.470 azioni ordinarie ed in n. 127.683.666 azioni di risparmio del valore nominale di 1,00 Euro cadauna. La relativa attestazione ai sensi dell'art. 2444 del Codice Civile è stata depositata presso il Registro delle Imprese di Torino nei termini di legge.

Per maggiori dettagli in merito al periodo di offerta, agli impegni di sottoscrizione assunti, agli intermediari ed ai diritti di opzione si rimanda all'apposita sezione "Aumento di Capitale" presente sul sito web del Gruppo www.fondiar-sai.it alla voce "Ufficio Soci" nell'ambito della Compagnia Fondiaria-SAI.

Esecuzione dell'Aumento di capitale in opzione di Milano Assicurazioni

Previo ottenimento di tutte le prescritte autorizzazioni, in data 15 luglio 2011 si è conclusa l'offerta in opzione agli azionisti di massime n. 1.284.898.797 azioni ordinarie e di massime n. 71.726.389 azioni di risparmio Milano Assicurazioni S.p.A. di nuova emissione, rivenienti dall'aumento di capitale sociale a pagamento, in via scindibile, deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 14 maggio e del 22 giugno 2011 in esecuzione della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 27 aprile 2011.

Il nuovo capitale sociale di Milano Assicurazioni risulta pertanto pari a 373.682.600,42 Euro diviso in n. 1.842.334.571 azioni ordinarie ed in n. 102.466.271 azioni di risparmio prive di indicazione del valore nominale. La relativa attestazione ai sensi dell'art. 2444 del Codice Civile è stata depositata presso il Registro delle Imprese di Milano nei termini di legge.

Per maggiori dettagli in merito al periodo di offerta, agli impegni di sottoscrizione assunti, agli intermediari ed ai diritti di opzione si rimanda all'apposita sezione "Aumento di Capitale" presente sul sito web del Gruppo www.fondiar-sai.it alla voce "Ufficio Soci" nell'ambito della Compagnia Milano Assicurazioni.

Accertamenti ispettivi ISVAP

Si ricorda che l'ISVAP ha svolto accertamenti ispettivi nei confronti di Fondiaria-SAI aventi ad oggetto principalmente l'attività svolta dagli organi sociali, l'attività di controllo svolta dalle funzioni preposte (Audit, Risk Management e Compliance), l'area di rischio legato all'appartenenza al Gruppo Fondiaria SAI con particolare riguardo alle operazioni infragruppo e con parti correlate, nonché all'applicazione del modello di organizzazione e gestione di cui al D.Lgs. n. 231/01, nonché alle procedure che regolano le principali fasi del ciclo sinistri RC Auto.

Con riguardo agli aspetti relativi alla governance e ai controlli, ad esito degli accertamenti ispettivi, avviati il 4 ottobre 2010, l'ISVAP ha segnalato rilievi in merito ad aspetti riguardanti la catena partecipativa, il sistema di governance e il sistema dei controlli interni, l'organizzazione e l'attività degli organi sociali, le funzioni di controllo, le operazioni con parti correlate e il rischio di liquidità.

A fronte di detti rilievi, l'ISVAP ha richiesto di fornire chiarimenti e adeguate giustificazioni con riferimento agli aspetti sopra indicati.

Le aree di intervento da parte di Fondiaria-SAI riguardano l'organizzazione interna della stessa e l'articolazione delle procedure decisionali e delle procedure di controllo nell'ambito dell'organizzazione aziendale. In particolare, le aree di intervento sono state oggetto di esame e approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI nelle riunioni del 21 luglio e 2 agosto 2011, a seguito di quanto ha già formato oggetto di esame e discussione nella precedente riunione del Consiglio di Amministrazione del 6 luglio 2011.

La Capogruppo ha provveduto a fornire puntuali chiarimenti e adeguate giustificazioni all'ISVAP con riferimento agli aspetti oggetto di rilievo da parte dell'Istituto. In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'adozione di talune misure applicative relative essenzialmente alla procedura di funzionamento degli organi sociali, allo svolgimento delle relative riunioni, alla revisione del sistema di attribuzione delle deleghe e poteri a dirigenti e funzionari preposti a settori operativi nonché la rivisitazione di alcune misure organizzative connesse principalmente alle funzioni di controllo (*Audit, Compliance e Risk Management*).

Con particolare riferimento alle funzioni di controllo, il Consiglio, in occasione delle due riunioni citate, ha deliberato:

- con riferimento ai rilievi formulati dall'Istituto in ordine alla collocazione organizzativa delle funzioni di controllo (*Audit, Compliance e Risk Management*), di modificare l'organigramma aziendale approvato nella riunione del 27 gennaio 2011, collocando le Funzioni di *Audit*, di *Compliance* e di *Risk Management* alle dirette e esclusive dipendenze, sia gerarchiche che funzionali, del Consiglio di Amministrazione. L'Amministratore Delegato ne deciderà le sole retribuzioni (esclusa in ogni caso ogni componente variabile), ferie, permessi, rimborsi spese e avanzamenti di carriera;
- di procedere ad un avvicendamento dei responsabili delle funzioni di controllo, sostituendoli con soggetti di nuova nomina comunque in possesso di specifiche competenze e, più in generale, di tutti i requisiti previsti dalla normativa vigente, nominando i nuovi responsabili delle Funzioni di *Audit* e di *Risk Management* nelle persone rispettivamente del Sig. Giorgio Borghino e del Dott. Pier Giorgio Bedogni e riservandosi di procedere alla nomina del nuovo responsabile della Funzione di *Compliance* in occasione di una successiva riunione, fermo restando l'accentramento di tutte e tre le funzioni di controllo a livello di Capogruppo, al fine di svolgere le rispettive attività per tutte le Compagnie facenti parte del gruppo assicurativo Fondiaria-SAI, in forza di specifici contratti di *outsourcing* singolarmente autorizzati dall'ISVAP;
- di istituire, previo scioglimento del Comitato di *Compliance* e di coordinamento delle funzioni di *governance* istituito in precedenza dal Consiglio, un nuovo comitato di cui fanno parte, oltre ai responsabili delle Funzioni di *Audit*, di *Compliance* e di *Risk Management*, anche il Collegio Sindacale (attraverso il suo Presidente), il Comitato di Controllo Interno (attraverso il suo lead coordinator), l'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. n. 231/01 (attraverso il suo coordinatore) e l'attuario incaricato, nonché il responsabile della neo istituita "Unità Attività Infragruppo" (di cui si dirà infra) oltre al responsabile dell'Unità Controllo Reti, con il coinvolgimento, se del caso, anche della società di revisione, al fine di consentire che tutti gli organi o funzioni a cui è stata attribuita una specifica funzione di controllo, così come previsto dal Regolamento ISVAP n. 20/2008, collaborino fra di loro, scambiandosi ogni informazione utile per l'espletamento dei relativi compiti;
- di istituire una apposita unità organizzativa, denominata "Unità Attività Infragruppo", facente capo all'Amministratore Delegato, incaricata fra l'altro di valutare le modalità di assolvimento delle prescrizioni in materia di operazioni con parti correlate, definendone puntualmente i compiti e nominandone il responsabile nella persona della Dott.ssa Angela Pasetti.
Per le stesse motivazioni sopra richiamate con riferimento alle Funzioni di *Audit, Compliance e Risk Management*, anche la nuova funzione in questione è stata istituita a livello di Capogruppo e svolgerà la propria attività per le società appartenenti al Gruppo stesso.

Il Consiglio, nella riunione del 2 agosto 2011, ha quindi inoltre approvato un nuovo organigramma aziendale, già reso noto al mercato, per tener conto, da un lato, della suddetta ricollocazione organizzativa delle Funzioni di *Audit*, di *Compliance* e di *Risk Management* alle dirette ed esclusive dipendenze del Consiglio di Amministrazione e, dall'altro, di taluni avvicendamenti e/o ricollocazioni funzionali ad esito del processo di riorganizzazione della Compagnia e del Gruppo sin qui svolto, anche attraverso la valutazione in corso volta a ridefinire il peso delle singole direzioni in termini di responsabilità e di capacità di contribuire al raggiungimento degli obiettivi.

Il Consiglio ha inoltre condiviso, previa adeguata informativa su tutti gli aspetti evidenziati dall'ISVAP, l'interesse della Compagnia al compimento delle operazioni con parti correlate oggetto degli accertamenti ispettivi da parte dell'Istituto, riservandosi peraltro l'esame e l'approvazione, con riferimento alle iniziative non ancora concluse, di ogni decisione in merito alla prosecuzione o alla cessazione delle iniziative stesse, fermo restando il rispetto delle procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate approvati dal Consiglio.

Infine, sulla base della situazione patrimoniale della Società (anche tenuto conto del buon esito dell'aumento di capitale) ed alla luce dei processi di valorizzazione immobiliare conclusi (CityLife) e/o in corso, il Consiglio ha ritenuto che gli impegni finanziari connessi alle iniziative in corso non presentino profili di criticità dal punto di vista finanziario.

Con riguardo agli aspetti relativi al ciclo sinistri RC Auto, anche alla luce di quanto osservato nelle Note di rilievi dell'Istituto di Vigilanza pervenute alla Compagnia in data 29 settembre 2011 (ad esito dell'ispezione condotta nel 2011 sul ciclo sinistri RC Auto) che hanno evidenziato, con riferimento alla situazione al 31 dicembre 2010, sia anomalie e disfunzioni derivanti dall'assenza di procedure formalizzate e adeguati sistemi di controllo, con riferimento alle modalità operative per la gestione e liquidazione dei sinistri ed alle attività di inventario, sia osservazioni nei calcoli dei modelli attuariali, con evidenza di anomalie nelle proiezioni statistiche, si dà atto che la Compagnia ha provveduto, da un lato a rispondere alle osservazioni formulate dall'Istituto, dall'altro ad avviare un complesso processo di revisione e miglioramento delle varie fasi in cui è articolato il ciclo sinistri RC Auto. Per maggiori dettagli in merito, si rimanda alla sezione "PARTE B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale e sul Conto Economico".

Si precisa che i rilievi formulati non costituiscono, al momento, avvio dell'eventuale procedimento sanzionatorio.

Responsabilità Sociale

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.

Ricordiamo che in questa sede vengono brevemente trattati gli impegni del Gruppo in campo socio-ambientale, poiché una più ampia rendicontazione in materia viene trattata nell'ambito del Rendiconto Sociale, che rappresenta lo strumento di dialogo e di confronto con i vari stakeholder.

RISORSE UMANE

Dati generali

Nel 2011 l'organico del Gruppo Fondiaria SAI era costituito da 7.591 persone (7.917 al 31/12/2010) di cui 2.564 dipendenti della Capogruppo (2.594 nel 2010) ed è composto come segue:

(Numero)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Società italiane	5.929	6.093	(164)
Società estere	1.662	1.824	(162)
Gruppo Fondiaria SAI S.p.A.	7.591	7.917	(326)

Nella tabella sopra riportata non è compreso il personale stagionale di Atahotels, pari a 88 lavoratori al 31/12/2011 (128 al 31/12/2010).

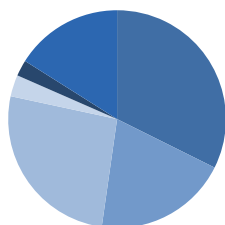
Per le società estere si registra una diminuzione del personale di DDOR per via dell'azione intrapresa dalla compagnia serba di riduzione dei costi con particolare focus sulle spese del personale amministrativo e forza vendita non produttiva.

Per le società italiane, la variazione è dovuta:

- alla riduzione del personale di Atahotels in seguito sia alla terziarizzazione di alcuni servizi, sia all'avvio delle procedure di mobilità;
- alla riqualificazione professionale dei dipendenti del Gruppo in seguito alle azioni volte alla razionalizzazione dei processi, al contenimento dei costi di struttura mediante un piano di allocazione delle risorse più rigorose ed al rilancio degli incentivi all'uscita per quei dipendenti che abbiano maturato i requisiti di pensionamento.

Si segnala inoltre che tra i dipendenti delle società estere sono compresi 620 agenti.

Al 31/12/2011

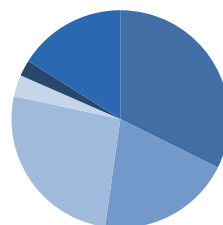


■ Fondiaria-SAI	■ Milano Assicurazioni
■ Altre società assicurative	■ Società finanziarie-bancarie
■ Società agricolo-immobiliari	■ Altre società

Società**Personale in %**

Fondiaria-SAI	33
Milano Ass.ni	20
Altre società assicurative	25
Società finanziarie-bancarie	3
Società agricolo-immobiliari	3
Altre società	16

Al 31/12/2010



■ Fondiaria-SAI	■ Milano Assicurazioni
■ Altre società assicurative	■ Società finanziarie-bancarie
■ Società agricolo-immobiliari	■ Altre società

Società**Personale in %**

Fondiaria-SAI	33
Milano Ass.ni	20
Altre società assicurative	26
Società finanziarie-bancarie	3
Società agricolo-immobiliari	2
Altre società	16

Processi di sviluppo e selezione

Il Gruppo considera la qualità professionale e manageriale delle persone un bene primario dell'impresa su cui è necessario investire, attraverso la creazione di un ambiente motivante, lo sviluppo delle competenze e del sapere necessario all'innovazione e alla crescita dell'organizzazione.

Le strategie di sviluppo delle risorse umane vengono attuate attraverso il Modello di Competenze Fondiaria-SAI, implementato nel 2006 con l'obiettivo di orientare e stimolare il miglioramento dei comportamenti individuali e collettivi verso i valori di fondo del Gruppo. Il Modello ha visto un suo uso estensivo in questi anni nei processi di valutazione performance, arrivando a coinvolgere circa il 70% della popolazione aziendale. Gestito attraverso il Performance Management Tool, strumento on line di valutazione delle prestazioni, il sistema di valutazione ha consentito di:

- valorizzare le competenze e le potenzialità dei dipendenti in un quadro di equilibrio tra necessità aziendali e aspettative individuali;
- realizzare piani formativi e di sviluppo specifici per le differenti esigenze di crescita professionale delle risorse;
- adottare politiche retributive volte a riconoscere il merito individuale e a valorizzare l'orientamento all'eccellenza.

Nel 2011 il processo valutativo è stato arricchito attraverso la mappatura delle competenze tecniche per famiglia professionale che ha permesso di affinare la valutazione alle specificità delle unità di business e delle singole professionalità. La mappatura delle competenze tecniche si pone le seguenti finalità:

- rendere consapevoli le persone delle attese nei loro confronti;

- dotare i valutatori di strumenti strutturati di valutazione per individuare aree di forza e di miglioramento dei collaboratori;
- definire il patrimonio di competenze presenti all'interno dell'Azienda per realizzare percorsi di sviluppo e valutare la disponibilità di persone in funzione delle esigenze di copertura delle principali posizioni organizzative.

Nel 2011 è stata avviata un'iniziativa mirata per l'assunzione e la crescita professionale di giovani neolaureati ad elevato potenziale. Mediante un Graduate Program di 2 anni i neolaureati hanno la possibilità di intraprendere un significativo percorso di crescita interfunzionale che prevede:

- Job rotation, con esperienze operative in diverse funzioni aziendali;
- Master in Insurance, appositamente strutturato per fornire una conoscenza interdisciplinare delle principali tematiche del settore;
- Training tecnico, per avere una strumentazione concettuale completa ed efficace ad operare in Azienda;
- Mentoring, per guidare il training on the job e fornire supporto nella costruzione di un network all'interno dell'organizzazione.

Il sistema di Job Evaluation è stato aggiornato anche nel 2011, attraverso un'analisi puntuale e una valutazione delle principali posizioni aziendali secondo una metrica internazionale che comprende parametri relativi all'ampiezza manageriale, all'impatto sui risultati, alla complessità e al livello di know-how applicato. L'identificazione del valore ciascuna posizione aziendale ha consentito di ancorare il sistema premiante e i piani di sviluppo a parametri oggettivi sia interni che rapportati al mercato.

I processi di selezione si basano su una costante attività di analisi e mappatura dei fabbisogni di nuove competenze e professionalità che emergono all'interno del Gruppo. L'iter di selezione viene effettuato attraverso una metodologia che si differenzia a seconda della tipologia di profilo ricercato; il processo selettivo può dunque prevedere i seguenti step: focused interview per valutare capacità, qualità e motivazioni, colloqui tecnici individuali per determinare il livello di profondità delle conoscenze tecnico-specialistiche e assessment center per rilevare le potenzialità.

Nel 2011 il Gruppo ha promosso una costante e mirata politica di mobilità interna, volta a valorizzare il proprio personale nella copertura delle differenti opportunità professionali in atto presso le diverse sedi. Questa politica ha consentito di effettuare investimenti mirati sulle competenze presenti all'interno del Gruppo e di offrire significative opportunità di crescita individuale ai dipendenti.

Particolare attenzione è stata inoltre dedicata alle politiche di promozione e reclutamento per attirare i migliori talenti presenti sul mercato del lavoro. La partecipazione ad eventi organizzati presso Università e Business School e l'offerta di periodi di stage e di tirocinio, hanno permesso al Gruppo di consolidare ulteriormente il rapporto con le realtà universitarie nazionali e di raggiungere un efficace posizionamento sul mercato del lavoro.

La Formazione in Fondiaria-SAI

Durante il 2011 il volume della formazione erogata si è attestato su circa 6.000 gg/all e 7300 presenze, in presenza di una lieve flessione dell'organico dei dipendenti (c/a 120 uscite) e di una notevole flessione dei costi reali (di c/a il 40%, da 596.000 a 360.000 euro).

Tra le principali iniziative vanno rilevate:

- nel primo trimestre la prosecuzione del Percorso di sviluppo competenze per i Responsabili e per i Professional;
- l'attuazione dei nuovi interventi di formazione previsti nel Catalogo dei Corsi interni distribuito a inizio anno, tra cui i Laboratori Interfunzionali di Ramo, e la predisposizione del Catalogo 2012 con 6 nuove iniziative;
- la predisposizione di un Master in Insurance per laureati neo-assunti in collaborazione con la SDA Bocconi;
- lo sviluppo della Formazione a distanza sul tema Solvency.

Nel corso del 2011 oltre 4.300 persone hanno partecipato ad almeno un'iniziativa formativa.

Le giornate pro-capite, che sono un indice che misura in media la quantità di formazione per singola persona coinvolta, sono state circa 1,3 giorni.

Gli indici classici per misurare le performances della Formazione sono rappresentati come sempre dai concetti di presenza e di giornata allievo.

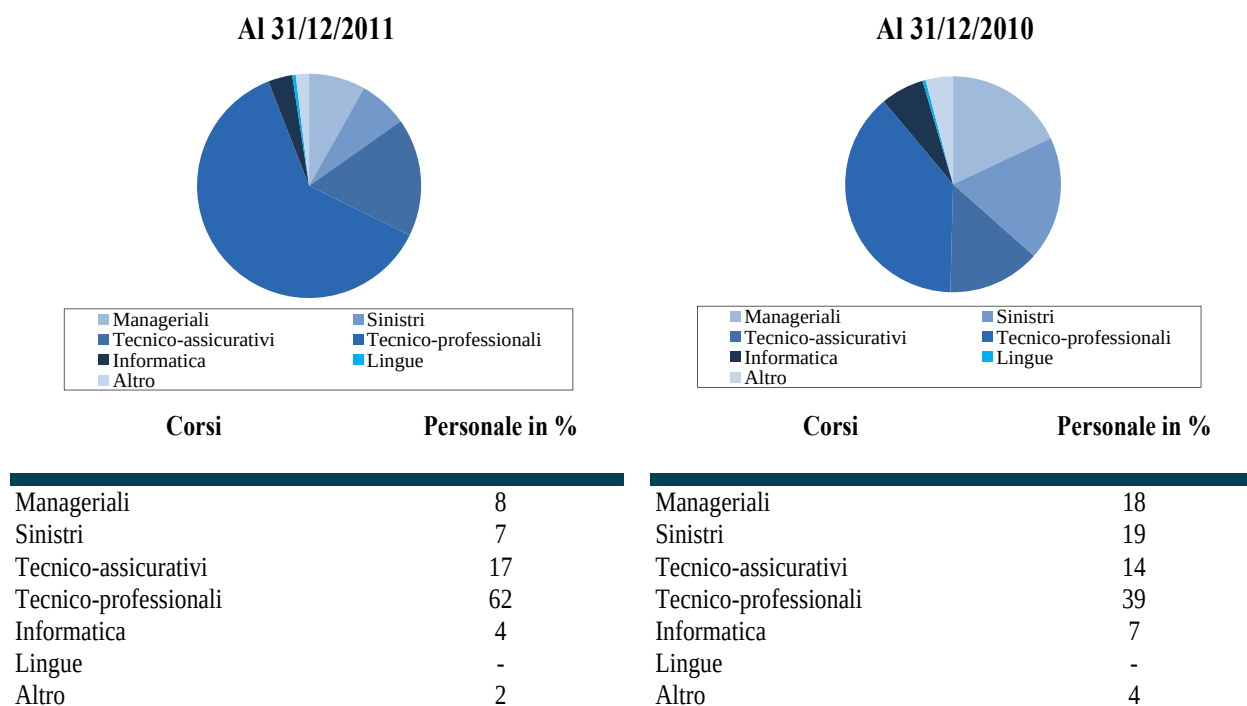
Per presenza si intende il numero di partecipanti a ogni singola iniziativa: ad esempio, se un dipendente partecipa a 2 iniziative diverse e distinte, saranno registrate 2 presenze.

Per giornata allievo si intende il prodotto delle presenze per i giorni di durata dell'iniziativa.

La tabella seguente rappresenta il volume delle attività distinguendo tra i corsi organizzati all'interno dell'Azienda per l'aula (INTERNI) e a distanza (FAD) e le iscrizioni a corsi esterni interaziendali (ESTERNI).

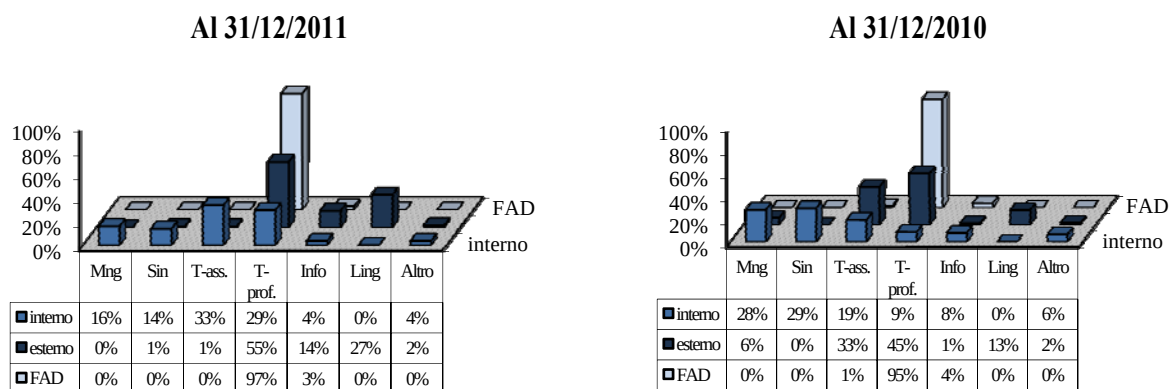
Si evidenzia come quasi tutta l'attività sia avvenuta all'interno del Gruppo (oltre il 98% del totale).

Fig. 5 - Situazione del personale coinvolto per tipologia di iniziativa e di corso



I grafici seguenti rappresentano il volume delle attività distinguendo tra i corsi progettati e organizzati all'interno dell'Azienda per l'aula (INTERNI) e a distanza (FAD) e le iscrizioni a corsi esterni interaziendali (ESTERNI). Si evidenzia come gran parte dell'attività sia avvenuta all'interno del Gruppo (giornate allievo corsi interni + fad: circa 6.000 giornate allievo, vale a dire il 98% del totale erogato in formazione).

Fig. 6 - Situazione personale coinvolto per tipologia di iniziativa ed erogazione



Politiche di relazioni industriali

Nel 2011 il tema più significativo in materia di confronto con le OO.SS. è costituito dalla prosecuzione, a livello nazionale, della trattativa per il rinnovo del CCNL del personale dipendente non dirigente, scaduto il 31/12/2009.

Il negoziato, iniziato nell'autunno del 2010, si è sviluppato sull'analisi non solo delle richieste formulate nella piattaforma sindacale, ma anche su talune esigenze di maggiore flessibilità e contenimento dei costi avanzate dalla delegazione datoriale. Il confronto che ne è scaturito ha evidenziato momenti di criticità, in particolare per quanto concerne i temi relativi all'orario di lavoro, al call center, alle agibilità sindacali e, non ultima, alla parte economica.

La situazione di contrasto è sfociata, tra i mesi di febbraio ed aprile, nella indizione di assemblee e nella successiva proclamazione per tutto il settore di un pacchetto di otto ore di sciopero. L'astensione dal lavoro da parte dei dipendenti del Gruppo si è attestata al di sotto del 50% dell'organico, leggermente inferiore al tasso di adesione del mercato.

Dopo questa fase, la trattativa è ripresa nel mese di maggio ed è proseguita fino alla metà di luglio quando, a fronte della reciproca insoddisfazione per le proposte provenienti da ciascuna controparte, il sindacato ha dichiarato unilateralmente l'interruzione delle trattative addossandone la responsabilità all'ANIA e proclamando azioni di lotta per l'autunno. Viceversa l'ANIA aveva proposto, viste le difficoltà, una pausa di riflessione per poter riprendere il confronto dopo la pausa estiva.

Nell'autunno i vertici dell'ANIA hanno incontrato le Segreterie nazionali delle varie organizzazioni sindacali per verificare la reale disponibilità del sindacato a superare le posizioni assunte prima dell'estate e quindi individuare possibili punti di convergenza per poter riprendere la trattativa.

Per maggiori dettagli in merito alla sottoscrizione di ipotesi di intesa per il rinnovo del CCNL del personale dipendente non dirigente si rimanda ai "Fatti rilevanti accaduti dopo la chiusura dell'esercizio".

Dopo la chiusura dell'esercizio, nelle prime settimane del 2012 sono ripresi i contatti tra le Parti al fine di verificare ulteriormente l'esistenza di soluzioni condivisibili e gli ultimi sviluppi sembrano delineare un esito positivo verso la conclusione del rinnovo.

Nel primo semestre 2011 la FIDIA (Federazione Italiana Dirigenti Imprese Assicuratrici) ha presentato le linee guida per il rinnovo del CCNL scaduto il 31/12/2010.

La trattativa non è stata ancora avviata.

Sul piano interno si segnala invece la firma di 7 accordi, tra cui la definizione dei termini per la costituzione della Rappresentanza Unica dei Lavoratori per la Sicurezza del Gruppo Fondiaria SAI e l'applicazione a favore dei dipendenti della società PAS, di taluni istituti contrattuali in materia di previdenza integrativa, assistenza sanitaria ed orario di lavoro.

Evidenziamo anche la firma, ad inizio 2011, di un verbale volto al finanziamento da parte del Fondo Banche Assicurazioni (FBA) di un piano formativo a favore dei dipendenti del Gruppo ed un accordo, siglato il 14/4/2011, concernente il trasferimento della sede della Liguria Assicurazioni e Liguria Vita da Segrate al comprensorio di via Senigallia in Milano. Da ultimo anche l'accordo datato 29/11/2011 che ha disciplinato la fusione per incorporazione della Sistemi Sanitari s.c.r.l. in Gruppo Fondiaria Sai Servizi.

La conflittualità dei rapporti individuali di lavoro in sede giudiziale, pur sempre entro limiti contenuti, è lievemente aumentata rispetto all'andamento degli anni precedenti.

Al 31 dicembre 2011 risultavano pendenti 46 cause per Fondiaria-SAI S.p.A. e 30 cause per Milano Assicurazioni S.p.A.

Sicurezza e Igiene del Lavoro

Nel Gruppo Fondiaria SAI, le disposizioni derivanti dall'applicazione della normativa vigente, in materia di sicurezza e igiene del lavoro vengono efficacemente presidiate.

È importante evidenziare che l'attenzione alla tutela ed alla prevenzione della salute dei lavoratori si manifesta non solo nel rispetto dei vincoli normativi ma anche contrattuali.

Sono infatti previste diverse prestazioni di natura medico/sanitaria quali visite oculistiche, audiometriche ed altri interventi di medicina preventiva sia per il personale maschile che femminile, quali check-up, ECG, vaccinazioni antinfluenzali, ecc..

Per quanto concerne gli adempimenti previsti dal D.Lgs. 81/2008 sono stati predisposti tutti i supporti documentali, le Rappresentanze dei Lavoratori per la Sicurezza sono state costituite e formate, mentre, per quanto concerne la gestione delle emergenze, è stato designato il personale preposto alle squadre antincendio, di primo soccorso e assistenza personale disabile. Il programma di formazione/aggiornamento del personale di cui sopra coinvolge complessivamente circa 700 lavoratori.

L'efficienza di tali squadre viene testata periodicamente con specifiche esercitazioni e prove d'esodo che interessano interi stabili e centinaia di lavoratori. I sopralluoghi degli ambienti di lavoro vengono effettuati periodicamente dai Medici Competenti congiuntamente al Servizio di Prevenzione e Protezione ed ai RLS.

In tali circostanze si presta particolare attenzione ai presidi antincendio e di pronto soccorso, al layout degli ambienti di lavoro ed agli aspetti ergonomici, se necessari, come nel caso del rumore o della qualità dell'aria, si predispongono apposite verifiche strumentali. In talune piazze, in particolare a Torino, proseguono gli interventi di manutenzione straordinaria che consentono di apportare significative migliorie in termini di sicurezza sul posto di lavoro e di comfort ambientale.

Altro aspetto, relativo alla prevenzione, è connesso alla continua attività di formazione ed informazione dei lavoratori che si esplica sia con giornate di formazione informatica in aula, sia attraverso programmi di autoapprendimento resi disponibili sulle reti intranet. Dal 2010 è in uso uno specifico programma di formazione ed informazione che coinvolge tutti i lavoratori del Gruppo.

AGENTI

Il mercato assicurativo in Italia ha subito un radicale cambiamento di impostazione, in particolare negli ultimi anni caratterizzati dalla contrazione dei consumi al dettaglio delle famiglie e dalla sostanziale perdita di redditività da parte delle imprese. Si è passati definitivamente da logiche di mercato basate sulla domanda, a dinamiche tipiche del mercato di offerta ad alto livello di "maturità".

In questo senso, la tradizionale modalità di approccio al mercato degli intermediari assicurativi basata sulla vendita di attesa e sull'utilizzo della scontistica commerciale, a tratti indiscriminata, è definitivamente entrata in crisi.

In questo scenario, sopravvivranno solo le reti che saranno capaci di fare un profondo cambiamento culturale a supporto di meccanismi e modalità di vendita basate sulla qualità dei prodotti e dei servizi offerti alla clientela. Si tratta di recuperare, una volta per tutte, gli agenti al ruolo di "professionisti assicurativi" capaci di costruire relazioni con i clienti fondate sull'analisi dei fabbisogni reali degli assicurati (famiglie e imprese), sottolineando le componenti di protezione e tutela garantite dai servizi assicurativi nel tempo. Definire un piano assicurativo dell'azienda e/o del nucleo familiare significa investire nel e per il futuro. In una parola è necessario tornare al "ruolo sociale dell'assicuratore".

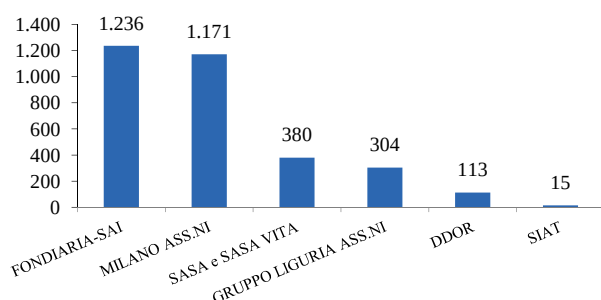
Nel 2011 la raccolta è stata prodotta in prevalenza da 3.219 agenzie, operanti attraverso 2.521 punti vendita e rappresentanti il tradizionale canale di vendita.

In particolare, la struttura distributiva comprende n. 1.236 agenzie monomandatari e plurimandatari dipendenti dalla Capogruppo (1.282 al 31/12/2010), nonché ulteriori n. 1.983 agenzie che collaborano con le altre Compagnie del Gruppo.

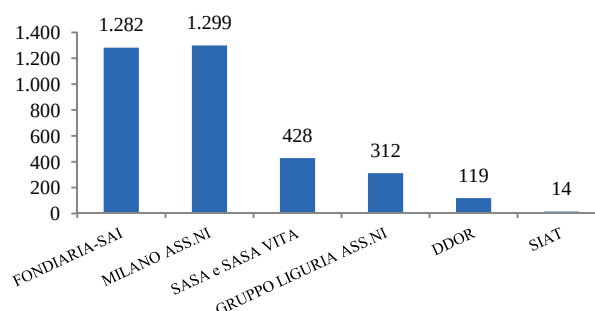
Le agenzie che hanno sottoscritto il mandato di distribuzione con Finitalia sono n. 2.559 a fine 2011 contro 2.611 nel 2010.

La rete BancaSai complessivamente ammonta a 240 promotori-finanziari, a seguito della ristrutturazione della rete di vendita, iniziata a giugno 2008.

Situazione al 31/12/2011



Situazione al 31/12/2010



Di seguito si riepilogano le principali attività svolte a supporto delle reti distributive agenziali, aventi direttamente ed indirettamente rilevanza dal punto di vista sociale.

Formazione della rete agenziale

Il Gruppo Fondiaria SAI, da sempre attento alle esigenze delle sue reti agenziali, si pone come obiettivo di primaria importanza l'accrescimento e lo sviluppo delle loro conoscenze tecniche e commerciali.

L'attività formativa è rivolta a tutta la rete agenziale, con percorsi e tematiche differenziati. Un particolare riguardo viene rivolto ai neo venditori che partecipano ad un percorso formativo strutturato per fornire loro tutte le conoscenze commerciali e tecniche necessarie per offrire alla clientela il servizio migliore.

Il Gruppo Fondiaria SAI ha realizzato un progetto, chiamato Gate Formazione, che risponde alle diverse esigenze dei destinatari dei vari corsi. È stato strutturato differenziando i percorsi in 3 gruppi: ci sono moduli formativi per agenti, per subagenti e venditori e per il personale di front line, cioè il personale di agenzia a stretto contatto con la clientela.

Gli argomenti sviluppati nell'ambito dei corsi sono suddivisi, in base al ruolo ricoperto dai partecipanti, in diversi raggruppamenti:

- argomenti tecnici, sui prodotti, sui mercati di riferimento, sulle procedure e funzionalità informatiche interne all'azienda, su aspetti normativi e fiscali;
- argomenti commerciali, tecniche di vendita, marketing;
- argomenti su aspetti comportamentali e relazionali, per una comunicazione con i clienti più trasparente ed efficace;
- argomenti manageriali, legati anche alla conduzione dei collaboratori.

Sono previste anche varie modalità di partecipazione ai corsi. In particolare sono disponibili corsi a catalogo, organizzati ed erogati dalla Compagnia (l'iscrizione avviene tramite la Intranet aziendale), corsi ad invito (l'invito ai partecipanti arriva direttamente dalla Compagnia), incontri a livello territoriale (organizzati dai responsabili di Zona o di Area spesso legati alla formazione di nuovi prodotti e alla loro commercializzazione), corsi nella nuova modalità ad adesione (attraverso la Intranet aziendale le agenzie vengono pubblicate date e sedi di alcuni corsi a cui gli agenti possono iscriversi) e corsi in autoformazione in e-learning. Questi ultimi sono moduli formativi multimediali che permettono di formare rapidamente ed efficacemente tutta la rete agenziale.

Da segnalare inoltre:

- un percorso interamente dedicato agli agenti di recente nomina (Neoagenti), della durata di 5 giornate consecutive, che illustra tutte le attività connesse al loro nuovo ruolo e presenta le funzioni aziendali con cui entreranno in contatto per i più svariati motivi;
- il progetto Expert, un percorso che impegna un gruppo di Subagenti, una quindicina per ogni edizione, alternando sessioni in aula e periodi di attività in agenzia. Si sviluppa nell'arco di circa 13 mesi e si pone l'obiettivo di sviluppare la professionalità di alcune risorse ad alto potenziale, in vista di un loro maggiore impegno in ambito agenziale.

La docenza di una parte dei corsi è affidata a personale della Compagnia (tecnici, commerciali e dell'Assistenza tecnica), coinvolgendo gli agenti per la formazione dei loro collaboratori e permettendo quindi il ribaltamento dei contenuti didattici di alcuni corsi, al fine di ottemperare agli obblighi formativi previsti dal Regolamento ISVAP 5/2006. Ci si avvale di consulenti esterni, invece, per alcune materie specialistiche e per lo sviluppo di progetti specifici che non possono essere realizzati internamente.

Per tutte le tipologie di corsi è previsto il rilascio dell'attestato di avvenuta formazione a seguito del superamento del test di verifica finale (come previsto dal Regolamento ISVAP).

Nel 2011 l'impegno sul fronte della formazione, in termini di risorse umane ed economiche, è stato notevole. I corsi erogati direttamente dalla Compagnia sono stati 1.090 per Fondiaria-SAI e 943 per Milano Assicurazioni con un numero di presenze in aula rispettivamente pari a 13.835 e 10.252 (per un totale di 2.033 edizioni e di 24.087 presenze). I corsi tenuti dagli agenti per formare i propri collaboratori, utilizzando i materiali didattici e gli strumenti messi a disposizione dalla Compagnia, sono altrettanto significativi: 5.977 corsi e 34.726 presenze in aula per Fondiaria Sai mentre per Milano Assicurazioni ci sono state 5.038 edizioni con 26.563 presenze. Infine, per quanto riguarda i percorsi in autoformazione e e-learning, ben 38.144 presenze (Fondiaria-SAI + Milano Assicurazioni) segnalano l'alta adesione a questi moduli formativi.

CLIENTI

Il rapporto Clienti-Polizze

Un indice di particolare importanza per il Gruppo è il "tasso di cross selling", ovvero il rapporto fra il numero di polizze sottoscritte ed il numero di Clienti. L'indice rappresenta, sia per segmento sia per Clientela totale (corporate e retail), un indice di fidelizzazione, poiché il turnover degli Assicurati si manifesta soprattutto quando il "consumo assicurativo" è caratterizzato da marginalità.

La maggiore soddisfazione e fidelizzazione della Clientela si traduce in maggiori possibilità commerciali e di cross-selling. Va da sé che se il Cliente è soddisfatto dalla propria polizza, si ipotizza che sia anche incentivato a sottoscrivere un'ulteriore copertura, premiando in questo modo l'azienda. È dimostrato che esiste una correlazione inversa tra il livello di soddisfazione dei Clienti ed il tasso di erosione degli stessi, mentre esiste una correlazione diretta sia con l'indice di cross-selling sia con la redditività.

Di seguito si riporta il tasso di cross selling per le società quotate del Gruppo, dalla quale si evince un incremento del numero di polizze corporate per Cliente Fondiaria-SAI (3,8 al 31/12/2011, 3,7 al 31/12/2010), mentre rimane stabile il tasso di cross selling per la Clientela Retail.

Tasso di cross selling

	2011		2010	
	Fondiarria-SAI	Milano Assicurazioni	Fondiarria-SAI	Milano Assicurazioni
CORPORATE				
N. Clienti	175.589	191.766	190.859	203.528
N. polizze	669.837	349.733	709.009	392.357
N. polizze per Cliente	3,8	1,8	3,7	1,9
RETAIL				
N. Clienti	4.003.896	3.227.147	4.246.149	3.491.878
N. polizze	6.416.934	4.884.120	6.788.842	5.286.118
N. polizze per Cliente	1,6	1,5	1,6	1,5

FORNITORI

Nei rapporti di fornitura di beni e servizi Fondiarria-SAI si attiene ai principi del Codice Etico del Gruppo ed alle procedure interne. In tale contesto e nell'osservanza di tali norme, i dipendenti addetti alle relazioni con i fornitori devono procedere alla selezione nell'osservanza dei requisiti di qualità, prezzo, convenienza, capacità ed efficienza, o altri purché predefiniti e valutabili in termini oggettivi, imparziali e trasparenti, evitando qualunque logica motivata da favoritismi o dettata dalla certezza o dalla speranza di ottenere vantaggi, anche con riferimento a situazioni estranee al rapporto di fornitura.

Il Gruppo ritiene infatti che la creazione di una rete di relazioni durature e reciprocamente soddisfacenti con fornitori qualificati rappresenti un obiettivo strategico e una fonte di successo competitivo.

A garanzia della qualità del servizio liquidativo, è stato istituito un Albo Unico di Gruppo dei Fiduciari e attivato un sito Internet dedicato a tutti i collaboratori e Fornitori Fiduciari di cui ci si avvale solitamente per la gestione dei sinistri.

Il ruolo dei Fornitori

- **Periti/accertatori:** ad essi spetta il compito di valutare il danno e di accertare le cause e le responsabilità dei sinistri. La loro attività è fondamentale per giungere ad una corretta quantificazione del danno, al fine limitare eventuali tentativi di speculazione.
- **Medici:** ad essi spetta il compito di valutare le lesioni subite dal danneggiato a seguito di un sinistro; si tratta generalmente di medici legali esperti in assicurazione. Alla luce delle novità introdotte dalla procedura dell'indennizzo diretto, l'obiettivo è quello di poter disporre di una rete di medici fiduciari aggiornata sulle problematiche inerenti la valutazione dei danni fisici, in linea con le politiche liquidative del Gruppo ed in grado di formulare valutazioni corrette e tempestive, il più possibile condivise dall'assicurato/danneggiato.
- **Legali:** ad essi spetta il compito di assistere le parti in causa, tutelando i diritti dell'assicurato nel caso in cui si sia instaurato un contenzioso. Il Gruppo pone particolare attenzione al numero di cause attribuite a ciascun professionista, in modo tale da garantire, laddove possibile, volumi omogenei.

COLLETTIVITÀ

Corporate Social Responsibility

Per affrontare le nuove sfide che la crisi economica ci impone, la Commissione Europea (organo esecutivo e promotore del processo legislativo dell'Unione Europea) il 25 ottobre scorso ha pubblicato una Comunicazione che fornisce le linee guida per le nuove strategie sulla Responsabilità Sociale delle Imprese, indicando nel ruolo proattivo delle stesse verso la Corporate Social Responsibility uno degli elementi determinanti.

Questa nuova strategia della Commissione nasce dalla grave crisi economica e dalle conseguenze sociali che essa ha indotto, in particolare sulla perdita di credibilità del mondo imprenditoriale ed economico nel confronto dei consumatori. Proprio per ribaltare questo sentiment e per ricostruire una reputazione credibile degli stakeholder, la Commissione ha inteso promuovere e dare nuova linfa alla Corporate Social Responsibility per creare le condizioni di una crescita sostenibile e di un business responsabile, indispensabili in questo momento per creare nuovi posti di lavoro duraturi a medio e lungo termine. In tale ottica, le imprese dovranno utilizzare processi che integrino e tengano conto, nelle loro strategie di sviluppo, degli aspetti ambientali, sociali, etici, oltre alle problematiche collegate ai diritti umani ed ai consumatori. Il tutto in stretta sinergia e collaborazione con gli stakeholder per identificare, prevenire e mitigare i possibili impatti negativi della propria attività, e con l'obiettivo di creare valore per i propri azionisti, per gli stakeholder stessi e per la società in generale.

Diventa di fatto indispensabile, per le imprese che si trovano quotidianamente a confrontarsi con i propri stakeholder, stabilire dei legami fiduciari con i propri interlocutori in modo da affermare e accrescere la propria reputazione, tenendo ben presente che la Corporate Social Responsibility non può essere un progetto isolato, ma deve diventare parte integrante del modo di decidere e di operare dell'impresa a tutti i livelli gerarchici, per coinvolgere realmente gli stakeholder nei processi aziendali.

A chiusura della Comunicazione, la Commissione Europea ha definito un'agenda di azioni 2011-2014 che contiene gli impegni per la Commissione stessa, oltre a suggerimenti e proposte per imprese, Stati membri e stakeholder. La Commissione predisporrà inoltre, assieme agli Stati Membri, alle imprese e agli stakeholder, un monitoraggio periodico delle misure contenute nella Comunicazione, prevedendo fin da ora un review meeting per la metà del 2014 per valutare i risultati.

Di seguito, a titolo d'esempio, si riporta un dettaglio delle principali iniziative intraprese dal Gruppo Fondiaria SAI nel corso del 2011.

Fondazione Fondiaria Sai

Nel 2004 il Gruppo assicurativo Fondiaria SAI dà vita alla Fondazione omonima. Fin dall'inizio idee chiare, indispensabili per sostenere efficacemente grandi progetti umanitari. Progetti che guardano al mondo.

È alle persone in difficoltà che la Fondazione rivolge la propria forza, costanza, determinazione in particolar modo a quelle che ancor oggi, nel terzo millennio, sono le categorie più deboli: bambini, donne e giovani.

Bambini a cui dare la possibilità di crescere, di diventare adulti, di difendere la vita, perché contribuiscano a costruire una società più responsabile, migliore.

Donne a cui fornire prospettive e strumenti per affermare i propri diritti.

Giovani a cui dare formazione e insegnare un mestiere perché possano, attraverso piccole attività imprenditoriali, creare reddito e crescita per il loro paese.

Dare un futuro a chi è il futuro, questa la più grande promessa, questo l'impegno più importante. La solidarietà non deve esaurirsi in una donazione di fondi, ma deve essere un'offerta di tempo, di lavoro, di cuore.

Questo significa partecipare attivamente alle iniziative, selezionare attentamente i collaboratori di progetto, creare sinergie con le istituzioni, far dialogare il settore pubblico e quello privato.

Dal 2010 sono nati i progetti "WOMEN to be" finalizzati alla crescita economica, sociale e culturale del mondo femminile.

Sostenere, accompagnare, appoggiare sono le parole chiave di tutti gli interventi della Fondazione. Parole che ogni giorno si trasformano in fatti.

Per maggiori dettagli sulla Fondazione si consiglia la consultazione del sito www.fondazionefondiariasai.it.

COMUNICAZIONE

Branding, Comunicazione esterna ed interna

Nel difficile momento di mercato, l'attività si è rivolta soprattutto sia a gestire l'impatto sui media dei risultati raggiunti nel corso dell'anno, sia ad evidenziare le azioni intraprese dal Gruppo, a livello finanziario-industriale, a difesa della redditività. Sono state inoltre sottolineate le azioni messe in atto per il contenimento dei costi nell'ambito della RC Auto, con la definizione della nuova tariffa sempre più personalizzata e la revisione della scontistica, e nell'ambito dei sinistri, con il consolidamento del progetto "Auto Presto&Bene" e la riorganizzazione della rete liquidativa.

Tra le iniziative di carattere socio-culturale, si è rinnovato il sostegno all'AIM – Associazione Interessi Metropolitani, nata con l'obiettivo di promuovere l'area metropolitana milanese attraverso ricerche, progetti, convegni e pubblicazioni. Inoltre, ha sostenuto la realizzazione della 13° edizione del Festival Internazionale del Cortometraggio in Sabina, manifestazione culturale patrocinata dal Ministero della Gioventù, che raccoglie da tutto il mondo le migliori proposte di cortometraggi fra animazione, fiction e videoclip.

In ambito sportivo, Fondiaria-SAI ha riconfermato l'appoggio alla storica associazione calcistica milanese Masseroni Marchese, nata nel 1948 con lo scopo di incoraggiare lo sport come importante strumento di formazione dei giovani.

Sponsorizzazioni e Donazioni

Nel corso del 2011, la politica degli interventi ha privilegiato, in linea con la tradizionale sensibilità della Società, le problematiche connesse al sociale, a situazioni di malattia fisica e mentale. Si è riconfermato l'appoggio all'AIMAC Associazione Italiana Malati di Cancro, che offre sostegno psicologico ai malati di cancro e ai loro congiunti, e informazioni sulla malattia attraverso una serie di iniziative e pubblicazioni. È stato dato sostegno nuovamente all'Associazione Amici del Centro Dino Ferrari, ente morale che si occupa della diagnosi e terapia delle malattie neuromuscolari e neurodegenerative e all'Associazione Commissione Visitatori e Visitatrici dell'Ospedale Maggiore, che ha lo scopo di dare aiuto morale e materiale ai pazienti dell'ospedale e ai loro familiari provenienti da fuori città.

Nel corso del terzo trimestre 2011 è stato inoltre sostenuta l'Associazione per l'aiuto a soggetti con sindrome di Prader Willi e alle loro Famiglie. La SPW (Sindrome di Prader Willi) è un difetto genetico, molto raro, presente fin dalla nascita, le cui cause per il momento sono sconosciute.

Nell'ultimo trimestre dell'anno Fondiaria-SAI ha sostenuto la sponsorizzazione della serata benefica "Cena di Natale Insieme" per la raccolta di fondi a favore dell'universo infantile.

Ufficio Stampa

L'ufficio stampa ha supportato la diffusione ai media dei risultati dell'esercizio precedente e dei risultati infrannuali.

Momenti di comunicazione significativi, nel corso del 2011, sono state le Assemblee straordinarie degli azionisti che hanno deliberato un aumento di capitale per la Capogruppo Fondiaria-SAI e per la controllata Milano Assicurazioni, oltre alle variazioni di governance, organi societari e struttura organizzativa ed alla vendita della partecipazione in Citylife S.r.l. focalizzandosi, in particolare, sulle azioni di Fondiaria-SAI S.p.A finalizzate al rafforzamento del margine di solvibilità consolidato e sulla gestione delle informazioni relative alla comunicazione di un prossimo aumento di capitale.

L'ufficio stampa, oltre alla diffusione dei comunicati stampa, ha promosso e gestito incontri di approfondimento con quotidiani e periodici per supportare la divulgazione dei servizi e dei prodotti offerti dal Gruppo. L'ufficio stampa ha, infine, supportato incontri dell'Amministratore Delegato con la stampa (italiana ed estera).

CONTROVERSIE IN CORSO

Atti di citazione da parte di azionisti

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

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

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

Innanzi alla Suprema Corte di Cassazione sono al momento pendenti quattro giudizi promossi rispettivamente da Promofinan S.p.A., dai Sigg.ri Marcegaglia, dal Sig. Savelli, dal Sig. Gazzoni Frascara che hanno impugnato le sentenze a noi favorevoli della Corte d'Appello di Milano. La Società ha provveduto a costituirsi con propri controricorsi. Al momento non è stata fissata alcuna udienza di discussione.

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

Comunicazioni alla Banca Dati Sinistri RC Auto

In data 24 marzo 2011 l'ISVAP ha inviato, a tutte le imprese del mercato, una lettera avente ad oggetto gli obblighi di comunicazione alla Banca Dati Sinistri RC Auto, da parte delle imprese, dei dati relativi a ciascun sinistro, poiché l'organismo di vigilanza ha rilevato, dall'entrata in vigore delle nuove modalità di trasmissione dei sinistri, significative carenze nelle comunicazioni effettuate dalle imprese, dovute all'erroneità o incompletezza dei dati relativi ai singoli sinistri, annunciando che sarebbero al riguardo state adottate le misure, anche di natura sanzionatoria, previste dalla normativa vigente.

A tali lettere ha fatto seguito un atto di contestazione notificato a Fondiaria-SAI ed altre compagnie del Gruppo.

Fondiaria-SAI ha ritenuto di presentare ricorso davanti al TAR del Lazio, al pari delle altre compagnie del mercato assicurativo: analogo ricorso è stato presentato dalle altre compagnie del Gruppo interessate dalla problematica. Con tale ricorso, inviato il 30 maggio 2011, è stato richiesto l'annullamento dei provvedimenti impugnati previa adozione della misura cautelare di sospensione dell'efficacia precettiva del provvedimento ISVAP del 24 marzo 2011.

In data 15 luglio 2011 le compagnie del Gruppo hanno presentato all'Istituto di Vigilanza una specifica istanza ai sensi e per gli effetti dell'art. 327, comma 4, del D.lgs. n. 209 del 2005. Con tale istanza è stata richiesta l'applicazione della sanzione alternativa per violazione cumulativa sulla base delle azioni di miglioramento dei processi di alimentazione della Banca Dati Sinistri dettagliati in uno specifico piano. La sanzione alternativa va da un minimo di € 50 mila ad una massimo di € 500 mila, per ciascuna compagnia coinvolta.

Si segnala infine che, in data 12 dicembre 2011, l'Istituto di Vigilanza, a fronte di successive verifiche, ha comunicato a Fondiaria-SAI che le misure adottate dalle Compagnie del Gruppo sono idonee a rimuovere la disfunzione organizzativa contestata dall'Organo.

Verifiche fiscali

Relativamente alle contestazioni per i periodi di imposta 2005-2008 per abuso del diritto – aventi riferimento ad operazioni finanziarie che hanno generato crediti per imposte estere e che hanno determinato l'incasso di dividendi – a seguito degli incontri intercorsi con la Direzione Centrale Accertamento, dei contraddittori sviluppati con la Direzione Regionale della Toscana e della Lombardia, la Compagnia, ha definito la posizione fiscale. La definizione ha interessato anche la controllata Milano Assicurazioni che aveva realizzato analoghe operazioni finanziarie.

In particolare per l'anno 2005, per il quale nel dicembre 2010 erano stati notificati avvisi di accertamento per IRES, IRAP e ritenute, in data 16/17 maggio 2011 sono stati sottoscritti appositi atti di accertamento con adesione ai quali ha fatto seguito il pagamento integrale per l'IRAP e le ritenute, mentre per l'IRES, è stata esercitata l'opzione per la rateazione e sono state corrisposte le rate dovute alle rispettive scadenze.

Per i periodi d'imposta 2006, 2007 e 2008 sono stati notificati appositi processi verbali di constatazione ai quali sono seguiti gli inviti al contraddittorio. Per tali inviti è stata espressa l'adesione da parte delle compagnie, esercitando l'opzione per la rateazione e provvedendo al pagamento degli importi dalle rate dovute alle rispettive scadenze.

L'onere a carico di Fondiaria-SAI conseguente alla definizione dei rilievi per abuso per i periodi di imposta 2005-2008, ammonta a € mil. 52,6 dei quali € 20,2 relativi all'anno 2005. L'onere a carico di Milano Assicurazioni conseguente alla definizione degli analoghi rilievi, ammonta a € mil. 34,6 oltre interessi anche di rateazione, dei quali € 13,1 relativi all'anno 2005.

Complessivamente l'importo complessivamente corrisposto pari a € mil. 87,2 si confronta con un potenziale rischio di accertamento di oltre € mil. 570.

L'impatto economico complessivo della definizione a carico della Compagnia è interamente coperto dai fondi accantonati.

Per quanto concerne il rilievo per abuso di diritto per l'esercizio 2004, avente sempre ad oggetto operazioni finanziarie che hanno determinato l'incasso di dividendi, recante una richiesta di € mil. 1,7 per maggiori imposte e sanzioni, già ridotta a seguito di autotutela dell'amministrazione finanziaria la Compagnia, tenuto conto dell'entità del rilievo, aveva ritenuto di presentare ricorso. In merito la Commissione Tributaria Provinciale di Firenze ha accolto le motivazioni della Compagnia annullando interamente l'avviso di accertamento.

RELAZIONE SULLA CORPORATE GOVERNANCE

SEZIONE PRIMA – LA STRUTTURA DI GOVERNANCE DELLA SOCIETÀ: LINEE GENERALI

1) Premessa

Vengono fornite, di seguito, informazioni sulla struttura di governance della Società e sull'attuazione dei principi e delle raccomandazioni contenute nel Codice di autodisciplina delle società quotate, predisposto dal Comitato per la corporate governance all'uopo istituito per iniziativa della Borsa Italiana S.p.A. ed oggetto di revisioni successive da parte del Comitato stesso (di seguito: il "Codice").

La Compagnia ha avviato, già dall'esercizio 2006, un processo di progressivo adeguamento alle raccomandazioni contenute nel nuovo Codice per le parti non già in linea con la prassi aziendale ed avuto riguardo, in ogni caso, alle specificità aziendali.

La presente relazione fornisce informazioni in merito allo stato di adeguamento della corporate governance della Società alle raccomandazioni del Codice, descrivendo le azioni già attuate fino alla data della relazione stessa e quelle programmate per l'applicazione di tali raccomandazioni. In caso di mancata adesione alle raccomandazioni del Codice ne vengono chiariti i motivi.

2) Informazioni sugli organi societari

2.1) Consiglio di Amministrazione e Comitato Esecutivo

Al Consiglio di Amministrazione fanno capo le funzioni e la responsabilità degli indirizzi strategici ed organizzativi della Società e del Gruppo, nonché la verifica dell'esistenza dei controlli necessari per monitorare l'andamento della Società e delle proprie controllate.

Gli amministratori non possono essere nominati per un periodo superiore a tre esercizi e sono rieleggibili.

In adempimento alla norma introdotta dalla legge 28 dicembre 2005 n. 262 (di seguito: "Legge Risparmio"), l'assemblea straordinaria del 30 aprile 2007 ha approvato l'introduzione nello statuto sociale di un meccanismo di voto di lista per la nomina del Consiglio di Amministrazione, al fine di consentire che un consigliere possa essere eletto dalla minoranza.

Con il Decreto n. 220 dell'11 novembre 2011, il Ministero dello Sviluppo Economico ha emanato il regolamento previsto dall'art. 147-quinquies del D.Lgs. n. 58/98 (di seguito anche "T.U.F."), così come introdotto dalla Legge Risparmio, e recante la disciplina dei requisiti di onorabilità e indipendenza degli esponenti aziendali, fra i quali gli amministratori.

Il Consiglio di Amministrazione ha delegato ad un Comitato Esecutivo le proprie attribuzioni con esclusione di quelle che il Consiglio ha riservato alla propria esclusiva competenza e di quelle che per legge non possono essere delegate.

Ai sensi dell'art. 14 dello statuto sociale il Consiglio, con l'eccezione delle materie inderogabilmente riservate dalla legge o dallo statuto alla competenza assembleare o consiliare, può delegare proprie attribuzioni al Presidente, ai Vice Presidenti e/o a uno o più dei suoi componenti, determinando il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega.

Ai sensi di detta disposizione statutaria, il Consiglio ha provveduto ad attribuire specifici poteri al Presidente ed all'Amministratore Delegato. Il Presidente ha successivamente rinunciato, in data 21 luglio 2011, ai poteri attribuitigli dal Consiglio.

Le funzioni, attribuzioni e responsabilità del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Esecutivo e dell'Amministratore Delegato sono descritte nella parte introduttiva e nella sezione seconda della presente relazione.

2.2) Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale svolge i compiti allo stesso assegnati dal D.Lgs. n. 58/98.

I sindaci restano in carica per tre esercizi. La procedura della loro nomina, ai sensi di legge e di statuto, è idonea a consentire che un membro effettivo ed un membro supplente possano essere eletti dalla minoranza e che la presidenza del Collegio Sindacale spetti al membro effettivo eletto dalla minoranza.

Con il Decreto n. 220 dell'11 novembre 2011, il Ministero dello Sviluppo Economico ha emanato il regolamento previsto dall'art. 147-quinquies del D.Lgs. n. 58/98, così come introdotto dalla Legge Riforma, e recante la disciplina dei requisiti di onorabilità e indipendenza degli esponenti aziendali, fra i quali i membri del Collegio Sindacale.

I requisiti di onorabilità e professionalità dei sindaci sono, inoltre, stabiliti dal D.M. n. 162/2000, in attuazione del D.Lgs. n. 58/98, e dallo statuto sociale.

L'articolo 148, comma 3, del T.U.F. prevede infine alcune situazioni in presenza delle quali non è consentita l'elezione a sindaco ovvero è prevista la decadenza dall'ufficio.

Come noto, la CONSOB ha stabilito con proprio regolamento limiti al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo che possono essere assunti dai componenti degli organi di controllo di società quotate.

2.3) Assemblea e partecipazione al capitale

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

Il capitale sociale, composto da azioni ordinarie e di risparmio cui spettano i diritti previsti dallo statuto sociale, è controllato da Premafin Finanziaria – Holding di Partecipazioni S.p.A. ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 2) c.c..

Premafin Finanziaria S.p.A. e Unicredit S.p.A. hanno sottoscritto, in data 22 marzo 2011, un accordo di investimento nell'ambito della più ampia operazione di ricapitalizzazione del Gruppo Fondiaria SAI realizzata nel 2011. Obiettivo dell'accordo era quello di consentire a Premafin di procedere all'operazione di rafforzamento patrimoniale di Fondiaria-SAI realizzata nel 2011 e a Unicredit di acquisire una stabile partecipazione di minoranza qualificata.

Premafin e Unicredit hanno stipulato un patto parasociale, rilevante ai sensi dell'art. 122 del TUF, idoneo a garantire il mantenimento dell'influenza dominante di Premafin e il conferimento a Unicredit di diritti e prerogative tipici del socio finanziario di minoranza, in materia di disposizioni relative alla corporate governance, alle competenze dell'organo amministrativo e alla circolazione delle azioni di Fondiaria-SAI.

Palladio Finanziaria S.p.A. e Sator S.p.A. hanno comunicato al mercato di avere sottoscritto un patto parasociale, rilevante ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico della Finanza, avente ad oggetto azioni di Fondiaria-SAI "finalizzato ad una valutazione congiunta delle modalità più appropriate di valorizzazione di reciproci investimenti in Fondiaria-SAI, nell'ottica di contribuire al rilancio dell'Emittente e sostenere il piano di rafforzamento patrimoniale di Fondiaria-SAI".

Secondo quanto comunicato al mercato, il Patto prevede taluni obblighi di consultazione tra gli aderenti ma non è riconducibile ad un sindacato di voto, né a un sindacato di blocco.

3) Direzione e coordinamento

La Compagnia non è soggetta all'altrui direzione e coordinamento ai sensi degli artt. 2497 ss. del codice civile. Essa esercita invece attività di direzione e coordinamento ai sensi della norma citata nei confronti delle proprie controllate, ivi compresa Milano Assicurazioni e le sue controllate dirette.

La Compagnia ha inoltre rivolto regole di comportamento alle società dalla stessa controllate, al fine di assicurare l'espletamento dei compiti di coordinamento e di controllo delle società del Gruppo, nonché di garantire il rispetto degli obblighi di trasparenza e di informativa nei confronti del pubblico posti a carico degli emittenti quotati dalla normativa vigente. Tali regole di comportamento prevedono, tra l'altro, apposite delibere del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo di Fondiaria-SAI su talune operazioni riguardanti le società controllate, ritenute significative in base alla natura dell'operazione ovvero all'importo della stessa.

SEZIONE SECONDA - INFORMAZIONI SULL'ATTUAZIONE DELLE PREVISIONI CONTENUTE NEL CODICE DI AUTODISCIPLINA

Di seguito vengono presentate le soluzioni organizzative adottate e, ove queste siano diverse da quelle raccomandate dal Codice, le motivazioni delle scelte effettuate.

1) Consiglio di Amministrazione e Comitato Esecutivo

1.1) Ruolo del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione, oltre ad esercitare i poteri e ad adempiere ai doveri di cui alle disposizioni del codice civile, svolge in via esclusiva, ai sensi di legge o di regolamento e/o per prassi societaria, le seguenti funzioni:

- a) esamina ed approva i piani strategici, industriali e finanziari della Società e del Gruppo che ad essa fa capo, il sistema di governo societario della Società stessa e la struttura del Gruppo. Nel rispetto delle competenze degli organi amministrativi delle singole società controllate, il Consiglio di Amministrazione determina, su proposta dell'Amministratore Delegato, le strategie industriali del Gruppo;
- b) verifica periodicamente l'adeguatezza del sistema di controllo interno, in ciò assistito dal Comitato di Controllo Interno di cui più oltre;
- c) valuta, sulla base delle informazioni e delle relazioni ricevute dagli organi delegati, l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società e del Gruppo, con particolare riferimento al sistema di controllo interno ed alla gestione dei conflitti di interesse, nonché il generale andamento della gestione. Approva inoltre l'organigramma aziendale;
- d) attribuisce e revoca le deleghe agli amministratori ed al Comitato Esecutivo, definendo i limiti e le modalità di esercizio delle deleghe medesime;
- e) determina, esamina le proposte del Comitato di Remunerazione e con il parere favorevole del Collegio Sindacale, la remunerazione degli amministratori delegati e di quelli che ricoprono particolari cariche ovvero ai quali sono attribuiti particolari incarichi, nonché la suddivisione del compenso globale spettante al Consiglio di Amministrazione ed al Comitato Esecutivo;
- f) esamina ed approva le operazioni della Società e delle sue controllate, quando tali operazioni abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per l'emittente stesso, prestando particolare attenzione alle situazioni in cui uno o più amministratori siano portatori di un interesse per conto proprio o di terzi e, più in generale, alle operazioni infragruppo e con parti correlate, con riferimento alle quali si rinvia più oltre.

Il Consiglio definisce inoltre le linee guida del sistema di controllo interno, in modo che i principali rischi risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati.

Il Consiglio di Amministrazione è responsabile del sistema di controllo interno della Compagnia, ne definisce le direttive e ne verifica periodicamente l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento, in ciò assistito dal Comitato di Controllo Interno di cui al punto 3.4 che segue.

L'Amministratore Delegato ha il compito di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno, identificando i rischi aziendali e curando la progettazione, la gestione ed il monitoraggio del sistema di controllo interno stesso, il cui preposto si identifica nel responsabile della funzione di Audit di cui al punto 3.2.4 che segue. Il Consiglio di Amministrazione approva annualmente il piano di lavoro della funzione di Audit.

L'ISVAP – da ultimo con Regolamento n. 20 del 26 marzo 2008 – ha emanato disposizioni che prevedono l'accentuazione del ruolo strategico del Consiglio di Amministrazione in materia di definizione dell'assetto organizzativo, dei processi decisionali, di allocazione di poteri e di politiche di assunzione e gestione dei rischi, peraltro in coerenza con le disposizioni derivanti dalla Legge Risparmio e dal Codice di autodisciplina delle società quotate.

1.2) Composizione del Consiglio di Amministrazione

La composizione del Consiglio di Amministrazione, non modificata alla data attuale rispetto al 31 dicembre 2011 e di cui fanno parte attualmente 18 membri, è indicata in altra parte del presente fascicolo. L'attuale mandato verrà a scadenza con l'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011.

La nomina degli amministratori è stata deliberata dall'Assemblea del 24 aprile 2009 approvando l'unica lista presentata dall'azionista di maggioranza.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 2 agosto 2011, ai sensi dell'accordo parasociale relativo alla partecipazione in Fondiaria-SAI stipulato fra Unicredit S.p.A. e Premafin Finanziaria S.p.A., ha nominato in sostituzione dei Consiglieri dimissionari Prof. Francesco Corsi, Prof. Avv. Giuseppe Morbidelli e Dott. Sergio Viglianisi, l'Avv. Roberto Cappelli, il Dott. Ranieri de Marchis e il Dott. Salvatore Militello. Il Dott. Ranieri de Marchis e il Dott. Salvatore Militello sono stati inoltre chiamati a far parte del Comitato Esecutivo.

In data 23 dicembre 2011 la Dott.ssa Giulia Maria Ligresti ha comunicato le proprie dimissioni dalle cariche di Vice Presidente, Consigliere e componente del Comitato Esecutivo.

Ricordiamo inoltre che il Consiglio di Amministrazione ha nominato l'Ing. Salvatore Ligresti Presidente Onorario della Compagnia, invitandolo a partecipare a tutte le riunioni del Consiglio medesimo e del Comitato Esecutivo.

Così come raccomandato nel Codice, il Consiglio di Amministrazione ha proceduto ad una valutazione sulla dimensione, sulla composizione e sul funzionamento del Consiglio stesso e dei suoi comitati, ritenendo altresì che siano presenti in Consiglio tutte le diverse figure professionali necessarie o opportune.

1.3) Comitato Esecutivo

Ai sensi dell'art. 18 dello statuto sociale, il Consiglio di Amministrazione ha conferito al Comitato Esecutivo, composto attualmente di 8 membri, tutti i poteri non già attribuiti all'Amministratore Delegato, fatta eccezione per quelli che per legge o per statuto sono di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione e salvo quanto di seguito precisato.

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

- a) approvazione del business plan, del budget e loro modifiche e/o aggiornamenti (se del caso anche a livello consolidato);
- b) qualsiasi operazione di acquisizione e alienazione di aziende, rami d'azienda o beni costituenti immobilizzazioni, ivi inclusi partecipazioni, il cui valore, per ogni singola operazione o per una serie di operazioni collegate (ossia funzionali alla realizzazione della medesima operazione), sia superiore a € mil. 30;

- c) qualsiasi operazione di acquisizione e alienazione di immobili il cui valore, per ogni singola operazione o per una serie di operazioni collegate (ossia funzionali alla realizzazione della medesima operazione), sia superiore a € mil. 15;
- d) stipula di contratti di appalto di lavori nel settore immobiliare che comportino l'assunzione di impegni a carico della Compagnia di importo superiore a € mil. 15 per ciascun contratto o per una serie di contratti collegati (ossia funzionali alla realizzazione della medesima operazione);
- e) assunzione di finanziamenti di importo superiore a € mil. 50 per ciascuna operazione;
- f) sottoscrizione di qualsiasi altro contratto e/o accordo (ivi compreso il rilascio di garanzie) che faccia assumere alla Compagnia per ogni singola operazione o in ragione d'anno impegni di importo superiore a € mil. 35;
- g) qualsiasi operazione relativa alle società del Gruppo che comporti il superamento delle medesime soglie di cui ai punti che precedono.

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

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

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

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

Restano inoltre di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione le materie di seguito elencate:

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

Le deliberazioni assunte dal Comitato Esecutivo vengono rese note al Consiglio in occasione della prima riunione utile successiva, unitamente ad un aggiornamento sull'evoluzione dell'operazione deliberata.

Come indicato in altra parte del fascicolo di bilancio, il Comitato Esecutivo è attualmente composto da 8 membri, tra i quali il Presidente, i due Vice Presidenti e l'Amministratore Delegato. L'attuale composizione non è modificata rispetto al 31 dicembre 2011.

Alle riunioni del Comitato Esecutivo è chiamato a partecipare il Collegio Sindacale.

1.4) Rappresentanza della Società e deleghe di poteri da parte del Consiglio di Amministrazione

Al Presidente, ai Vice Presidenti ed all'Amministratore Delegato spetta statutariamente la rappresentanza della Società di fronte ai terzi ed in giudizio.

Il potere di stabilire deleghe gestionali per il Presidente, i Vice Presidenti e l'Amministratore Delegato è riservato, ai sensi dell'art. 14 dello statuto sociale, al Consiglio.

Attualmente, il Consiglio di Amministrazione ha delegato all'Amministratore Delegato tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, da esercitarsi a firma singola e con possibilità di conferire mandati e procure, ad eccezione esclusivamente dei seguenti poteri:

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

I soggetti delegati sono direttamente responsabili degli atti compiuti nell'esercizio delle deleghe; l'intero Consiglio di Amministrazione resta comunque titolare di un superiore potere di indirizzo e controllo sul complesso dell'attività dell'impresa nelle sue varie componenti, restando in ogni caso ciascun amministratore tenuto ad agire in modo informato.

I soggetti delegati riferiscono al Comitato Esecutivo o al Consiglio di Amministrazione in merito all'esercizio delle deleghe come sopra attribuite.

In ogni caso, il Consiglio riceve dal Comitato Esecutivo e dagli amministratori esecutivi, in occasione delle singole riunioni, un'esauriente informativa circa le operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società o dalle sue controllate. Tali organi delegati riferiscono inoltre, ai sensi dell'art. 2381 c.c., sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione. Le medesime informazioni sono fornite, in occasione delle riunioni di Consiglio, anche ai sindaci, ai sensi dell'art. 150 del T.U.F., anche con riguardo alle operazioni nelle quali gli amministratori abbiano un interesse.

Gli organi delegati (amministratori esecutivi e Comitato Esecutivo) forniscono inoltre adeguate informazioni al Consiglio di Amministrazione ed ai sindaci, in occasione delle riunioni del Consiglio, in merito alle eventuali operazioni non ordinarie o con parti correlate il cui esame o la cui approvazione non siano riservate al Consiglio di Amministrazione.

1.5) Presidente del Consiglio di Amministrazione

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione convoca le riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo, guidandone lo svolgimento. Il Presidente si adopera affinché ai consiglieri e ai membri del Comitato siano fornite, in anticipo rispetto alla riunione, la documentazione e le informazioni necessarie, fatti salvi i casi di necessità e urgenza in riferimento alla natura delle deliberazioni da assumere, ad eventuali esigenze di riservatezza ed alla tempestività con cui il Consiglio o il Comitato Esecutivo debbano assumere talune decisioni. Il Presidente, con l'accordo degli intervenuti, può invitare a partecipare alle riunioni del Consiglio e del Comitato Esecutivo – come uditori e/o con funzioni consultive – soggetti esterni a tali organi. Il Presidente del Consiglio di Amministrazione, inoltre, presiede e dirige l'Assemblea.

1.6) Conferimento di delega ad un Vice Presidente

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 22 febbraio 2011, ha deliberato di conferire al Vice Presidente Sig. Massimo Pini la delega, con funzioni consultive, per la verifica in concreto del coordinamento strategico delle attività delle società del Gruppo e della loro unitarietà di indirizzo nell'ambito degli obiettivi strategici di Gruppo stabiliti dal Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI, avvalendosi delle strutture aziendali e di Gruppo, di concerto con l'Amministratore Delegato e ferme restando le di lui competenze.

Il Vice Presidente Sig. Pini ha l'obbligo di riferire periodicamente al Consiglio di Amministrazione, previa intesa con l'Amministratore Delegato, in merito agli accadimenti ed alle iniziative di maggior rilievo, proponendo al Consiglio stesso eventuali interventi diretti a migliorare e rendere più efficiente l'attività di coordinamento del Gruppo.

In data 28 aprile 2011 il Consiglio ha altresì deliberato di attribuire al Vice Presidente Sig. Pini, in aggiunta alla delega attribuitagli dal Consiglio nella riunione del 22 febbraio u.s., un'ulteriore delega, sempre con funzioni consultive, avente ad oggetto sia la gestione dei rapporti con le diverse authorities sia la ricerca della presenza sul mercato di soggetti potenzialmente interessati all'acquisto di asset non strategici, di concerto con l'Amministratore Delegato e ferme restando le di lui competenze.

1.7) Riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo

Il Consiglio di Amministrazione si riunisce con regolare cadenza.

Il Comitato Esecutivo si riunisce invece ogniqualvolta si renda necessaria una delibera collegiale su uno o più argomenti in casi di necessità o urgenza, per ovviare ai tempi necessariamente più lunghi della convocazione dell'intero Consiglio di Amministrazione. Per tale sua natura, il Comitato Esecutivo non si riunisce con una frequenza tale da comportare di fatto il coinvolgimento sistematico dei suoi componenti nella gestione corrente della Società.

Vi informiamo che nel corso del 2011:

- il Consiglio di Amministrazione si è riunito 22 volte, con una durata media delle riunioni di 2 ore e 32 minuti;
- il Comitato Esecutivo si è riunito 2 volte, con una durata media delle riunioni di 1 ora e 20 minuti.

È prevedibile, per l'esercizio 2012, un'analogha complessiva frequenza di riunioni. Alla data della presente relazione si sono tenute nel 2012 n. 4 riunioni del Consiglio di Amministrazione e nessuna riunione del Comitato Esecutivo.

1.8) Amministratori non esecutivi e indipendenti

Oltre all'Amministratore Delegato – titolare, come detto, di deleghe per la gestione della Compagnia ad egli attribuite dal Consiglio – nessun altro amministratore è da considerarsi amministratore esecutivo. In particolare, si segnala che – rispetto a quanto riportato nelle precedenti relazioni sulla corporate governance – non sono più da considerarsi amministratori esecutivi il Vice Presidente Geom. Antonio Talarico e il Consigliere Gioacchino Paolo Ligresti, in quanto non più titolari di deleghe gestionali nella società Immobiliare Lombarda S.p.A., cui è affidata la gestione del patrimonio immobiliare della Compagnia e del Gruppo.

Pertanto, tutti gli amministratori diversi dall'Amministratore Delegato sono da considerarsi non esecutivi, in quanto sprovvisti di deleghe gestionali e/o di funzioni direttive in ambito aziendale. Oltre che per numero, gli amministratori non esecutivi sono tali, per competenza e autorevolezza, da garantire che il loro giudizio possa avere un peso significativo nell'assunzione delle delibere del Consiglio, al quale apportano le loro specifiche competenze contribuendo all'assunzione di decisioni equilibrate e conformi all'interesse sociale. Il contributo degli amministratori non esecutivi risulta particolarmente utile sulle tematiche in cui l'interesse degli amministratori esecutivi e quello più generale degli azionisti potrebbero non coincidere. Infatti la componente non esecutiva del Consiglio può valutare con maggiore distacco le proposte e l'operato degli amministratori delegati.

Ai sensi delle definizioni contenute nel Codice, gli amministratori non esecutivi indipendenti sono: l'Avv. Andrea Brogginì, l'Avv. Roberto Cappelli, la Dott.ssa Valentina Marocco, il Dott. Enzo Mei, il Dott. Salvatore Militello, l'Avv. Cosimo Rucellai. Il Consiglio ha ritenuto che detti amministratori, infatti, non si trovino nelle situazioni indicate dal Codice quali non compatibili con la qualifica di amministratori indipendenti.

Il numero degli amministratori indipendenti è tale da controbilanciare nel Consiglio il numero degli altri amministratori.

Il Consiglio di Amministrazione ha proceduto, in ultimo nello scorso mese di febbraio, alla verifica periodica dell'indipendenza dei propri membri non esecutivi con riferimento alle indicazioni fornite per iscritto, su specifica richiesta della Società, da ciascun amministratore sulla base dei parametri indicati nei criteri applicativi contenuti nel Codice. Il Consiglio ha altresì collegialmente esaminato la posizione individuale di quegli amministratori che si sono dichiarati indipendenti ovvero, verificandosi incertezze circa la qualifica o meno degli stessi come indipendenti, hanno rimesso la valutazione al Consiglio medesimo. Gli amministratori definiti indipendenti sono ritenuti in possesso di tutti i requisiti indicati dal Codice. Si precisa in particolare, con riferimento ai criteri utilizzati per valutare la significatività delle relazioni professionali intrattenute da taluni amministratori con la Compagnia e con il Gruppo, che a tal fine si è avuto riguardo sia a criteri qualitativi (rilevanza dei rapporti professionali sotto il profilo dell'oggetto dell'incarico) che quantitativi, con riferimento ad una valutazione dell'importo dei compensi sia in termini assoluti che relativi, riferiti al complesso dell'attività professionale dei singoli interessati. In particolare, il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 29 gennaio 2012, ha deliberato che, ai fini della valutazione del requisito di indipendenza di un amministratore, si debba aver riguardo al corrispettivo annuo di eventuali prestazioni professionali rese nei confronti del Gruppo Fondiaria SAI eccedente il 5% del fatturato annuo dell'Impresa, dell'Ente di cui l'amministratore abbia il controllo o sia esponente di rilievo ovvero dello Studio Professionale o della Società di Consulenza di cui egli sia partner o socio o, comunque, l'importo di € 200.000.

Il Consiglio ha effettuato analoga verifica con riferimento al requisito di indipendenza di cui all'art. 148, comma 3, del T.U.F., introdotto dalla Legge Risparmio.

Il Collegio Sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei propri componenti.

È stato altresì richiesto agli amministratori di fornire informazioni circa eventuali attività esercitate in concorrenza con la Compagnia. E ciò, pur avendo l'assemblea autorizzato in via generale e preventiva deroghe al divieto di concorrenza previsto dall'art. 2390 c.c., al fine di valutare nel merito ogni eventuale fattispecie problematica. Di tali eventuali attività si è dato conto nell'elenco delle cariche ricoperte da ciascun amministratore in altre società.

Pur non essendo stata istituita la figura di lead independent director, si segnala che il Dott. Salvatore Militello è stato nominato Lead Coordinator sia del Comitato di Controllo Interno che del Comitato di Remunerazione, di cui si dirà più oltre.

Non vi sono state ad oggi riunioni formali degli amministratori indipendenti in assenza degli altri amministratori. Scambi di opinioni e approfondimenti e/o osservazioni condivise fra gli amministratori indipendenti vengono, se del caso, portate all'attenzione del Consiglio di Amministrazione in occasione di rilevanti operazioni di natura straordinaria. Si ritiene peraltro che il processo periodico di autovalutazione del Consiglio di Amministrazione renda di norma non necessarie riunioni di soli amministratori indipendenti, avendo comunque per tale via ogni amministratore la possibilità di esprimere liberamente il proprio giudizio sul funzionamento del Consiglio, discutendone poi gli esiti in una riunione del Consiglio stesso.

Si segnala peraltro che il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 12 dicembre 2011 – nel deliberare di approfondire le possibili iniziative da proporre al Consiglio in ordine a interventi di patrimonializzazione, anche strutturali, nel breve periodo, con l'assistenza di Goldman Sachs in qualità di advisor finanziario – ha altresì deliberato di nominare un comitato costituito da cinque amministratori indipendenti e, precisamente, l'Avv. Cappelli, il Prof. Comoli, la Dott.ssa Marocco, il Dott. Mei e il Dott. Militello, con la facoltà – unitamente al management – di interloquire con l'advisor Goldman Sachs, approfondendone l'attività svolta, anche attraverso un proficuo scambio di opinioni durante lo svolgimento del lavoro. Analogo comitato è stato costituito del Consiglio, nella riunione del 12 dicembre 2011, con facoltà – unitamente al management – di interloquire con gli advisor con riferimento alla prospettata operazione di integrazione con il Gruppo Unipol. Tale comitato è composto da quattro amministratori indipendenti e, precisamente, l'Avv. Cappelli, la Dott.ssa Marocco, il Dott. Mei e il Dott. Militello.

In generale, gli amministratori accettano la carica quando ritengono di poter dedicare allo svolgimento diligente dei loro compiti il tempo necessario, anche tenuto conto delle cariche dagli stessi 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 Presidente e l'Amministratore Delegato si adoperano affinché il Consiglio venga informato sulle principali novità legislative e regolamentari che riguardano la Società e gli organi sociali.

Gli amministratori saranno peraltro chiamati a valutare la loro posizione a seguito dell'entrata in vigore del Decreto Legge n. 201/2011, convertito con modificazioni dalla Legge n. 214/2011, che ha introdotto all'art. 36 un regime di incompatibilità per i titolari di cariche negli organi gestionali, di sorveglianza e di controllo e i funzionari di vertice di imprese o gruppi di imprese operanti nei mercati del credito, assicurativi e finanziari.

1.9) Incarichi ricoperti dagli amministratori in altre società

Riportiamo di seguito, ai sensi del Codice, l'elenco delle cariche di amministratore o sindaco ricoperte alla data del 15 marzo 2012 dagli amministratori della Compagnia in altre società quotate in mercati regolamentati anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o, comunque, di rilevanti dimensioni:

Jonella LIGRESTI

Presidente:	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.
Consigliere:	ASSONIME Associazione fra le società italiane per azioni ITALMOBILIARE S.p.A. MEDIOBANCA S.p.A. MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. RCS MediaGroup S.p.A.

Massimo PINI

Presidente:	ADR Advertising S.p.A. Patto di Sindacato GEMINA S.p.A.
Vice Presidente:	GEMINA S.p.A.
Consigliere:	FINADIN S.p.A. IMPREGILO S.p.A. MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.
Membro della Direzione del:	Patto di Sindacato RCS

Antonio TALARICO

Presidente:	FINADIN S.p.A. Finanziaria di Investimenti IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l. IMMOBILIARE MILANO ASSICURAZIONI S.r.l. MARINA DI LOANO S.p.A.
Vice Presidente:	IMPREGILO S.p.A. IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A. SAIAGRICOLA S.p.A.
Consigliere:	ATAHOTELS S.p.A. IGLI S.p.A. MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. SAI INVESTIMENTI SGR S.p.A.

Emanuele ERBETTA

Presidente: EUROSAI S.r.l.

Amministratore Delegato: MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.

Consigliere: AUTO PRESTO & BENE S.r.l.
LIGURIA ASSICURAZIONI S.p.A.

Andrea BROGGINI

Presidente: KASTOR AG
STUDIO LEGALE BROGGINI S.A.
SAN VITTORE S.r.l.

Consigliere: FEDERAZIONE DELLE COOP. MIGROS
KNORR-BREMSE Systeme für Schienenfahrzeuge GmbH
LEERINK SWANN HOLDINGS, LLC
POLLUX FUNDS AG

Roberto CAPPELLI

Non ricopre cariche in società quotate, anche estere, in società finanziarie, bancarie, assicurative o comunque, di rilevanti dimensioni.

Maurizio COMOLI

Presidente: CHIARANTE S.r.l.
CIM S.p.A.
M.A.M. S.r.l.

Vice Presidente: BANCO POPOLARE Scarl

Amministratore: CROSSTEC S.r.l.
ISTITUTO EUROPEO DI ONCOLOGIA S.r.l.
LA SORGENTE NOVARESE SS

Presidente del
Collegio Sindacale: BASTOGI S.p.A.
DE AGOSTINI SCUOLA S.p.A.
MIRATO S.p.A.
SIRTEC NIGI S.p.A.

Sindaco effettivo: BRIOSCHI SVILUPPO IMMOBILIARE S.p.A.
LORO PIANA S.p.A.
PPG UNIVER S.p.A.

Carlo d'URSO

Vice Presidente: IMMSI S.p.A.

Consigliere: F.C. INTERNAZIONALE MILANO S.p.A.
GRUPPO BANCA LEONARDO S.p.A.
SIA BLU S.p.A.
STILO IMMOBILIARE FINANZIARIA S.r.l.
SNAI S.p.A.

Ranieri de MARCHIS

Presidente: UNICREDIT AUDIT S.c.p.a.

Vice Presidente: FONDO INTERBANCARIO DI TUTELA DEI DEPOSITI

Consigliere: FINECOBANK S.p.A.
KOC FINANSAL HIZMETLER AS
YAPI VE KREDI BANKASI AS
UNICREDIT TIRIAC BANK S.A.

Sindaco effettivo: BAYERISCHE HYPO UND VEREINSBANK AG
BANK BPH SA

Vincenzo LA RUSSA

Consigliere: METROPOLITANA MILANESE S.p.A.

Sindaco effettivo: INCOSA S.r.l.

Gioacchino Paolo LIGRESTI

Presidente: IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.
S.R.P. SERVICES S.A.
SAIAGRICOLA S.p.A.
SAINT GEORGE CAPITAL MANAGEMENT S.A.
STAR MANAGEMENT S.r.l.
FONDAZIONE BAMBINI INSIEME Onlus

Vice Presidente: ARTNETWORK S.r.l.
ATAHOTELS S.p.A.
BANCA SAI S.p.A.
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.
MARINA DI LOANO S.p.A.
SAI INVESTIMENTI SGR S.p.A.
FONDAZIONE GIOACCHINO JONE LIGRESTI

Consigliere: ALITALIA COMPAGNIA AEREA ITALIANA S.p.A.
FINSAI INTERNATIONAL S.A.
MILAN A.C.
SAI HOLDING ITALIA S.p.A.
SAILUX S.A.
SAINTERNATIONAL S.A.
SAINTERNATIONAL LUGANO BRANCH S.A.

Fausto MARCHIONNI

Presidente e
Amministratore Delegato: SIAT S.p.A.

Presidente: PRONTO ASSISTANCE S.p.A.
PRONTO ASSISTANCE SERVIZI S.c.r.l.

Valentina MAROCCO

Consigliere: OFFICINE MECCANICHE GIOVANNI CERUTTI S.p.A.
FLEXOTECNICA S.p.A.
CERUTTI PACKAGING EQUIPMENT S.p.A.
CASTELLO DI RIVOLI, Museo di Arte Contemporanea

Sindaco effettivo: FONDAZIONE MARCO RIVETTI Onlus

Enzo MEI

Amministratore Delegato: GENERAL SERVICE ITALIA S.p.A.

Consigliere: AEROPORTI DI ROMA S.p.A.
BEE TEAM S.p.A.
LA MAGONA S.r.l.
VIGEST S.r.l.

Salvatore MILITELLO

Non ricopre cariche in società quotate, anche estere, in società finanziarie, bancarie, assicurative o comunque, di rilevanti dimensioni.

Cosimo RUCELLAI

Consigliere: ESSELUNGA S.p.A.
SUPERMARKETS ITALIANI S.p.A.

Salvatore SPINIELLO

Presidente: CAMPO CARLO MAGNO S.p.A.
CARLO COLOMBO S.p.A.

Amministratore Unico: G.B. & CO S.R.L.
G.B.H. S.P.A.
STELLINA 10 S.r.l.

Amministratore: ITALTEL S.p.A.
ITALTEL GROUP S.p.A.
JV COPPER S.p.A.

Presidente del Collegio Sindacale: EMITTENTI TITOLI S.p.A.
GRANDI LAVORI FINCOSIT S.p.A.
TA.RO. S.p.A.
TELECOM ITALIA MEDIA S.p.A.

Sindaco effettivo: ASG S.c.a.r.,
BIT MARKET SERVICE S.p.A.
M.S.M.C. IMMOBILIARE DUE S.r.l.
PRO MAC S.p.A.
TELECOM ITALIA S.p.A.

Graziano VISENTIN

Consigliere: 21 INVESTIMENTI SGR S.p.A.
ALERION CLEAN POWER S.p.A.
INDUSTRIA E INNOVAZIONE S.p.A.
STEFANEL S.p.A.

Presidente del
Collegio Sindacale:

CREDIT AGRICOLE VITA S.p.A.
HOLDCO AFRODITE S.r.l.
RGI S.p.A.
SINERGIE ITALIANE S.p.A.

Sindaco Effettivo

ALITALIA COMPAGNIA AEREA ITALIANA S.p.A.
CENTOMILACANDELE Scpa
COIN S.p.A.
COIN FRANCHISING S.p.A.
COSI S.p.A.
EUROSTAZIONI S.p.A.
FEDRIGONI S.p.A.
HINES ITALIA SGR S.p.A.
INA ASSITALIA S.p.A.
ISTITUTO EUROPEO ONCOLOGIA S.r.l.
OVIESSE S.p.A.
OVIESSE FRANCHISING S.p.A.
QUADRIVIO SGR S.p.A.
SCHEMAQUATTORDICI S.p.A.
UPIM S.r.l.

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 Compagnia. Il Consiglio ha invece ritenuto preferibile effettuare una specifica valutazione caso per caso, in sede di approvazione della presente relazione.

Ad esito di tale valutazione, il Consiglio ritiene che il numero degli incarichi di amministratore e/o sindaco ricoperti dai Consiglieri in altre società sia compatibile con un efficace svolgimento della carica nel Consiglio di Amministrazione di FONDIARIA-SAI, 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.

1.10) Nomina degli amministratori

Nell'esercizio 2011 ha continuato a non manifestarsi l'opportunità di costituire all'interno del Consiglio un apposito comitato per le proposte di nomina alla carica di amministratore, in considerazione del fatto che la proprietà della Compagnia è sufficientemente concentrata e non si sono mai rilevate difficoltà da parte degli azionisti a predisporre tali proposte di nomina, precedute da una selezione preventiva dei candidati.

In occasione della nomina di amministratori, viene raccomandato agli aventi diritto che intendano proporre nominativi di depositare la proposta presso la sede sociale prima dell'assemblea unitamente al curriculum vitae di ciascun candidato.

In occasione dell'assemblea del 24 aprile 2009 è stata presentata un'unica proposta da parte di soggetti a ciò legittimati prima dell'assemblea, accompagnata dai curriculum vitae dei candidati, distribuiti ai partecipanti. Le candidature erano accompagnate dalla relativa accettazione da parte degli interessati contenente l'attestazione del possesso da parte degli stessi dei requisiti di legge e di statuto, nonché dall'indicazione dell'idoneità degli interessati a qualificarsi come indipendenti. Di ciò è stato dato conto ai partecipanti all'assemblea prima della votazione.

In adempimento alla norma introdotta dalla Legge Risparmio, l'assemblea straordinaria del 30 aprile 2007 ha approvato l'introduzione nello statuto sociale di un meccanismo di voto di lista per la nomina del Consiglio di Amministrazione, al fine di consentire che un consigliere possa essere eletto dalla minoranza. In linea con le modifiche normative introdotte dal D.Lgs. n. 27 del 27 gennaio 2010, la disciplina statutaria prevede un termine preventivo di 25 giorni prima della data fissata per l'assemblea in prima convocazione per il deposito delle liste presso la sede sociale.

Lo statuto prevede inoltre che, unitamente alla lista, coloro che la presentano debbano depositare presso la sede legale le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura ed attestano l'esistenza dei requisiti prescritti per ricoprire la carica, oltre ad un curriculum vitae di ciascun candidato con l'eventuale indicazione dell'idoneità dello stesso a qualificarsi come indipendente. Devono inoltre essere indicati i candidati in possesso del requisito di indipendenza di cui all'art. 148, comma 3, del T.U.F..

Hanno diritto a presentare una lista coloro che, soli o insieme a altri, documentino di essere complessivamente titolari di almeno il 2,5% del capitale sociale avente diritto di voto in assemblea ordinaria, salva la diversa misura stabilita o richiamata di volta in volta, alternativamente, dalla Legge o dalla CONSOB. In occasione dell'assemblea del 24 aprile 2009 che ha nominato in ultimo il Consiglio di Amministrazione, CONSOB aveva determinato nella misura del 2% del capitale ordinario la quota di partecipazione per la presentazione delle liste.

Gli amministratori vengono eletti fra i candidati delle liste che risultano prima e seconda per numero di voti, come di seguito specificato:

- i. dalla lista che risulta prima per numero di voti vengono tratti tutti i candidati meno quello indicato con l'ultimo numero progressivo;
- ii. dalla lista che risulta seconda per numero di voti viene tratto il candidato indicato con il primo numero progressivo nella lista medesima, a condizione che tale lista abbia conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta dallo statuto per la presentazione della lista stessa ed all'ulteriore condizione che tale lista non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti. In difetto del verificarsi di tale ultima condizione si terrà conto della lista risultata terza per numero di voti, purchè siano rispettate in capo alla stessa entrambe le condizioni suddette, e così via. In difetto del verificarsi di entrambe le condizioni con riferimento a tutte le liste diverse da quella risultata prima per numero di voti, risulteranno eletti tutti i candidati di quest'ultima.

In ciascuna lista devono essere contenuti ed espressamente indicati almeno due soggetti in possesso dei medesimi requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 148, comma 3, del D.Lgs. 58/1998 e successive modificazioni e integrazioni. Ove due soli dei candidati siano in possesso dei requisiti in questione, a tali candidati non potranno essere assegnati gli ultimi due numeri progressivi di ciascuna lista.

Coloro che presentano una "lista di minoranza" sono inoltre destinatari delle raccomandazioni formulate da CONSOB con comunicazione n. DEM/9017893 del 26 febbraio 2009.

1.11) Remunerazione degli amministratori

I compensi ad amministratori sono deliberati dal Consiglio ai sensi dell'art. 2389 c.c., con il parere favorevole del Collegio Sindacale e con l'astensione dell'interessato, previo parere del Comitato di Remunerazione di cui al punto 1.13) che segue.

Il Consiglio di Amministrazione del 23 marzo 2011 ha deliberato, previo parere favorevole del Comitato di Remunerazione e del Collegio Sindacale, l'attribuzione all'Amministratore Delegato, già titolare di un rapporto di lavoro dipendente con la Compagnia, di un compenso annuo lordo per la sua carica costituito da una componente fissa, comprensiva dei compensi spettanti per le cariche di Consigliere e membro del Comitato Esecutivo, e da una componente variabile al raggiungimento di determinati risultati.

Nel corso del 2011 non sono stati attribuiti, a titolo di bonus, compensi ad amministratori in ragione delle particolari attività da essi svolte.

Si precisa che non sono in essere accordi fra la Società e gli amministratori che prevedano indennità in caso di dimissioni o licenziamento senza giusta causa o se il loro rapporto di lavoro cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto. Parimenti, non sono in essere accordi che prevedano l'assegnazione o il mantenimento di benefici non monetari a favore dei soggetti che hanno cessato il loro incarico ovvero la stipula di contratti di consulenza per un periodo successivo alla cessazione del rapporto, né compensi per impegni di non concorrenza.

Viene separatamente messa a disposizione del pubblico la relazione sulla remunerazione prevista dalla delibera CONSOB n. 18049 del 23 dicembre 2011, con riferimento ai compensi dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche. In materia di remunerazione si applica alla Società anche la normativa prevista per il settore assicurativo dal Regolamento ISVAP n. 39 del 9 giugno 2011, riguardante, fra l'altro, le politiche di remunerazione degli amministratori, degli organi di controllo e del personale la cui attività può avere un impatto significativo sul profilo di rischio dell'impresa.

1.12) Piani di stock option

Il 28 aprile 2011 è scaduto il termine stabilito dall'assemblea straordinaria del 28 aprile 2006 entro il quale dare esecuzione alla delibera del Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI del 14 luglio 2006 di assegnare le opzioni di cui ai piani di stock option 2006-2011 a favore degli amministratori esecutivi e del management di Fondiaria-SAI, di sue controllate e della controllante Premafin Finanziaria, per l'acquisto di azioni di risparmio della stessa Fondiaria-SAI.

L'assegnazione da parte del Consiglio è avvenuta in esecuzione della delibera dell'assemblea straordinaria di Fondiaria-SAI del 28 aprile 2006. Per quanto riguarda gli amministratori esecutivi, le complessive n. 8.700.000 opzioni erano state assegnate a favore dei soggetti e secondo le quantità deliberate dalla citata assemblea. Per quanto invece riguarda il management, il piano di stock option riguardava il 75% dei dirigenti in servizio nel Gruppo, per complessive n. 6.300.000 opzioni. Il numero delle opzioni assegnate ai singoli beneficiari teneva conto del livello di responsabilità attribuito e dell'impatto della funzione svolta sulla attività dell'azienda e sui suoi risultati.

L'avvenuto esercizio delle stock option da parte dei beneficiari è riepilogato in un apposito prospetto contenuto nel fascicolo di bilancio.

Con riguardo agli amministratori esecutivi, si era inteso – in linea di principio – realizzare, per questa via, una adeguata strutturazione della remunerazione complessiva degli stessi quale strumento idoneo a consentire l'allineamento dei loro interessi con il perseguimento del fine prioritario della creazione di valore per gli azionisti in un orizzonte di medio lungo periodo, attraverso il raggiungimento degli obiettivi del Piano Industriale del Gruppo. Così facendo, si era altresì ritenuto di aderire alla raccomandazione contenuta nel Codice in ordine al collegamento di una parte della remunerazione degli amministratori esecutivi ai risultati economici della Società e del Gruppo.

Per altra via, l'utilizzo dello strumento in questione anche a favore della dirigenza contribuiva – sempre in linea di principio – ad incentivare e fidelizzare quest'ultima, favorendo inoltre la creazione delle opportune condizioni per il raggiungimento degli obiettivi di Piano.

1.13) Comitato di Remunerazione

Anche tenuto conto dell'adozione dei piani di stock option suddetti, il Consiglio di Amministrazione di FONDIARIA-SAI, a partire dal marzo 2007, ha nominato al proprio interno un apposito Comitato di Remunerazione, cui sono state attribuite in ultimo le seguenti funzioni, anche con riferimento alle società controllate:

- svolgere funzioni di consulenza e di proposta nell'ambito della definizione delle politiche di remunerazione degli amministratori e del personale, anche con riferimento ai piani di stock option;
- formulare proposte al Consiglio di Amministrazione in materia di compensi di ciascuno degli amministratori esecutivi e di quelli investiti di particolari cariche, nonché sulla fissazione degli obiettivi di performance correlati alla componente variabile di tale remunerazione, monitorando l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio stesso e verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di performance;
- valutare periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica generale adottata per la remunerazione degli amministratori esecutivi, degli altri amministratori investiti di particolari cariche e del personale, avvalendosi delle informazioni fornite dall'Amministratore Delegato e formulando proposte in materia al Consiglio di Amministrazione;
- verificare la proporzionalità delle remunerazioni degli amministratori esecutivi fra loro (ove più di uno) e rispetto al personale dell'impresa;
- vigilare sulla realizzazione dei piani di stock option, anche proponendo al Consiglio, se del caso, modifiche al regolamento dei piani.

In sede di approvazione delle procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate di cui al punto 1.14 che segue, inoltre, il Consiglio di Amministrazione ha individuato nel Comitato di Remunerazione, laddove la sua composizione sia conforme a quanto previsto dal Regolamento CONSOB adottato con delibera n. 17221 del marzo 2010, il comitato di amministratori indipendenti chiamato ad esprimere il preventivo motivato parere sulle deliberazioni (diverse da quella assunta dall'assemblea o dal Consiglio di Amministrazione nell'ambito di un importo complessivo preventivamente determinato dall'assemblea) in materia di remunerazione degli amministratori della Società anche con riferimento ad eventuali cariche rivestite o incarichi svolti in società controllate.

A far data dal 29 novembre 2011 il Comitato di Remunerazione è composto da cinque amministratori, non esecutivi e in maggioranza indipendenti, nelle persone del Dott. Salvatore Militello (lead coordinator), della Dott.ssa Jonella Ligresti, della Dott.ssa Valentina Marocco, del Dott. Enzo Mei e del Dott. Graziano Visentin.

Nel corso del 2011 il Comitato si è riunito n. 8 volte, con una durata media delle riunioni di 47 minuti. Nel corso del 2012 il Comitato si è finora riunito n. 1 volta.

1.14) Operazioni significative e con parti correlate

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato, fin dal maggio 2005, specifici principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative e di operazioni con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragruppo. Anche prima dell'entrata in vigore del Regolamento approvato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 (di seguito: Regolamento CONSOB), nel definire tali principi, il Consiglio si è sempre avvalso, come raccomandato dal Codice, del supporto del Comitato di Controllo Interno. Quest'ultimo, nello svolgimento delle sue funzioni consultive, è stato altresì incaricato di svolgere un esame preliminare delle operazioni con parti correlate sottoposte, ai sensi di detti principi, all'esame ed all'approvazione del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo.

In linea con i principi di comportamento in questione sono state quindi elaborate (ed approvate dal Consiglio di Amministrazione) le linee guida in materia di operazioni infragruppo ai sensi del Regolamento ISVAP n. 25 del 27 maggio 2008, che ha introdotto significative novità in materia di vigilanza sulle operazioni infragruppo, comprendendo fra queste – in particolare – anche le operazioni con parti correlate.

Operazioni significative

Nell'attribuire al Presidente ed all'Amministratore Delegato gli specifici poteri elencati in precedenza con l'individuazione dei limiti di importo, il Consiglio di Amministrazione di FONDIARIA-SAI ha indicato i criteri seguiti al fine di identificare le operazioni significative, la cui effettuazione è sottoposta all'esame ed autorizzazione del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo.

Operazioni con parti correlate (ivi comprese le operazioni infragruppo)

Si precisa che, fermo restando quanto sopra, secondo quanto previsto per le imprese assicurative dal Regolamento ISVAP n. 25 citato, le operazioni infragruppo, ivi comprese quelle con parti correlate, nelle quali almeno una delle parti sia un'impresa assicurativa – ove tali operazioni siano significative sulla base di parametri quantitativi predeterminati dal regolamento stesso – sono comunque oggetto di comunicazione preventiva all'ISVAP. In particolare, le operazioni poste in essere con società controllate o partecipate almeno per il 20%, ovvero con il soggetto controllante e con i soggetti controllati da quest'ultimo, non possono essere eseguite prima che sia trascorso il termine per il silenzio-assenso da parte dell'ISVAP.

Ai fini della concreta attuazione dei principi di comportamento suddetti, è stato richiesto a ciascun amministratore e sindaco, nonché ai dirigenti con responsabilità strategiche, di fornire un elenco delle proprie parti correlate. La richiesta è stata rivolta anche ai sindaci in linea con le raccomandazioni del Codice, che tendono ad equiparare la posizione dei sindaci e quella degli amministratori con riguardo alle operazioni dell'emittente nelle quali il sindaco abbia un interesse.

Sono state quindi regolamentate le modalità operative che gli uffici della Compagnia e le società controllate devono seguire nel caso siano poste in essere operazioni rilevanti riguardanti i soggetti risultanti da detti elenchi. In via generale tutte le operazioni infragruppo e quelle poste in essere con parti correlate devono rispettare criteri di correttezza sostanziale e procedurale.

Ove lo richiedevano la natura, l'entità e le caratteristiche dell'operazione, il Consiglio di Amministrazione ha curato che l'operazione venisse conclusa con l'assistenza di esperti indipendenti ai fini della valutazione dei beni e della consulenza finanziaria, legale o tecnica, attraverso l'acquisizione di fairness e/o legal opinions.

Gli amministratori portatori di un interesse nell'operazione hanno informato tempestivamente e in modo esauriente il Consiglio di Amministrazione sull'esistenza dell'interesse e sulle sue circostanze valutando, caso per caso, l'opportunità di allontanarsi dalla riunione consiliare al momento della deliberazione o di astenersi dalla votazione.

Nei casi di cui al capoverso che precede, le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione hanno motivato adeguatamente le ragioni e la convenienza per la Società dell'operazione.

In data 30 novembre 2010, il Consiglio di Amministrazione di FONDIARIA-SAI ha approvato il documento denominato "Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative e con parti correlate", in adempimento a quanto previsto dal Regolamento CONSOB.

Nell'assumere detta delibera, in Consiglio di Amministrazione ha tenuto conto del preventivo unanime parere favorevole formulato al riguardo dall'apposito comitato composto esclusivamente da amministratori indipendenti all'uopo in precedenza nominato dal Consiglio stesso, incaricato di esaminare preventivamente le procedure in questione e di formulare il proprio parere da sottoporre al Consiglio di Amministrazione.

Le nuove procedure sono state pubblicate sul sito internet della Società in data 1° dicembre 2010 e hanno trovato applicazione a partire dal 1° gennaio 2011.

In coerenza con quanto sopra, il Consiglio ha altresì approvato il testo aggiornato delle linee guida per l'operatività con parti correlate ai sensi del Regolamento ISVAP n. 25 del 27 maggio 2010, le quali rinviano al separato documento suddetto per tutto ciò che riguarda gli aspetti procedurali delle operazioni con parti correlate.

Le operazioni con parti correlate vengono classificate – come previsto dal Regolamento CONSOB – in tre categorie, così denominate:

- operazioni di maggiore rilevanza;
- operazioni di minore rilevanza;
- operazioni di importo esiguo.

Le operazioni di maggiore rilevanza sono quelle per le quali almeno uno degli indici di rilevanza individuati nell'allegato 3 al Regolamento CONSOB superi il 5%, e precisamente:

- a) indice di rilevanza del controvalore dell'operazione rispetto al patrimonio netto consolidato – ovvero, se maggiore, alla capitalizzazione – della Società;
- b) indice di rilevanza del totale attivo dell'entità oggetto dell'operazione in rapporto al totale attivo della Società;
- c) indice di rilevanza del totale delle passività dell'entità acquisita in rapporto al totale attivo della Società.

La soglia di rilevanza è ridotta al 2,5% per le operazioni realizzate con la controllante Premafin Finanziaria o con soggetti a quest'ultima correlati che risultino a loro volta correlati alla Società. La soglia di rilevanza è ridotta al 2,5% anche per le operazioni realizzate tra Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni o da ciascuna di esse con soggetti che risultino correlati ad entrambe.

Per le operazioni di maggiore rilevanza è prevista la competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione previo motivato parere vincolante di un apposito comitato di amministratori, tutti indipendenti, nominato volta per volta dal Consiglio di Amministrazione stesso non appena viene portato a conoscenza dell'operazione. Si precisa che non è previsto il ricorso all'assemblea per quelle operazioni di maggiore rilevanza sulle quali il Comitato di amministratori indipendenti esprimesse parere negativo.

Le operazioni di minore rilevanza sono invece quelle per le quali la procedura prevede, analogamente a quanto previsto dai principi di comportamento precedentemente in vigore, l'intervento del Comitato di Controllo Interno.

Le operazioni di importo esiguo, infine, sono quelle al di sotto dei limiti di valore che individuano le operazioni di minore rilevanza.

Oltre ad individuare le operazioni con parti correlate qualificabili come operazioni di minore rilevanza ai sensi del Regolamento CONSOB, i suddetti principi individuano altresì operazioni con parti correlate per le quali, ancorché classificabili di importo esiguo, si determinano obblighi a carico delle società controllate, con eccezione di quelle quotate e di quelle non soggette a direzione e coordinamento.

A quest'ultimo riguardo, si precisa infatti che, anche al di sotto delle soglie stabilite per le operazioni di minore rilevanza, è posto a carico delle società controllate soggette a direzione e coordinamento (esclusa la controllata quotata Milano Assicurazioni) l'obbligo di acquisire il preventivo assenso del Consiglio di Amministrazione di FONDIARIA-SAI, qualora queste intendano porre in essere operazioni con parti correlate oltre la soglia di rilevanza indicata nelle procedure.

Inoltre, il Comitato di Controllo Interno – incaricato, come detto, di esprimere il parere da sottoporre al Consiglio di Amministrazione per le operazioni di minore rilevanza – non si limita a verificare che la documentazione (incluse le fairness e, se del caso, legal opinions) sia idonea a consentire al Consiglio di deliberare sull'operazione, ma deve valutare l'interesse della Compagnia all'operazione stessa nonché la convenienza e la correttezza sostanziale dell'operazione.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 23 dicembre 2011, previo parere di un Comitato di amministratori indipendenti appositamente nominato, ha approvato talune modifiche e integrazioni ai suddetti principi, per tener conto di talune modifiche organizzative interne al Gruppo intervenute nel corso dell'anno e delle esperienze operative maturate nella prima fase applicativa. Il documento così rivisto, pubblicato sul sito internet della Compagnia, è operativo dal 1° gennaio 2012.

In particolare, il documento approvato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 23 dicembre 2011 tiene conto dell'avvenuta istituzione, da parte dello stesso Consiglio nella riunione del 2 agosto 2011, di un'apposita unità organizzativa, denominata "Unità Attività Infragruppo", con il compito di istruire e monitorare le operazioni con parti correlate, in ciò assistendo le funzioni aziendali proponenti, prima, durante e dopo la loro esecuzione, con lo specifico compito di valutare, caso per caso, le situazioni di conflitto di interessi, di assicurare che l'iter di approvazione delle stesse sia in linea con le procedure adottate dal Consiglio di Amministrazione, in conformità altresì alla normativa di legge e regolamentare vigente, verificando infine che l'esecuzione delle stesse avvenga nel rispetto di quanto approvato dal Consiglio.

L'Unità Attività Infragruppo ha altresì il compito di supportare il Comitato di Controllo Interno, il Comitato di Remunerazione e il Collegio Sindacale, per quanto di rispettiva competenza, con riferimento ai compiti ad essi attribuiti dalla normativa vigente e/o dal Consiglio di Amministrazione in materia di operazioni con parti correlate, nonché tutti gli altri organi chiamati a svolgere la loro attività con riferimento alle operazioni in questione.

A tale Unità, dipendente gerarchicamente e funzionalmente dall'Amministratore Delegato, sono stati attribuiti i seguenti compiti:

- a) garantire un'adeguata istruzione delle operazioni con parti correlate, assicurando che l'iter di approvazione sia in linea con i "Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative e procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate" nonché con le "Linee guida per l'operatività infragruppo", ai sensi dell'art. 6, comma 4, del Regolamento ISVAP n. 25/2008;
- b) assicurare che l'attività istruttoria delle operazioni prenda in considerazione tutti gli aspetti richiamati dalla normativa interna, ed in particolare:
 - le motivazioni e l'interesse della Società all'operazione;
 - la valenza strategica e industriale;
- c) assicurare che nell'attività istruttoria siano coinvolti tutti gli enti preposti alla valutazione dei rischi sottesi alle operazioni e dei relativi impatti, anche in termini di fabbisogno di liquidità attuale e prospettico;
- d) monitorare la fase di esecuzione delle operazioni con parti correlate, ivi comprese le modalità di pagamento, verificando la corretta implementazione degli step procedurali definiti dalle procedure adottate e di quelli eventualmente stabiliti in sede di approvazione;
- e) monitorare il rischio di conflitto di interessi per la Società nel compimento di operazioni con parti correlate;
- f) assistere la Società nella istituzione di presidi finalizzati a ricondurre all'osservanza dei "Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative e procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate" e delle "Linee guida per l'operatività infragruppo", tutte le operazioni con parti correlate della Società poste in essere da quest'ultima o da proprie controllate;
- g) assistere la Società nell'adempimento di quanto previsto dal Regolamento ISVAP n. 25/2008 in materia di delibera annuale da parte del Consiglio di Amministrazione in tema di linee guida per lo svolgimento dell'operatività infragruppo e dell'operatività che si prevede di realizzare nell'esercizio, verificando la coerenza tra le previsioni della delibera e la successiva attività effettivamente svolta;
- h) assistere la Segreteria Generale e Societario nelle procedure di aggiornamento degli elenchi delle parti correlate.

All'Unità Attività Infragruppo è stata inoltre affidata la tenuta del Registro delle operazioni con parti correlate.

Le principali novità scaturenti dalla revisione dei "Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative e con parti correlate" fanno riferimento, oltre alla già citata istituzione della Unità Attività Infragruppo, all'ampliamento del novero delle parti correlate, con l'introduzione, fra i dirigenti con responsabilità strategiche, anche dei componenti dell'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. n. 231/2001 e degli attuari incaricati dalla Società in adempimento alla normativa vigente. Vengono poi espressamente inclusi fra le parti correlate anche gli studi professionali costituiti in forma di associazione di cui faccia parte un soggetto già a sua volta parte correlata della società, limitatamente a quegli studi professionali nei quali il soggetto già parte correlata della Società abbia una quota di maggioranza o comunque sia in grado di esercitare una influenza notevole in ragione del suo prestigio personale o del fatturato da questi generato per lo studio.

Da ultimo è stata formalizzata un'apposita procedura interna che definisce tempi, contenuto e modalità di comunicazione dei dati ai fini dell'aggiornamento degli elenchi delle parti correlate, dell'istruttoria delle operazioni nonché dell'alimentazione del registro delle operazioni con parti correlate.

2) Collegio Sindacale

2.1) Composizione, ruolo e riunioni del Collegio Sindacale

L'attuale Collegio Sindacale è composto da tre sindaci effettivi e tre supplenti, i nominativi dei quali sono indicati in altra parte del presente fascicolo. Essi sono stati nominati dall'assemblea del 24 aprile 2009, in occasione della quale fu presentata un'unica lista da parte azionisti degli aventi diritto, entro il termine precedente l'assemblea stabilito dallo statuto sociale. Tale lista ha ottenuto la maggioranza dei voti da parte dell'assemblea.

Dopo la nomina, ai sensi delle vigenti disposizioni, il Consiglio di Amministrazione ha condotto la verifica formale del possesso, da parte dei sindaci nominati dall'assemblea, dei requisiti richiesti per ricoprire la carica di sindaco, ivi compresi quelli di cui all'art. 148, comma 3, del T.U.F.. Il Collegio Sindacale ha quindi proceduto ad una verifica periodica del permanere di detti requisiti in capo ai propri componenti, nonché del fatto che i componenti stessi possano qualificarsi come indipendenti anche in base ai criteri previsti dal Codice con riferimento agli amministratori, secondo quanto raccomandato dal Codice stesso.

Ai Sindaci è infine stato richiesto – come detto – di fornire un elenco delle proprie parti correlate, in linea con le raccomandazioni del Codice che tendono ad equiparare la posizione dei sindaci stessi a quella degli amministratori con riguardo alle operazioni della Compagnia nelle quali il Sindaco abbia un interesse.

Il Collegio Sindacale vigila sull'indipendenza della società di revisione. Esso, inoltre, incontra periodicamente la funzione di Audit e partecipa alle riunioni del Comitato di Controllo Interno ai fini di favorire una reciproca informativa sulle materie di comune interesse.

Nel corso del 2011 il Collegio Sindacale si è riunito n. 25 volte, con una durata media delle riunioni di circa 3 ore. È prevedibile per il 2012 un'analogha frequenza di riunioni. Ad oggi il Collegio Sindacale si è riunito nel 2012 n. 4 volte.

Il Collegio Sindacale ha inoltre partecipato, nel corso del 2011, a n. 14 riunioni del Comitato di Controllo Interno, a n. 8 riunioni del Comitato di Remunerazione, a tutte le riunioni di Consiglio di Amministrazione e di Comitato Esecutivo e alle assemblee.

2.2) Nomina del Collegio Sindacale

A seguito delle modifiche statutarie introdotte nel tempo per effetto del T.U.F., così come successivamente modificato dalla Legge Risparmio, è assicurata la trasparenza della procedura di nomina dei sindaci, idonea a consentire che un membro effettivo del Collegio Sindacale possa essere eletto dalla minoranza e che la presidenza del Collegio spetti al membro effettivo eletto dalla minoranza.

Lo statuto prevede modalità di nomina dei Sindaci secondo un meccanismo di voto di lista.

Ai sensi della vigente normativa e dello statuto, le liste devono essere depositate presso la sede legale della Compagnia almeno 25 giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione, fatta salva l'ipotesi di cui all'art. 144-sexies comma 5 del Regolamento CONSOB n. 11971/1999. Unitamente alle liste, coloro che presentano, debbono depositare presso la sede sociale della Compagnia, le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura ed attestano l'esistenza dei requisiti prescritti per ricoprire la carica, oltre ad un'esauriente informativa sulle caratteristiche professionali e personali di ciascun candidato e l'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo eventualmente ricoperti in altre società.

Hanno diritto a presentare le liste coloro che, soli o insieme ad altri aventi diritto, documentino di essere complessivamente titolari di almeno il 2,5% del capitale sociale avente diritto di voto in assemblea ordinaria, salva la diversa misura stabilita o richiamata di volta in volta, alternativamente, dalla Legge o dalla CONSOB. In occasione dell'assemblea del 24 aprile 2009 che ha nominato in ultimo il Collegio Sindacale, CONSOB aveva determinato nella misura del 2% del capitale ordinario la quota di partecipazione per la presentazione delle liste.

Coloro che presentano una "lista di minoranza" sono inoltre destinatari delle raccomandazioni formulate da CONSOB con comunicazione n. DEM/9017893 del 26 febbraio 2009.

2.3) Incarichi ricoperti dai componenti il Collegio Sindacale in altre società

Si riportano di seguito le cariche di amministratore o sindaco ricoperte dai componenti effettivi il Collegio Sindacale in altre società quotate in mercati regolamentati anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o, comunque, di rilevanti dimensioni

Benito Giovanni MARINO

Amministratore: ITALIAN HIGHTECH ENERGY S.r.l.

Presidente del
Collegio Sindacale: BANCA SAI S.p.A.
FINANZIARIA SACCARIFERA ITALO-IBERICA S.p.A.
INTERNATIONAL STRATEGY S.r.l.
MIFIN S.r.l.
SAI MERCATI MOBILIARI SIM S.p.A.
SIAT S.p.A.
SILENT GLISS ITALIA S.p.A.
SILENT GLISS MEDIT S.p.A.
TAVOLA S.p.A.

Sindaco Effettivo: CHEF ITALIA S.p.A.
POPOLARE VITA S.p.A.

Antonino D'AMBROSIO

Amministratore Unico: INGENERA S.r.l.

Presidente del
Collegio Sindacale: EUROPROGETTI S.r.l.
FINADIN S.p.A.
FIUMICINO TRIBUTI S.p.A.
GRASSETTO COSTRUZIONI S.p.A.
I.C.E.IN. S.p.A.
I.F.I.CEN. S.p.A.
IMPR. A. BRAMBILLA S.p.A. – In liquidazione
IM.CO. IMMOBILIARE COSTRUZIONI S.p.A.
NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l.
SINERGIA HdP S.p.A.
SOCIETÀ AGRICOLA TENUTA CESARINA S.r.l.
AZIENDA AGRICOLA S. LUCIA S.r.l.

Sindaco Effettivo: FIDESPERT S.p.A.
FONTI E TERMINE D'ITALIA S.p.A. – In liquidazione
INIZ. NUOVA EDILIZIA S.p.A.
PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A.
RAGGRUPPAMENTO FINANZIARIO S.p.A.
SAI MERCATI MOBILIARI SIM S.p.A.

Marco SPADACINI

Consigliere: A. MONDADORI EDITORE S.p.A.
COMPAGNIA FIDUCIARIA NAZIONALE S.p.A.

Consigliere di
Sorveglianza: INTESA SAN PAOLO S.p.A.

Presidente Collegio
Sindacale: AMBI S.p.A.
APPLE S.p.A.
APPLE ITALIA S.p.A.
ATLANTIA S.p.A.

Sindaco effettivo: AXA ASSICURAZIONI S.p.A.
CENTURION IMMOBILIARE S.r.l.
EXPO 2015 S.p.A.

3) Controllo interno

3.1) Premessa

La normativa vigente impone alle imprese di assicurazioni l'adozione di adeguate procedure di controllo interno. L'ISVAP ha a sua volta – già dal 1999 e, in ultimo, con il Regolamento n. 20 del 26 marzo 2008 – definito il sistema di controllo interno delle compagnie e le relative modalità di funzionamento, fornendo indicazioni volte a favorire, pur nel rispetto dell'autonomia imprenditoriale, la realizzazione di adeguati sistemi di controllo e di gestione dei rischi, che ciascuna impresa deve sviluppare tenendo conto delle proprie caratteristiche dimensionali ed operative e del proprio profilo di rischio.

Il sistema di controllo interno 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.

Ai sensi del Regolamento ISVAP n. 20 citato, inoltre, l'impresa – al fine di mantenere ad un livello accettabile, coerente con le disponibilità patrimoniali, i rischi cui è esposta – deve disporre di un adeguato sistema di gestione dei rischi, proporzionato alle dimensioni, alla natura e alla complessità dell'attività esercitata, che consenta l'identificazione, la valutazione e il controllo dei rischi maggiormente significativi, intendendosi per tali i rischi le cui conseguenze possano minare la solvibilità dell'impresa o costituire un serio ostacolo alla realizzazione degli obiettivi aziendali.

La Società ha quindi realizzato, tempo per tempo, ove necessario, un processo di adeguamento organizzativo alle prescrizioni dell'ISVAP.

Il Consiglio, in relazione a quanto previsto dal citato Regolamento n. 20 dell'ISVAP, annualmente esamina ed approva i seguenti documenti, che vengono successivamente trasmessi all'ISVAP:

- una relazione di valutazione del sistema dei controlli interni e del sistema di gestione dei rischi;
- l'organigramma ed il funzionigramma aziendali, specificando i compiti attribuiti alle singole unità aziendali ed indicando i responsabili delle medesime;
- le modalità di assegnazione di procure, deleghe e limiti di poteri;
- la struttura delle funzioni di Audit, Risk Management e Compliance di Gruppo e il numero delle risorse dedicate all'attività delle stesse nonché le caratteristiche e le esperienze tecnico-professionali;
- le attività di revisione interna svolte, le eventuali carenze segnalate e le azioni correttive adottate;
- il piano strategico sulla tecnologia dell'informazione e della comunicazione (ICT), volto ad assicurare l'esistenza ed il mantenimento di una architettura complessiva dei sistemi altamente integrata sia dal punto di vista applicativo che tecnologico e adeguata ai bisogni dell'impresa.

3.2) Funzioni di controllo dello svolgimento dell'attività aziendale

3.2.1) *controllo di linea*

Nell'ambito del Gruppo Fondiaria SAI, lo svolgimento dell'attività aziendale e le relative procedure operative prevedono specifiche attività di controllo da parte delle singole unità operative (c.d. "controllo di linea" o di "1° livello"), nonché da parte dei responsabili delle unità medesime.

Nell'ambito dei "controlli di linea" assumono rilevanza i "Process Owner" e i "Referenti Rischi e Controlli".
In particolare, il "Process Owner":

- ha la responsabilità del presidio dei processi aziendali di competenza;
- ha la responsabilità dell'analisi e del monitoraggio dei rischi correlati ai suoi processi in conformità con le policy aziendali (compresa l'attestazione interna per il Dirigente Preposto);
- è responsabile della gestione degli impatti derivanti dai rischi sui suoi processi e dell'attuazione delle eventuali azioni di mitigazione definite per ridurre l'esposizione al rischio;
- ha la responsabilità degli impatti derivanti dai rischi dei processi di competenza che sono esternalizzati a terze parti e sulle quali ha compiti di supervisione;
- deve integrare l'analisi del rischio nei suoi processi decisionali.

Il "Referente Rischi e Controlli":

- ha dipendenza gerarchica dalle strutture di appartenenza e funzionale dal Risk Management;
- è figura di collegamento tra i controlli di 1° e di 2° livello;
- svolge attività di supporto ai "Process Owner" per il presidio dei processi aziendali, la raccolta dei dati e l'analisi dei rischi, il monitoraggio dei rischi, la gestione delle azioni di mitigazione dei rischi, la predisposizione della reportistica periodica;
- dispone di una metodologia basata sui criteri di censimento consolidati in Basilea II e Solvency II con l'obiettivo di garantire la copertura di tutti gli eventi di rischio e di valutarli in relazione all'esistenza e alla qualità dei controlli relativi.

Il sistema di gestione dei rischi e dei controlli, a complemento delle attività svolte dalle strutture di controllo di linea, è rappresentato dalle funzioni di Audit, Compliance e Risk Management caratterizzate da indipendenza dalle strutture operative e dal riporto funzionale e gerarchico al Consiglio di Amministrazione. Peraltro anche la Direttiva "Solvency II" attribuisce a tali funzioni, unitamente a quella attuariale, un ruolo chiave nella governance complessiva.

Si ricorda, peraltro, che nel corso del 2011 la Compagnia ha condotto un'attività di rivisitazione delle funzioni di Audit, Compliance e Risk Management, allo scopo di individuare, se del caso, opportuni interventi correttivi sia di carattere organizzativo che procedurale. Nell'ambito di tale contesto la Compagnia si è avvalsa anche del supporto di consulenti esterni ai quali è stato conferito un incarico avente ad oggetto l'assistenza professionale nello svolgimento delle seguenti principali attività:

- la diagnosi sintetica della situazione attuale;
- l'identificazione del modello a tendere e dei principali gaps attuali rispetto allo stesso;
- la definizione del piano di attività da svolgere rispetto ai gaps individuati, con relativa identificazione di compiti, responsabilità e scadenze;
- il monitoraggio dell'effettivo svolgimento delle azioni programmate.

Inoltre, nel corso del 2011, come detto al punto 1.14 che precede, il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI ha deliberato la costituzione di una nuova unità organizzativa, denominata Unità Attività Infragrupo, facente capo all'Amministratore Delegato.

3.2.2) *funzione di Risk Management*

Il monitoraggio dei rischi è affidato alla funzione di Risk Management, con il compito di:

- gestire le attività di sviluppo e completamento dei modelli di risk capital funzionali all'implementazione di un efficace ed efficiente sistema di Enterprise Risk Management;
- monitorare il sistema di gestione dei rischi del Gruppo e delle singole Società secondo il perimetro deliberato dal Consiglio di Fondiaria-SAI;
- identificare, valutare e controllare i rischi maggiormente significativi, tra cui i rischi di sottoscrizione, di riservazione, di mercato, di credito, di liquidità e operativi svolgendo, tra le altre, le attività di cui al Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008 e di cui alla Direttiva 138/2009 adottata dal Parlamento Europeo in data 22 aprile 2009;
- definire le procedure di coordinamento e collegamento tra le società appartenenti al Gruppo e la funzione di Risk Management di capogruppo per garantire la coerenza complessiva del sistema di gestione dei rischi a livello di Gruppo, verificandone periodicamente il funzionamento;
- definire le politiche per una corretta applicazione dei principi del Data Quality;
- collaborare con le altre funzioni aziendali alla redazione della relazione sul controllo e la gestione dei rischi secondo le periodicità definite dagli organi di vigilanza;
- nella prospettiva di adozione del modello interno è responsabile delle attività assegnate alla funzione dalla Direttiva 2009/138/EC;
- partecipare alle riunioni del Comitato di Coordinamento delle Funzioni di Controllo con l'obiettivo di scambiare ogni informazione utile per l'espletamento dei relativi compiti;
- assicurare il presidio dei processi di propria competenza, inclusi quelli esternalizzati a terze parti e sui quali si hanno compiti di supervisione, con particolare riguardo all'analisi e al monitoraggio costante dei rischi collegati, garantendo la gestione degli impatti sui propri processi derivanti dai rischi a cui sono esposti.

La funzione di Risk Management concorre ad effettuare, inoltre, appositi stress test periodici in relazione alle principali fonti di rischio e porta i risultati all'attenzione del Consiglio di Amministrazione.

La funzione di Risk Management è collocata alle dirette ed esclusive dipendenze, sia gerarchiche che funzionali, del Consiglio di Amministrazione. Essa svolge la propria funzione per tutte le compagnie di assicurazione del Gruppo Fondiaria SAI e per tutte le società controllate che hanno stipulato un apposito contratto di servizio con la funzione stessa, fatta eccezione per Milano Assicurazioni e le compagnie direttamente controllate da quest'ultima.

Fino al 20 dicembre 2011 la funzione di Risk Management è stata svolta a livello di Gruppo da Fondiaria SAI anche per Milano Assicurazioni e le sue controllate dirette con un unico responsabile a livello accentrato, in esecuzione di un contratto di full outsourcing fra la Compagnia e Milano Assicurazioni. A far data dal 20 dicembre 2011 il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni ha nominato un proprio responsabile della funzione di Risk Management. Milano Assicurazioni affiderà in outsourcing alla controllante Fondiaria-SAI lo svolgimento di attività inerenti la funzione.

Il Gruppo Fondiaria SAI ha predisposto e adottato da tempo specifiche linee guida per la gestione dei rischi e per lo svolgimento del processo decisionale relativo ai nuovi investimenti (c.d. Risk Policy di Gruppo), con i seguenti principali obiettivi:

- formalizzare la Risk Governance di Gruppo;
- definire i principi e le logiche del modello Enterprise Risk Management (ERM) di Gruppo, con la finalità di garantire un approccio omogeneo al rischio;
- definire le linee guida e la struttura dei limiti operativi di Gruppo coerente con la risk tolerance e le strategie di capital allocation della Capogruppo Fondiaria-SAI;
- formalizzare l'iter decisionale per i nuovi investimenti alla luce dell'introduzione di criteri basati su un approccio di tipo economic capital e misure di redditività risk adjusted;
- supportare, in linea più generale, il processo di definizione delle scelte strategiche in materia di rischio.

I Consigli di Amministrazione di ciascuna compagnia del Gruppo hanno quindi provveduto a recepire il documento e definire coerentemente la propria struttura di limiti operativi o a valutare la coerenza della struttura di limiti definita, tenendo conto delle proprie peculiarità e di eventuali vincoli specifici in termini di risk tolerance.

Peraltro all'interno del Gruppo Fondiaria SAI é in corso un processo di adeguamento al regime Solvency II che prevede il costante monitoraggio degli impatti delle nuove regole di solvibilità sia a livello di formula standard che di modello interno, il cui sviluppo é ritenuto di particolare importanza per i vantaggi che ne possono derivare in termini strategici, di governance e di capital management.

Nel mese di luglio 2011 il Gruppo Fondiaria SAI ha effettuato un aggiornamento del proprio "Progetto Solvency II", in linea con quanto dichiarato nella delibera del luglio 2010 per la richiesta formale di ammissione al processo di pre-application per il proprio modello interno. Nell'ambito di tale aggiornamento, finalizzato ad assicurare un costante allineamento del Programma al processo di finalizzazione della normativa Solvency II, il Gruppo FONDIARIA SAI ha altresì ridefinito il perimetro di applicazione del proprio modello interno assumendo come riferimento le proprie evidenze sviluppate nell'ambito della partecipazione al Quantitative Impact Study 5 (QIS 5).

Peraltro nella richiesta all'ammissione della pre-application del modello interno, la definizione precisa del perimetro di applicazione del modello stesso era stata subordinata all'esperienza che si sarebbe condotta nella compilazione del QIS5 per tutte le compagnie del Gruppo.

Dall'analisi comparata delle stime di rischio ottenute dalla formula standard e dal modello interno è emersa l'opportunità di non considerare l'impiego del modello interno per alcuni specifici rami di business. Alla luce di tale considerazione sono state escluse, almeno inizialmente, dal perimetro di applicazione del modello interno alcune società il cui business è concentrato su rami specifici e per cui il modello interno richiede adeguamenti e personalizzazioni.

3.2.3) *funzione di Compliance*

Il Presidio dei rischi di non conformità normativa è affidato alla funzione di Compliance, con il compito di:

- identificare in via continuativa le norme applicabili all'impresa e valutare il loro impatto sui processi e le procedure aziendali;
- valutare l'adeguatezza e l'efficacia delle misure organizzative adottate per la prevenzione del rischio di non conformità alle norme e proporre le modifiche organizzative e procedurali finalizzate ad assicurare un adeguato profilo del rischio;

- valutare l'efficacia degli adeguamenti organizzativi conseguenti alle modifiche suggerite;
- predisporre adeguati flussi informativi diretti agli organi sociali dell'impresa e alle altre strutture coinvolte.

La funzione di Compliance è collocata alle dirette ed esclusive dipendenze, sia gerarchiche che funzionali, del Consiglio di Amministrazione.

Fino al 23 gennaio 2012 la funzione di Compliance è stata svolta a livello di Gruppo da Fondiaria SAI anche per Milano Assicurazioni e le sue controllate dirette con un unico responsabile a livello accentrato, in esecuzione di un contratto di full outsourcing fra la Compagnia e Milano Assicurazioni. A far data dal 23 gennaio 2012 il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni ha nominato un proprio responsabile della funzione di Compliance. Milano Assicurazioni affiderà in outsourcing alla controllante Fondiaria-SAI lo svolgimento di attività inerenti la funzione.

La funzione di Compliance predispone annualmente, per la Capogruppo e per ciascuna delle controllate assicurative del Gruppo aventi sede in Italia delle quali mantiene la responsabilità della funzione, un proprio piano di intervento che viene sottoposto al Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI e delle sue controllate.

3.2.4) *funzione di Audit*

Il monitoraggio e la valutazione dell'efficacia ed efficienza del sistema di controllo interno e le necessità di adeguamento sono affidati alla funzione di Audit che opera alle dirette dipendenze del Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI e delle controllate per le quali svolge attività di revisione interna. L'attività di Audit è pertanto estesa ai processi aziendali di Fondiaria-SAI e di società del Gruppo e provvede ad indicare le azioni correttive ritenute necessarie, avendo altresì la responsabilità dell'esecuzione di attività di follow-up per la verifica sia della realizzazione degli interventi correttivi che dell'efficacia delle modifiche apportate al sistema.

Per le società del Gruppo dotate di una propria funzione di Audit, la struttura svolge prevalentemente funzioni di indirizzo, definendo le procedure di coordinamento e collegamento, anche informativo, in materia di monitoraggio e valutazione dell'efficacia e dell'efficienza del sistema del controllo interno.

La funzione di Audit predispone annualmente il Piano di Audit per la Capogruppo e per le controllate per le quali svolge attività di revisione interna, sulla base di una propria ed autonoma analisi dei rischi, anche considerando le risultanze del monitoraggio ricorrente dei rischi effettuato dalla Funzione Risk Management. Il piano di lavoro della funzione di Audit viene approvato annualmente dal Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI e delle altre compagnie del Gruppo. La funzione di Audit è dotata di mezzi idonei e svolge la propria attività in modo autonomo e indipendente ed il suo responsabile, come detto, opera alle dirette dipendenze del Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI, non dipendendo quindi da soggetti responsabili di aree operative. Tale funzione, nello svolgimento delle proprie attività, si coordina con il Comitato di Controllo Interno, con il Collegio Sindacale, con il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'art. 154-bis del T.U.F. (di seguito: il "Dirigente Preposto") e con la società di revisione della Compagnia.

Fino al 20 dicembre 2011 la funzione di Audit è stata svolta a livello di Gruppo da Fondiaria SAI anche per Milano Assicurazioni e le sue controllate dirette con un unico responsabile a livello accentrato, in esecuzione di un contratto di full outsourcing fra la Compagnia e Milano Assicurazioni. A far data dal 20 dicembre 2011 il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni ha nominato un proprio responsabile della funzione di Audit. Milano Assicurazioni affiderà in outsourcing alla controllante Fondiaria-SAI lo svolgimento di attività inerenti la funzione.

La funzione relaziona a cadenze prefissate il Consiglio di Amministrazione, il Comitato di Controllo Interno ed il Collegio Sindacale della Capogruppo e delle società controllate per le quali svolge attività di Revisione Interna sulle risultanze delle attività svolte.

I responsabili delle aree operative dell'impresa devono assicurare alla funzione di Audit libertà di accesso a tutte le strutture aziendali ed a tutta la documentazione relativa all'area aziendale oggetto dell'intervento di controllo. La funzione di Audit ha collegamenti organici con tutti gli uffici della Compagnia e delle società del Gruppo e il suo responsabile è dotato della autorità necessaria a garantire l'indipendenza della stessa.

Inoltre, a seguito dell'attribuzione ad un apposito Comitato di Controllo Interno delle funzioni per lo stesso previste dal Codice e più oltre specificate (vedi punto 3.3 che segue) ed avuto riguardo al fatto che, fra dette funzioni, rientrano quelle di valutare i piani di lavoro preparati dalla funzione di Audit e di riceverne le relazioni periodiche, quest'ultima predispone tali relazioni, sottoponendole all'esame del Comitato di Controllo Interno. Quest'ultimo, a sua volta, riferisce al Consiglio di Amministrazione il proprio giudizio sul piano di lavoro della funzione di Audit di Gruppo.

3.2.5) comitato di coordinamento delle funzioni di controllo

Il Consiglio di Amministrazione, in ultimo nella riunione del 21 luglio 2011, ha deliberato, ai sensi dell'art. 17 del Regolamento ISVAP n. 20/2008, ("Collaborazione tra funzioni e organi deputati al controllo"), l'istituzione del Comitato di coordinamento delle funzioni di controllo, di cui fanno parte, oltre ai responsabili delle funzioni di Audit, di Compliance e di Risk Management, anche il Collegio Sindacale (attraverso il suo Presidente), il Comitato di Controllo Interno (attraverso il suo lead coordinator), l'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. n. 231/01 (attraverso il suo coordinatore) e l'attuario incaricato, nonché il responsabile dell'Unità Attività Infragruppo, con il coinvolgimento, se del caso, della società di revisione.

Il coordinamento di detto Comitato, che deve intendersi esclusivamente riferito all'organizzazione ed alla conduzione delle riunioni del Comitato stesso secondo il relativo ordine del giorno, senza alcun potere di indirizzo sull'attività delle altre funzioni di controllo, che resta nella piena, esclusiva ed autonoma responsabilità dei singoli preposti, è affidato al responsabile della funzione di Risk Management.

Tale Comitato, nel corso di periodiche riunioni, consente di realizzare la collaborazione fra le varie funzioni di controllo prevista dal Regolamento ISVAP citato, attraverso lo scambio di ogni informazione utile per l'espletamento dei relativi compiti.

3.3) Regolamento ISVAP n. 36 del 31 gennaio 2011

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 14 maggio 2011, in ottemperanza a quanto richiesto dal Regolamento ISVAP n. 36 del 31 gennaio 2011 concernente le linee guida in materia di investimenti e di attivi a copertura delle riserve tecniche delle imprese di assicurazione, ha approvato un documento denominato "Politica di investimento e gestione dei rischi", nel quale sono definiti il modello organizzativo e di governance e i processi di gestione degli investimenti e dei relativi rischi, elaborato dalle competenti strutture della Capogruppo Fondiaria-SAI e che definisce, a livello di Gruppo, le linee guida da recepire da parte di tutte le compagnie assicurative con sede sul territorio italiano facenti parte del Gruppo Fondiaria SAI. Tale documento si pone l'obiettivo di formalizzare le linee guida sugli investimenti del Gruppo nonché le logiche di gestione dei rischi derivanti dall'attività di investimento. In particolare il documento descrive i principi e le logiche di gestione degli investimenti, i principi e le logiche di gestione dei rischi connessi agli investimenti e il modello organizzativo e di governance degli investimenti e dei relativi rischi a livello di Gruppo.

Nella stessa riunione il Consiglio ha approvato il documento denominato “Delibera quadro in materia di investimenti”, elaborato con riguardo alla Compagnia. Tale documento si pone l’obiettivo, recependo i contenuti del precedente documento sopra illustrato, di definire le linee guida e i limiti relativi al portafoglio investimenti della Compagnia, nonché il modello organizzativo e di governance degli investimenti e dei rischi, avuto riguardo alla specifica struttura degli attivi della Compagnia stessa, al fine di gestirne il rischio in coerenza con la risk tolerance del Gruppo.

Nell’ambito del modello di governance, è stata deliberata la costituzione, a livello di Gruppo, di due nuovi comitati, denominati “Comitato Investimenti di Capogruppo” e “Comitato Rischi di Capogruppo”.

Il Consiglio di Amministrazione – nell’ambito di un modello di governance dei rischi più ampio, finalizzato a garantire la visione integrata dei rischi stessi in coerenza con il futuro regime Solvency II – ha poi successivamente, nella riunione del 10 novembre 2011, deliberato la costituzione di un Comitato Danni di Capogruppo nonché la revisione dei compiti del Comitato Rischi di Capogruppo e del Comitato Investimenti di Capogruppo quali delineati nella delibera del 14 maggio 2011 e la conseguente approvazione dei nuovi documenti “Politica di investimento e gestione dei rischi” e “Delibera quadro in materia di investimenti”.

Di seguito vengono riportati in dettaglio i compiti proposti in ultimo dal Consiglio di Amministrazione del 10 novembre 2011, per i tre comitati suddetti, aventi tutti funzione propositiva ai fini delle decisioni dell’Amministratore Delegato e del Consiglio di Amministrazione.

Alla luce della recente nomina dei responsabili delle funzioni di controllo della controllata Milano Assicurazioni, è stata cambiata la denominazione dei Comitati Direzionali di Capogruppo (Comitato Rischi, Comitato Investimenti, Comitato Danni) in Comitati Direzionali di Capogruppo Fondiaria-SAI e Capogruppo Milano Assicurazioni ed è stata ampliata la composizione dei tre Comitati includendo quale membro permanente il Responsabile della funzione di Risk Management della stessa Milano Assicurazioni. Sulla base di tale soluzione organizzativa, per gli argomenti di pertinenza della Milano Assicurazioni e delle sue dirette controllate, sarà data separata evidenza nell’ambito dei verbali degli incontri e sarà prevista la partecipazione, su invito, del soggetto responsabile del coordinamento con la capogruppo nominato da ciascuna compagnia. Tale soluzione organizzativa si pone l’obiettivo di contemperare le esigenze di razionalizzazione e efficienza a livello di Gruppo, evitando duplicazioni, con le esigenze di tutela delle specifiche problematiche della stessa Milano Assicurazioni.

Il Comitato Rischi di Capogruppo Fondiaria-SAI e di capogruppo Milano Assicurazioni ha i seguenti compiti:

- supporta l’Amministratore Delegato e il Consiglio di Amministrazione nel definire le Linee guida per la gestione del rischio;
- supporta l’Amministratore Delegato e il Consiglio di Amministrazione nell’approvazione dei modelli di valutazione e gestione dei rischi;
- supporta l’Amministratore Delegato e il Consiglio di Amministrazione nel monitoraggio e nella definizione delle azioni di mitigazione;
- monitora il rispetto dei limiti definiti e della Risk Tolerance a livello di Gruppo e delle singole compagnie; a tal fine riceve apposita reportistica dalla Funzione di Risk Management;
- propone le misure di aggiustamento e le strategie di mitigazione o trasferimento dei rischi assunti, da sottoporre all’approvazione del Consiglio di Amministrazione;
- supporta l’Amministratore Delegato e il Consiglio di Amministrazione nella valutazione degli stress test.

Il Comitato Investimenti di Capogruppo Fondiaria-SAI e di capogruppo Milano Assicurazioni ha i seguenti compiti:

- supporta l'Amministratore Delegato e il Consiglio di Amministrazione nella definizione delle politiche di investimento e dell'asset allocation strategica;
- supporta l'Amministratore Delegato e il Consiglio di Amministrazione nella definizione dei criteri di misurazione dei target utilizzati nella valutazione degli investimenti, a livello di Gruppo e per le singole compagnie;
- concorre ad individuare i target di redditività a livello di Gruppo e per ogni singola compagnia;
- monitora il rispetto dei target di redditività di cui al punto precedente; a tal proposito riceve apposita reportistica dalle funzioni preposte alla gestione degli investimenti;
- analizza i mercati finanziari e le variabili macroeconomiche con l'obiettivo di valutare anticipatamente gli impatti sulla performance degli investimenti di Gruppo;
- propone, ove necessario, azioni di ribilanciamento degli investimenti nel rispetto dei limiti fissati per asset class;
- supporta l'Amministratore Delegato e il Consiglio di Amministrazione nella valutazione della redditività/impatto di iniziative straordinarie di investimento/disinvestimento ("Grandi Investimenti"), in coerenza con le strategie e nel rispetto delle linee guida definite dal Comitato Rischi di Capogruppo;
- valuta l'opportunità di operare su nuovi strumenti finanziari che richiedano nuovi modelli valutativi/di stima del rischio, in coerenza con le strategie e nel rispetto delle linee guida definite dal Comitato Rischi di Capogruppo;
- valuta, tramite l'analisi di specifica reportistica, l'eventuale necessità di modificare l'ambito ed il perimetro delle operazioni da analizzare, nonché formulare eventuali proposte di modifica delle politiche di investimento;
- relaziona al Comitato Rischi di Capogruppo sulle operazioni rilevanti oggetto di valutazione e si rivolge al Comitato Rischi di Capogruppo ogniqualvolta non pervenga ad una decisione o quando l'operazione non risulti conforme alle linee guida definite.

Il Comitato Danni di Capogruppo Fondiaria-SAI e di capogruppo Milano Assicurazioni ha i seguenti compiti:

- supporta l'Amministratore Delegato e il Consiglio di Amministrazione nella definizione delle linee guida sulle politiche assuntive Danni;
- verifica/propone relativamente alla componente Danni variazioni alla Delibera Quadro Riassicurativa da sottoporre alla valutazione del Comitato Rischi di Capogruppo che la trasmetterà unitamente alla componente Vita (per il tramite di Segreteria Generale e Societario) al Consiglio di Amministrazione per l'approvazione;
- supporta l'Amministratore Delegato e il Consiglio di Amministrazione nella valutazione della redditività/impatto dell'assunzione o del rinnovo di affari rilevanti ("Grandi Rischi"), in coerenza con le strategie e nel rispetto delle linee guida assunte dal Comitato Rischi di Capogruppo;
- monitora e coordina le modalità di assunzione dei contratti;
- coordina le politiche assuntive fra le varie strutture / compagnie coinvolte;
- monitora la performance del portafoglio tecnico Danni del Gruppo, al fine di verificare che sia allineata agli obiettivi definiti; a tal fine riceve apposita reportistica dal Controllo di gestione;

- valuta, tramite l'analisi di specifica reportistica, l'eventuale necessità di modificare l'ambito ed il perimetro dei rischi danni da analizzare, nonché formulare eventuali proposte di modifica delle politiche assuntive;
- relaziona al Comitato Rischi di Capogruppo sugli affari rilevanti oggetto di valutazione e si rivolge al Comitato Rischi di Capogruppo ogniqualvolta non pervenga ad una decisione o quando l'operazione non risulti conforme alle linee guida definite.

3.4) Comitato di Controllo Interno

Il Consiglio di Amministrazione ha istituito al suo interno un apposito Comitato di Controllo Interno, di ausilio al Consiglio di Amministrazione medesimo, cui ha affidato il compito di analizzare le problematiche rilevanti per il controllo delle attività aziendali, attribuendogli al riguardo specifiche funzioni aventi peraltro carattere meramente consultivo e propositivo, restando ogni deliberazione in materia di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione.

Il Comitato di Controllo Interno è attualmente composto di tre consiglieri, non esecutivi e in maggioranza indipendenti, e precisamente il Dott. Salvatore Militello, il Dott. Enzo Mei e il Dott. Salvatore Spiniello. Il Dott. Militello svolge altresì il ruolo di lead coordinator del Comitato. La composizione del Comitato garantisce professionalità ed esperienza adeguate allo svolgimento dell'incarico. Il Dott. Militello fa parte del Comitato di Controllo Interno a partire dal 2 agosto 2011. Fino al 29 febbraio 2012 ha fatto parte del Comitato, oltre ai tre amministratori suddetti, anche il Prof. Maurizio Comoli.

Alle riunioni del Comitato di Controllo Interno sono invitati a partecipare tutti i sindaci. Le riunioni del Comitato vengono verbalizzate.

Al Comitato di Controllo Interno sono attribuite le seguenti funzioni di carattere meramente consultivo e propositivo, restando ogni deliberazione in materia di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione:

- a) assistere il Consiglio nella verifica periodica dell'adeguatezza e dell'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno e, nell'ambito di tale sistema, anche dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili;
- b) assistere il Consiglio nella identificazione e gestione dei principali rischi aziendali con una significativa possibilità di accadimento;
- c) assistere il Consiglio nella definizione del budget e del piano di interventi (con le relative priorità) dell'attività del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari ai sensi del D.Lgs. n. 58/98 (di seguito: Dirigente Preposto);
- d) assistere il Consiglio, in tema di applicazione della legge n. 262/2005, nella vigilanza:
 - sull'attuazione dell'Action Plan;
 - sull'effettivo rispetto delle procedure amministrative e contabili;
 - sui particolari interventi attuati dal Dirigente Preposto al verificarsi di determinate situazioni patologiche;
 - sul rispetto e sulle modalità di impiego del budget dell'attività del Dirigente Preposto;
- e) assistere il Consiglio di Amministrazione nella definizione delle modalità di approvazione e di esecuzione delle operazioni con parti correlate;
- f) valutare il piano di lavoro della funzione di Audit e ricevere le relazioni periodiche predisposte dalla stessa;
- g) valutare, unitamente al Dirigente Preposto, ai responsabili amministrativi della Società, al Collegio Sindacale ed ai revisori, l'adeguatezza dei principi contabili utilizzati e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;

- h) valutare, ferme restando le attribuzioni ex lege del Collegio Sindacale, il piano di lavoro predisposto dalla società di revisione e i risultati esposti nella relazione e nella eventuale lettera di suggerimenti procedurali;
- i) esercitare, ferme restando le attribuzioni ex lege del Collegio Sindacale, nell'ambito della gestione dei rapporti con i revisori esterni, una generale vigilanza sull'efficacia del processo di revisione contabile svolto dalla società di revisione;
- j) vigilare sull'osservanza e sul periodico aggiornamento delle regole di corporate governance adottate dalla Compagnia e dalle proprie controllate.

Inoltre, ai sensi delle procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate approvate dal Consiglio di Amministrazione in data 23 dicembre 2011, il Comitato di Controllo Interno è incaricato di esprimere il parere da sottoporre al Consiglio per le operazioni cosiddette "di minore rilevanza" con parti correlate, così come definite nel Regolamento CONSOB n. 17221/2010 e individuate nelle procedure medesime.

I compiti del Comitato di Controllo Interno sono stati oggetto di revisione al fine di ovviare ad eventuali sovrapposizioni con i compiti assegnati al Collegio Sindacale dal D.Lgs. n. 39/2010.

Nello svolgimento delle sue funzioni consultive, il Comitato ha altresì svolto, anche nel corso del 2011 un esame preliminare delle operazioni con parti correlate (ivi comprese le operazioni infragruppo) che, ai sensi delle linee guida e dei principi di comportamento adottati al riguardo dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia e di cui in precedenza, sono sottoposte all'esame ed all'approvazione del Consiglio di Amministrazione.

Come già detto al punto 1.14 che precede, le procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate, approvate dal Consiglio di Amministrazione in ultimo nella riunione del 23 dicembre 2011, prevedono che il Comitato di Controllo Interno sia incaricato di esprimere il parere da sottoporre al Consiglio di Amministrazione per le operazioni di minore rilevanza con parti correlate, così come definite dal Regolamento CONSOB n. 17221/2010 citato e individuate nelle procedure medesime.

Il Comitato riferisce al Consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno.

Il Comitato ha un ruolo attivo e propositivo di valutazione del piano di lavoro della funzione di Audit e delle relazioni periodiche della stessa.

Il Comitato, inoltre, riferisce al Consiglio di Amministrazione sull'attività svolta anche in occasione delle riunioni consiliari aventi all'ordine del giorno l'approvazione del progetto di bilancio e della relazione semestrale, esprimendo le proprie valutazioni relativamente alle materie attinenti alle attribuzioni delegate.

Il regolamento del Comitato di Controllo Interno, approvato dal Consiglio di Amministrazione, è volto a formalizzare le modalità essenziali del suo funzionamento.

Nel corso del 2011 il Comitato si è riunito per lo svolgimento delle funzioni in questione n. 14 volte, con una durata media delle riunioni di 2 ore. È prevedibile, per l'esercizio 2012, un analogo complessivo numero di riunioni. Ad oggi, nel corso del 2012 il Comitato si è riunito n. 3 volte.

3.5) Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Il Consiglio di Amministrazione, in ultimo nella riunione del 19 ottobre 2011 ha nominato il Dirigente Preposto nella persona del Dott. Massimo Dalfelli, responsabile della Direzione Amministrazione e Bilancio.

Nel rispetto di quanto previsto dallo statuto sociale, il Consiglio ha proceduto a tale nomina sentito il parere favorevole del Collegio Sindacale e ritenuti verificati in capo all'interessato i requisiti di professionalità stabiliti dallo statuto medesimo, ai sensi del quale il Dirigente Preposto è individuato in un soggetto "di adeguata professionalità che abbia svolto attività di direzione nel settore amministrativo/contabile o finanziario o del controllo di gestione o di audit interno di una società i cui strumenti finanziari siano quotati su un mercato regolamentato ovvero che svolga attività bancaria, assicurativa o finanziaria o, comunque, di rilevanti dimensioni."

La durata dell'incarico è stabilita fino alla scadenza del mandato dell'attuale Consiglio di Amministrazione.

La Compagnia ha altresì adottato uno specifico modello di gestione con riferimento all'applicazione della legge n. 262/2005, che ha introdotto il citato art. 154-bis del T.U.F.. Tale modello di gestione è integrato nella struttura organizzativa di FONDIARIA-SAI e la sua costruzione poggia sul fatto che le procedure amministrative e contabili sono parte del più ampio sistema di controllo interno, la cui responsabilità è – e resta – del Consiglio di Amministrazione. Quest'ultimo, pertanto, mantiene la generale responsabilità di indirizzo rispetto alla disciplina introdotta dalla citata legge n. 262/2005.

3.6) Modello di organizzazione, gestione e controllo ex D.Lgs. 8 giugno 2001 n. 231

Il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha deliberato di dotarsi di un Modello di organizzazione, gestione e controllo idoneo a prevenire la commissione dei reati previsti dal D.Lgs. 8 giugno 2001 n. 231, recante - come noto - "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'art. 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300", che ha introdotto per la prima volta nel nostro ordinamento la responsabilità degli enti in sede penale, che si aggiunge a quella della persona fisica che materialmente ha realizzato il fatto illecito.

Il Consiglio ha ritenuto che l'adozione del Modello di organizzazione, gestione e controllo previsto dal D.Lgs n. 231/2001 citato, ancorché non obbligatoria, possa costituire un valido strumento di sensibilizzazione nei confronti di tutti i dipendenti di FONDIARIA-SAI e di tutti gli altri soggetti allo stesso cointeressati, affinché seguano nell'espletamento delle proprie attività comportamenti corretti e lineari, tali da prevenire il rischio di commissione dei reati contemplati nel decreto.

In ottemperanza alle disposizioni del Decreto, il Modello approvato dal Consiglio di Amministrazione rispetta i seguenti principi:

- la verificabilità e documentabilità di ogni operazione rilevante ai fini del D.Lgs. n. 231/2001;
- il rispetto del principio della separazione delle funzioni;
- la definizione dei poteri autorizzativi coerenti con le responsabilità assegnate;
- l'attribuzione ad un Organismo di Vigilanza del compito di promuovere l'attuazione efficace e corretta del Modello anche attraverso il monitoraggio dei comportamenti aziendali e la costante diffusione delle informazioni circa le attività rilevanti ai fini del D.Lgs. n. 231/2001;
- la comunicazione all'Organismo di Vigilanza di specifici flussi informativi inerenti le c.d. "attività sensibili";

- l'istituzione di appositi "presidi" preventivi, specifici per le macro categorie di attività e dei rischi connessi, volti a prevenire la commissione delle diverse tipologie di reati contemplate dal Decreto (controllo ex ante);
- la messa a disposizione dell'Organismo di Vigilanza di risorse adeguate a supportarlo nei compiti affidatigli;
- l'attività di verifica del funzionamento del Modello con conseguente aggiornamento periodico (controllo ex post);
- l'attuazione di strumenti di sensibilizzazione e diffusione a tutti i livelli aziendali delle regole definite.

Il Consiglio ha deliberato l'istituzione dell'Organismo di Vigilanza, cui viene affidato, sul piano generale, il compito di vigilare sull'osservanza delle prescrizioni del Modello da parte dei destinatari, di verificare la reale efficacia ed effettiva capacità del Modello, in relazione alla struttura aziendale, di prevenire la commissione dei reati di cui al D.Lgs. n. 231/2001 nonché di aggiornare il Modello, laddove si riscontrino esigenze di adeguamento dello stesso in relazione a mutate condizioni aziendali. Con riguardo alla composizione dell'Organismo di Vigilanza, si è ritenuto opportuno optare per una composizione collegiale.

Fondiaria-SAI ha, inoltre, adottato da tempo, attraverso apposita delibera del Consiglio di Amministrazione, il Codice Etico della Compagnia, a ribadire il fatto che, nello svolgimento della propria attività, Fondiaria-SAI si ispira a criteri di trasparenza e correttezza, nel rispetto della legge e degli interessi della collettività.

4) Società di Revisione

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 23 aprile 2010 ha affidato alla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. l'incarico di revisione contabile del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato per gli esercizi dal 2010 al 2018 compresi e di revisione contabile limitata della relazione semestrale al 30 giugno dal 2010 al 2018 compresi. Tale incarico viene a scadenza con l'Assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018.

Nell'ambito del Gruppo, l'incarico di revisione contabile è stato conferito per talune controllate alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A..

5) Assemblea dei Soci e rapporti con il mercato

5.1) Assemblee

Il Consiglio di Amministrazione considera l'Assemblea, pur in presenza di un'ampia diversificazione delle modalità di comunicazione con i soci, un momento importante per un proficuo dialogo fra amministratori e azionisti, nel rispetto peraltro della disciplina sulle informazioni c.d. price sensitive.

Alle Assemblee partecipano di norma tutti gli amministratori.

Le assemblee vengono convocate mediante avvisi pubblicati, entro i termini di Legge rispetto alla data della prima convocazione, sul sito internet della Società, sulla Gazzetta Ufficiale e su Il Sole 24 Ore.

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

Non si è ritenuto di adottare un specifico regolamento assembleare, tenuto conto che le disposizioni attualmente contenute nello statuto sociale – che attribuisce al Presidente il potere di dirigere l'Assemblea e contiene altresì alcune specifiche disposizioni volte a definirne talune modalità di funzionamento – sono ritenute idonee a consentire un ordinato e funzionale svolgimento dell'Assemblea stessa.

Nell'esercizio dei poteri di direzione e coordinamento dei lavori assembleari conferitigli dallo statuto sociale, il Presidente pertanto, in apertura di seduta, comunica all'Assemblea i principi cui intende attenersi nello svolgimento delle sue funzioni statutarie, fissando ex ante le regole di svolgimento dei lavori assembleari e le modalità con cui ciascun socio ha diritto di prendere la parola sugli argomenti posti in discussione.

5.2) Rappresentante comune degli azionisti di risparmio

L'Assemblea Speciale degli Azionisti di Risparmio del 23 aprile 2010 ha nominato il Dott. Sandro Quagliotti Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio per gli esercizi 2010/2011/2012 e, quindi, fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012.

5.3) Rapporti con gli investitori istituzionali e con gli altri soci

La Società ha sempre dato adeguata rilevanza alla instaurazione di un dialogo continuativo, fondato sulla comprensione dei reciproci ruoli, con la generalità degli azionisti e, in particolare, con gli investitori istituzionali, nel rispetto altresì della procedura interna per la comunicazione all'esterno di documenti ed informazioni riguardanti l'Azienda, già precedentemente esaminata. In questo senso si adoperano il Presidente e l'Amministratore Delegato.

La Compagnia ha individuato nella Direzione Investor Relations di Gruppo la struttura incaricata di dialogare con gli investitori istituzionali, in ciò coadiuvata dalle diverse direzioni di Gruppo e aziendali interessate. La Direzione Investor Relations di Gruppo è inoltre incaricata di dialogare con la generalità dei soci, in ciò coadiuvata dall'Ufficio Soci.

La Direzione Investor Relations cura l'informazione on line tramite il sito web della Compagnia, cura la diffusione delle informazioni previsionali, i rapporti con le Agenzie di Rating e, in generale, i rapporti con gli investitori istituzionali. Cura inoltre, unitamente all'Ufficio Stampa, la diffusione dei comunicati stampa e dei commenti relativi a rumors di mercato.

La Direzione Investor Relations può essere contattata al numero di telefono 011/6657.642 e/o all'indirizzo e-mail investorrelations@fondiaria-sai.it.

Al fine di favorire ulteriormente il dialogo con gli stakeholders, è stato inoltre allestito ed è operativo il sito internet del Gruppo, i cui contenuti sono costantemente aggiornati.

5.4) Trattamento delle informazioni societarie

La Compagnia ha da tempo adottato una prassi, ormai consolidata, che prevede regole di comportamento per la gestione ed il trattamento delle informazioni societarie e per la comunicazione all'esterno di documenti ed informazioni di carattere aziendale, con particolare riguardo alle informazioni c.d. price sensitive.

La gestione delle informazioni societarie concernenti la Società e le proprie controllate è rimessa, in via generale, all'Amministratore Delegato. I dirigenti ed i dipendenti della Compagnia e delle proprie controllate sono destinatari di un obbligo di segretezza circa le informazioni di carattere riservato di cui abbiano avuto conoscenza.

Ogni rapporto con la stampa ed altri mezzi di comunicazione di massa (ovvero con analisti finanziari ed investitori professionali), finalizzato alla divulgazione di documenti ed informazioni di carattere aziendale, deve essere espressamente autorizzato dall'Amministratore Delegato. La Società aderisce al circuito Network Information System, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A, per la diffusione telematica delle informazioni da rendere al mercato.

In ogni caso, la procedura è volta ad evitare che tali comunicazioni possano avvenire in forma selettiva (privilegiando taluni destinatari a scapito di altri), intempestivamente ovvero in forma incompleta o inadeguata.

La Società ha adottato un apposito codice di comportamento in materia di c.d. internal dealing, per disciplinare gli obblighi informativi – previsti dalla legge e dalle disposizioni regolamentari emanate dalla CONSOB – inerenti alle operazioni su strumenti finanziari compiute dai c.d. “soggetti rilevanti”, per tali intendendosi coloro che, per la carica ricoperta, hanno accesso a informazioni rilevanti. La Compagnia ha altresì provveduto a informare i soggetti rilevanti dei loro obblighi e responsabilità con riferimento alle operazioni oggetto del codice di comportamento.

Il codice è disponibile sul sito web della Compagnia.

Sempre ai sensi delle disposizioni di legge e di regolamento citate, la Compagnia ha istituito apposito registro delle persone che, in ragione dell'attività lavorativa e professionale ovvero in ragione delle funzioni svolte, hanno accesso alle informazioni cosiddette “privilegiate”.

Si allegano tre tabelle che riassumono le modalità di adozione delle principali raccomandazioni del Codice:

- la prima tabella sintetizza la struttura del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati Interni;
- la seconda tabella riassume le caratteristiche del Collegio Sindacale;
- la terza, e ultima, tabella sintetizza il grado di adeguamento alle altre previsioni del Codice in materia di sistema delle deleghe, operazioni con parti correlate, procedure di nomina, assemblee, controllo interno e investor relations.

TABELLA 1: STRUTTURA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI COMITATI

Consiglio di Amministrazione (esercizio 2011)															
Carica	Componenti	esecutivi	non esecutivi	indipendenti ai sensi del Codice di Autodisciplina	****	Numero di altri incarichi *	Comitato Controllo Interno		Comitato Remunerazione		Eventuale Comitato Nomine (a)		Comitato Esecutivo		
Presidente	Jonella LIGRESTI (1)(2)		X		100%	6			X	-			X	100%	
Vice Presidente	Massimo PINI		X		100%	7							X	100%	
Vice Presidente	Antonio TALARICO		X		91%	10							X	100%	
Amministratore Delegato	Emanuele ERBETTA (3)	X			100%	4							X	100%	
Amministratore	Andrea BROGGINI		X	X	77%	7									
Amministratore	Roberto CAPPELLI (4)		X	X	67%	0									
Amministratore	Maurizio COMOLI (5)		X	X	82%	14	X	93%							
Amministratore	Carlo d'URSO		X		82%	6									
Amministratore	Ranieri de MARCHIS (4)		X		100%	8							X	100%	
Amministratore	Vincenzo LA RUSSA		X		82%	2							X	100%	
Amministratore	Gioacchino Paolo LIGRESTI		X		86%	21							X	100%	
Amministratore	Fausto MARCHIONNI (6)		X		100%	3									
Amministratore	Valentina MAROCCO (2)		X	X	82%	5			X	-					
Amministratore	Enzo MEI		X	X	86%	5	X	93%	X	100%					
Amministratore	Salvatore MILITELLO (4)(2)		X	X	78%	0	X	83%	X	67%			X	0% (9)	
Amministratore	Cosimo RUCELLAI		X	X	95%	2									
Amministratore	Salvatore SPINIELLO		X		95%	17	X	71%							
Amministratore	Graziano VISENTIN		X		95%	23			X	100%					
Amministratori cessati nel corso del 2011															
Vice Presidente	Giulia Maria LIGRESTI (7)		X		90%								X	100%	
Amministratore	Francesco CORSI (8)		X	X	85%										
Amministratore	Giuseppe MORBIDELLI (2)(8)		X	X	54%				X	100%					
Amministratore	Sergio VIGLIANISI (8)		X		100%										

- (1) Il Presidente Jonella Ligresti, nella riunione del 21 luglio 2011, ha rinunciato a tutti i poteri esecutivi in precedenza conferite.
- (2) Il Comitato di Remunerazione alla data del 1° gennaio 2011 era composto dai Consiglieri Mei, Morbidelli e Visentin; in data 22 luglio 2011 si è dimesso il Consigliere Morbidelli; in data 2 agosto 2011 è stato nominato il Dott. Militello; in data 29 novembre 2011 sono stati nominati quali membri del Comitato il Presidente Jonella Ligresti e il Consigliere Marocco e, dalla data della loro nomina fino al fine esercizio, il Comitato di Remunerazione non si è mai riunito
- (3) L'Amministratore Delegato Erbetta è entrato a fare parte del Consiglio per cooptazione in data 27 gennaio 2011 ed è stato confermato nella carica dall'assemblea del 28 aprile 2011
- (4) I Consiglieri Cappelli, de Marchis e Militello sono stati nominati per cooptazione dal Consiglio in data 2 agosto 2011
- (5) Il Consigliere Comoli ha cessato di far parte del Comitato di Controllo Interno in data 29 febbraio 2012
- (6) Il Consigliere Marchionni ha ricoperto la carica di Amministratore Delegato e membro del Comitato Esecutivo fino al 27 gennaio 2011. Dopo tale data ha mantenuto la sola carica di Amministratore
- (7) Il Vice Presidente Giulia Maria Ligresti si è dimessa da tutte le cariche in data 23 dicembre 2011
- (8) I Consiglieri Corsi e Morbidelli sono cessati, per dimissioni, dalla carica in data 22 luglio 2011; il Consigliere Vighianisi è cessato dalla carica, per dimissioni, in data 28 luglio 2011
- (9) Si precisa che successivamente alla nomina del Dott. Militello alla carica di Consigliere, il Comitato Esecutivo si è riunito solo una volta

a) Sintesi delle motivazioni dell'assenza del Comitato Nomine: La proprietà della Compagnia è sufficientemente concentrata e non si sono rilevate difficoltà da parte degli azionisti a predisporre le proposte di nomina

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento	Consigli di Amministrazione: 22	Comitato di Controllo Interno 14
	Comitato Remunerazione: 8	Comitato Esecutivo: 2

NOTE:

- * In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni. Nella Relazione sulla corporate governance gli incarichi sono indicati per esteso.
- *** In questa colonna è indicata con una "X" l'appartenenza del membro del Consiglio di Amministrazione al Comitato.
- *** In questa colonna è indicata la percentuale di partecipazione degli amministratori rispettivamente alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati.

TABELLA 2: COLLEGIO SINDACALE

Carica	Componenti	Percentuale di partecipazione alle riunioni del Collegio	Numero altri incarichi *
Presidente	Giovanni Benito MARINO	96%	12
Sindaco effettivo	Antonino D'AMBROSIO	96%	19
Sindaco effettivo	Marco SPADACINI	92%	10
Sindaco supplente	Alessandro MALERBA	-	-
Sindaco supplente	Maria Luisa MOSCONI	-	-
Sindaco supplente	Rossella PORFIDO	-	-
Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento: 25			
Indicare il quorum richiesto per la presentazione delle liste da parte delle minoranza per l'elezione di uno o più membri effettivi (ex art. 148 TUF): 2,5%			

NOTE:

* In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati italiani. Nella Relazione sulla corporate governance gli incarichi sono indicati per esteso.

TABELLA 3: ALTRE PREVISIONI DEL CODICE DI AUTODISCIPLINA

	SI	NO	Sintesi delle motivazioni dell'eventuale scostamento delle raccomandazioni del Codice
Sistema delle deleghe e operazioni con parti correlate			
Il CdA ha attribuito deleghe definendone:			
a) limiti	X		
b) modalità d'esercizio	X		
c) e periodicità dell'informativa?	X		
Il CdA si è riservato l'esame e approvazione delle operazioni aventi un particolare rilievo economico, patrimoniale e finanziario (incluse le operazioni con parti correlate)?	X		
Il CdA ha definito linee-guida e criteri per l'identificazione delle operazioni "significative"?	X		
Le linee guida e i criteri di cui sopra sono descritti nella relazione?	X		
Il CdA ha definito apposite procedure per l'esame e approvazione delle operazioni con parti correlate?	X		
Le procedure per l'approvazione delle operazioni con parti correlate sono descritte nella relazione?	X		
Procedure della più recente nomina di amministratori e sindaci			
Il deposito delle candidature alla carica di amministratore è avvenuto con almeno dieci giorni di anticipo (?)	X		
Le candidature alla carica di amministratore erano accompagnate da esauriente informativa?	X		
Le candidature alla carica di amministratore erano accompagnate dall'indicazione dell'idoneità a qualificarsi come indipendenti?	X		
Il deposito delle candidature alla carica di sindaco è avvenuto con almeno dieci giorni di anticipo?	X		
Le candidature alla carica di sindaco erano accompagnate da esauriente informativa?	X		
Assemblee			
La società ha approvato un Regolamento di Assemblea?		X	Le disposizioni nello statuto - che attribuisce al Presidente il potere di dirigere la discussione e definisce talune modalità di funzionamento dell'assemblea - sono ritenute idonee a consentire un ordinato e funzionale svolgimento dell'assemblea stessa.
Controllo interno			
La società ha nominato i preposti al controllo interno?	X		
I preposti sono gerarchicamente non dipendenti da responsabili di aree operative?	X		
Unità organizzativa preposta del controllo interno (ex art. 9.3 del Codice)			Funzione di Audit di Gruppo
Investor relations			
La società ha nominato un responsabile <i>investor relations</i> ?			
Unità organizzativa e riferimenti (indirizzo/telefono/fax/e-mail) del responsabile <i>investor relations</i>	X		Direzione Investor Relations - Corso G. Galilei, 12 TORINO Tel. 011/6657.642 e-mail: investorrelations@fondiaria-sai.it

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E SUGLI ASSETTI PROPRIETARI AI SENSI DELL'ART. 123 BIS TUF

a) Struttura del capitale sociale

Il capitale sociale sottoscritto e versato è di € 494.731.136,00.

Le categorie di azioni che compongono il capitale sociale sono quelle di seguito indicate:

	N. azioni	% rispetto al c.s.	Quotato su	Diritti e obblighi
Azioni ordinarie	367.047.470	74,19	MTA – BORSA ITALIANA S.p.A.	(*)
Azioni di risparmio	127.683.666	25,81	MTA – BORSA ITALIANA S.p.A.	(**)

(*) Ciascuna azione ordinaria Fondiaria-SAI S.p.A. attribuisce il diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie dei soci di Fondiaria-SAI S.p.A. In sede di distribuzione degli utili e in caso di scioglimento della società alle azioni ordinarie Fondiaria-SAI S.p.A. non spetta alcun privilegio.

(**) Le azioni di risparmio sono al portatore. Sono prive del diritto di voto e sono dotate dei privilegi di natura patrimoniale di cui agli artt. 6 e 27 dello statuto sociale e degli altri diritti e caratteristiche previsti dalla legge. In caso di esclusione dalla negoziazione delle azioni ordinarie o di risparmio emesse dalla società, le azioni di risparmio conservano i diritti ad esse attribuiti dalla legge e dallo statuto.

Alle azioni di risparmio spetta un dividendo fino a concorrenza del 6,5% del valore nominale delle azioni. Qualora l'utile di esercizio non consenta di assegnare alle azioni di risparmio un dividendo del 6,5%, la differenza sarà computata in aumento del dividendo privilegiato spettante nei due esercizi successivi.

Gli utili di cui l'Assemblea delibera la distribuzione agli Azionisti sono ripartiti fra tutte le azioni in modo che alle azioni di risparmio spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, in misura pari al 5,2% del valore nominale dell'azione.

La riduzione del capitale sociale per perdite non importa riduzione del valore nominale delle azioni di risparmio se non per la parte della perdita che eccede il valore nominale complessivo delle azioni ordinarie. In caso di distribuzione di riserve le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni.

In caso di scioglimento della Società le azioni di risparmio hanno prelazione nel rimborso del capitale per l'intero valore nominale.

b) Restrizioni al trasferimento di titoli

Non esistono restrizioni al trasferimento dei titoli.

c) Partecipazioni rilevanti nel capitale

Le partecipazioni rilevanti al capitale della Compagnia, secondo quanto risulta dalle comunicazioni effettuate ai sensi dell'art. 120 TUF, sono, alla data della presente relazione, le seguenti:

Dichiarante	Azionista diretto	Quota % su capitale ordinario	Quota % su capitale votante
Premafin Finanziaria S.p.A. H.P.	Premafin Finanziaria S.p.A. H.P.	39,682	37,221
	Milano Assicurazioni S.p.A. (*)	31,622	32,911
	Finadin S.p.A.	2,720	-
	Fondiaria-SAI S.p.A. (*)	4,141	4,309
	SAI Holding Italia S.p.A. (*)	0,872	-
		0,327	-
Unicredit S.p.A.		6,986	
	Unicredit S.p.A. (**)	6,600	
	Unicredit Bank AG	0,386	
Meneguzzo Roberto	Palladio Finanziaria S.p.A.	5,002	
Sator Capital Limited	Arepo PR S.p.A.	3,011	

(*) private ex-Lege del diritto di voto

(**) di cui n. 924 azioni in pegno

d) Titoli che conferiscono diritti speciali

La società non ha emesso titoli che godono di diritti speciali.

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

Non esiste alcun sistema di partecipazione azionaria dei dipendenti.

f) Restrizioni al diritto di voto

Non esistono restrizioni al diritto di voto, fermo restando che le azioni Fondiaria-SAI proprie e quelle detenute da società controllate sono private ex-Lege di tale diritto.

g) Accordi tra azionisti

Non esistono, per quanto noto alla società, patti parasociali di cui all'art. 122 del Testo Unico relativi ad azioni della Compagnia.

h) Clausole di change of control

Fondiaria-SAI ha stipulato accordi di bancassicurazione con il Gruppo Unicredit e con il Gruppo Banco Popolare che possono estinguersi in caso di cambio di controllo della stessa Fondiaria-SAI.

I contratti di finanziamento stipulati da alcune società direttamente o indirettamente controllate (ad esclusione di Milano Assicurazioni) prevedono usuali clausole di change of control.

Altri contratti di finanziamento stipulati da parte di alcune controllate prevedono il rimborso anticipato e/o il recesso del finanziatore in caso di modifiche all'azionariato.

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 accordi tra l'Emittente e gli amministratori che prevedono 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. Parimenti, non sono in essere accordi che prevedano l'assegnazione o il mantenimento di benefici non monetari a favore dei soggetti che hanno cessato il loro incarico ovvero la stipula di contratti di consulenza per un periodo successivo alla cessazione del rapporto, né compensi per impegni di non concorrenza, né sono in essere, infine, piani per la successione degli amministratori.

I) Nomina e sostituzione degli amministratori e modifiche statutarie

Nomina e sostituzione amministratori

In adempimento alla norma introdotta dalla Legge Risparmio, l'Assemblea Straordinaria del 30 aprile 2007 ha approvato l'introduzione nello Statuto Sociale di un meccanismo di voto di lista per la nomina del Consiglio di Amministrazione al fine di consentire che un Consigliere possa essere eletto dalla minoranza. La disciplina statutaria prevede anche un termine preventivo di 25 giorni prima della data fissata per l'Assemblea in prima convocazione per il deposito delle liste presso la sede sociale, ai sensi della normativa vigente, quale in ultimo modificata dalla normativa in materia di diritti degli azionisti (c.d. shareholders' rights).

Lo Statuto prevede inoltre che, unitamente alla lista, gli azionisti debbono depositare presso la sede legale, le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura ed attestano l'esistenza dei requisiti prescritti per ricoprire la carica, oltre ad un curriculum vitae di ciascun candidato con l'eventuale indicazione dell'idoneità dello stesso a qualificarsi come indipendente. Devono inoltre essere indicati i candidati in possesso del requisito di indipendenza di cui all'art. 147-ter del T.U.F..

Hanno diritto a presentare una lista gli azionisti che, soli o insieme a altri azionisti, documentino di essere complessivamente titolari di almeno il 2,5% del capitale sociale avente diritto di voto in Assemblea ordinaria, salva la diversa misura stabilita o richiamata, di volta in volta, dalla Legge o dalla CONSOB.

Le liste presentate dagli azionisti devono contenere un numero di candidati non inferiore a nove e non superiore a diciannove, elencati mediante un numero progressivo.

Il numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione risulterà determinato in misura uguale al numero dei candidati contenuti nella lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.

Gli amministratori vengono eletti tra i candidati delle liste che risultano prima e seconda per numero di voti, come di seguito specificato:

- dalla lista che risulta prima per numero di voti vengono tratti tutti i candidati meno quello indicato con l'ultimo numero progressivo;
- dalla lista che risulta seconda per numero di voti viene tratto il candidato con il primo numero progressivo, a condizione che tale lista abbia conseguito una percentuale di voti pari almeno alla metà di quella richiesta dallo statuto per la presentazione della lista stessa.

In caso di presentazione di un'unica lista o di nessuna lista, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge, senza osservare il procedimento sopra illustrato.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, purché la maggioranza sia sempre costituita da amministratori nominati dall'Assemblea, si provvede ai sensi dell'art. 2386 del Codice Civile come segue:

- il Consiglio di Amministrazione provvede alla sostituzione nell'ambito degli appartenenti alla medesima lista cui apparteneva l'amministratore cessato e l'Assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando lo stesso criterio;

- qualora non residuino nella predetta lista candidati non eletti in precedenza, o comunque quando per qualsiasi ragione non sia possibile rispettare quanto disposto alla lettera a), il Consiglio provvede alla sostituzione, così come successivamente provvede l'Assemblea, con le maggioranze senza voto di lista.

Si procede, inoltre, secondo quanto previsto alla lettera b) che precede qualora il Consiglio di Amministrazione sia stato eletto senza osservare il procedimento del voto di lista a causa della presentazione di una sola lista o di nessuna lista.

Qualora venisse a mancare la maggioranza degli amministratori nominati dall'Assemblea, l'intero Consiglio si intenderà dimissionario e gli amministratori rimasti dovranno convocare l'Assemblea per la nomina dell'intero nuovo Consiglio.

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

L'Assemblea Straordinaria del 26 gennaio 2011 ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 c.c., di aumentare il capitale sociale, a pagamento, in via scindibile, per un importo complessivo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di massimi € 460.000.000, mediante emissione di nuove azioni ordinarie e di risparmio, da offrire in opzione agli aventi diritto.

Il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI del 14 maggio 2011 in forza della delega attribuitagli dalla citata assemblea straordinaria, ha deliberato di aumentare il capitale sociale, a pagamento ed in via scindibile, per massimi euro 450.000.000, comprensivi di eventuale sovrapprezzo, mediante emissione di azioni ordinarie e di azioni di risparmio, tutte del valore nominale di euro 1,00 ciascuna, aventi godimento regolare e aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data dell'emissione, da offrire in opzione agli aventi diritto, rispettivamente titolari di azioni ordinarie e di risparmio della Società alla data di inizio del periodo di sottoscrizione, in proporzione al numero di azioni ordinarie e/o di risparmio possedute.

Il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-Sai, riunitosi in data 22 giugno 2011, ha determinato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile per massimi Euro 448.969.914,00 (comprensivi di sovrapprezzo), mediante emissione di:

- massime n. 242.564.980 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1 ciascuna, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione e godimento regolare, da offrire in opzione ai soci titolari di azioni ordinarie della Società al prezzo di Euro 1,5 per azione, di cui Euro 0,5 a titolo di sovrapprezzo, nel rapporto di n. 2 azioni di nuova emissione ogni n. 1 azione ordinaria posseduta, per un controvalore massimo nominale complessivo pari a Euro 242.564.980,00 e per un controvalore massimo complessivo, inclusivo del sovrapprezzo, pari ad Euro 363.847.470,00. Il prezzo di emissione è stato determinato applicando uno sconto di circa il 39,6% sul prezzo teorico ex diritto (c.d. Theoretical Ex Right Price - TERP) delle azioni ordinarie, calcolato sulla base del prezzo di chiusura di Borsa del 22 giugno 2011;
- massime n. 85.122.444 azioni di risparmio del valore nominale di Euro 1 ciascuna, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione e godimento regolare, da offrire in opzione ai soci titolari di azioni di risparmio della Società al prezzo di Euro 1 per azione, e pertanto senza sovrapprezzo, nel rapporto di n. 2 azioni di nuova emissione ogni n. 1 azione di risparmio posseduta, per un controvalore massimo complessivo pari a Euro 85.122.444,00. Il prezzo di emissione è stato determinato applicando uno sconto di circa il 35,4% sul prezzo teorico ex diritto (c.d. Theoretical Ex Right Price - TERP) delle azioni di risparmio, calcolato sulla base del prezzo di chiusura di Borsa del 22 giugno 2011.

Tale aumento di capitale sociale si è concluso in data 27 luglio 2011, con l'integrale sottoscrizione delle azioni ordinarie e di risparmio di nuova emissione di Fondiaria-SAI.

Nel periodo compreso tra il 27 giugno 2011 ed il 15 luglio 2011 sono stati esercitati n. 120.763.821 diritti di opzione per la sottoscrizione di n. 241.527.642 azioni ordinarie e n. 42.023.328 diritti di opzione per la sottoscrizione di n. 84.046.656 azioni di risparmio Fondiaria-SAI di nuova emissione, pari rispettivamente al 99,572% del totale delle azioni ordinarie ed al 98,736% del totale delle azioni di risparmio di nuova emissione offerte, per un controvalore complessivo pari ad Euro 446.338.119,00.

Si ricorda che, in forza degli impegni di sottoscrizione assunti, n. 39.717.548 diritti di opzione sono stati esercitati direttamente ed indirettamente dall'azionista Premafin Finanziaria S.p.A. - Holding di Partecipazioni per la sottoscrizione di n. 79.435.096 azioni ordinarie di nuova emissione per un controvalore di Euro 119.152.644,00 e n. 12.112.567 diritti di opzione sono stati esercitati da UniCredit S.p.A. per la sottoscrizione di n. 24.225.134 azioni ordinarie di nuova emissione per un controvalore di Euro 36.337.701.

Tutti i n. 518.669 diritti di opzione validi per la sottoscrizione di azioni ordinarie e tutti i n. 537.894 diritti di opzione validi per la sottoscrizione di azioni di risparmio non esercitati al termine del Periodo di Offerta, sono stati venduti il 20 luglio 2011 - prima seduta dell'offerta in Borsa dei Diritti di Opzione da parte di Fondiaria-SAI per il tramite di UniCredit Bank AG, Milan Branch ai sensi dell'articolo 2441, terzo comma, del Codice Civile - e sono stati successivamente esercitati entro il 27 luglio 2011 con la sottoscrizione di n. 1.037.338 azioni ordinarie di nuova emissione e di n. 1.075.788 azioni di risparmio di nuova emissione, pari rispettivamente allo 0,428% del totale delle azioni ordinarie ed all'1,264% del totale delle azioni di risparmio di nuova emissione offerte, per un controvalore complessivo pari ad Euro 2.631.795,00.

L'aumento di capitale si è pertanto concluso con l'integrale sottoscrizione delle n. 242.564.980 azioni ordinarie e delle n. 85.122.444 azioni di risparmio complessivamente offerte, per un controvalore complessivo di Euro 448.969.914,00, senza l'intervento del consorzio di garanzia.

Il nuovo capitale sociale di Fondiaria-SAI risulta pertanto pari a 494.731.136 Euro diviso in n. 367.047.470 azioni ordinarie ed in n. 127.683.666 azioni di risparmio del valore nominale di 1,00 Euro cadauna.

Si ricorda inoltre che, l'assemblea di FONDIARIA-SAI S.p.A., riunitasi in data 19 marzo 2012, ha deliberato, subordinatamente all'autorizzazione da parte dell'ISVAP:

1. di eliminare l'indicazione del valore nominale delle azioni ordinarie e di risparmio di FONDIARIA-SAI, ai sensi degli articoli 2328 e 2346 del codice civile;
2. di raggruppare, in data da determinarsi di concerto con Borsa Italiana S.p.A. e ogni altra autorità competente, le azioni ordinarie e di risparmio in circolazione nel rapporto di n. 1 nuova azione ordinaria o di risparmio ogni n. 100 azioni, rispettivamente, ordinarie o di risparmio;
3. di approvare che la Società possa emettere nuove azioni di risparmio (di seguito le "Azioni di Categoria B") aventi le stesse caratteristiche delle azioni di risparmio già in circolazione (di seguito le "Azioni di Categoria A") ad eccezione di quanto segue:
 - prelazione, dopo quanto spettante alle Azioni di Categoria A, nel rimborso del capitale fino a concorrenza di un importo per azione pari alla parità contabile media delle azioni della medesima categoria, intesa come il rapporto di volta in volta esistente tra l'importo complessivo dei conferimenti a capitale nel tempo effettuati in sede di sottoscrizione delle Azioni di Categoria B ed il numero complessivo di Azioni di Categoria B esistenti (di seguito la "Parità Contabile delle Azioni di Categoria B");

- dividendo privilegiato, dopo quello di euro 6,5 spettante alle Azioni di Categoria A, fino ad un importo pari al 6,5% della Parità Contabile delle Azioni di Categoria B;
 - dividendo complessivo maggiorato rispetto alle azioni ordinarie pari al 5,2% della Parità Contabile delle Azioni di Categoria B;
 - prelazione, dopo quanto spettante alle Azioni di Categoria A, nel rimborso del capitale in caso di liquidazione fino a concorrenza di un importo pari alla Parità Contabile delle Azioni di Categoria B;
4. di aumentare il capitale sociale a pagamento per un importo complessivo massimo di Euro 1.100.000.000,00, comprensivo degli eventuali sovrapprezzi, da eseguirsi entro il 31 dicembre 2012, in forma scindibile, mediante emissione di azioni ordinarie ed Azioni di Categoria B aventi godimento regolare, da offrirsi in opzione, rispettivamente, ai soci titolari di azioni ordinarie e a quelli titolari/portatori di Azioni di Categoria A, ai sensi dell'articolo 2441, primo, secondo e terzo comma, del codice civile.

Relativamente all'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie ai sensi degli artt. 2357 e seguenti del codice civile, l'Assemblea ordinaria del 28 aprile 2011 ha deliberato di autorizzare ulteriori acquisti di azioni proprie ordinarie e/o di risparmio, in una o più volte e per un periodo di dodici mesi dalla data dell'Assemblea, per un incremento massimo, tenuto conto delle eventuali vendite nel frattempo effettuate, di n. 250.000 azioni proprie ordinarie e/o di risparmio da nominali Euro 1 (uno) cadauna, comunque entro l'importo massimo di € 2.500.000, nel rispetto delle disposizioni di cui all'art. 2357, comma 3, del codice civile, stabilendo che ciascun acquisto dovrà avvenire esclusivamente sui mercati regolamentati, nel rispetto delle disposizioni normative e dei Regolamenti CONSOB applicabili, 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 altresì l'operatività sui blocchi, ad un corrispettivo unitario non superiore del 5% (cinque per cento) rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione.

Con riferimento a quanto previsto dall'art. 123-bis, comma 2, lettera A del TUF, si segnala che la Capogruppo aderisce al Codice di autodisciplina delle società quotate, predisposto dal Comitato per la corporate governance all'uopo istituito per iniziativa della Borsa Italiana S.p.A. ed oggetto di successive revisioni da parte del Comitato stesso. Il codice di comportamento è disponibile sul sito www.borsaitaliana.it.

Principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria (ai sensi dell'art. 123-bis, comma 2, lettera b del TUF)

Premessa

Il Gruppo Fondiaria SAI, in adeguamento alla normativa di diritto societario, alla regolamentazione di settore ed in coerenza con le indicazioni del Codice di Autodisciplina delle società quotate, si è progressivamente dotata di un Sistema di Controllo Interno idoneo a realizzare un presidio costante sui rischi tipici dell'impresa e del Gruppo attraverso un'organica ed articolata mappatura dei principali processi aziendali e dei correlati rischi e controlli.

Al fine di assicurare un miglioramento in termini di qualità, trasparenza, attendibilità ed accuratezza dell'informativa societaria e rendere più efficace il sistema di gestione dei rischi e di controllo interno relativo al processo di informazione finanziaria, il Consiglio di Amministrazione, in adeguamento alle indicazioni introdotte con la Legge 28 dicembre 2005, n.262 (c.d. Legge sul Risparmio) per il monitoraggio del sistema amministrativo-contabile, ha approvato un apposito modello di gestione, integrato nella struttura organizzativa del Gruppo Fondiaria SAI, la cui costruzione poggia sul presupposto che le procedure amministrative e contabili sono parte del più ampio Sistema di Controllo Interno, la cui responsabilità è – e resta – del Consiglio di Amministrazione (di seguito: Modello di Gestione).

Descrizione delle principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria

Nel corso del 2007 la Società ha attivato uno specifico progetto denominato “Legge sul Risparmio 262/2005” con l'obiettivo di definire il Modello di Gestione delineando, in coerenza con le best practice di riferimento, il sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria. Tale sistema è stato configurato sulla base dei seguenti ambiti di analisi:

- Company Level Controls;
- IT General Controls;
- Modello Amministrativo-Contabile.

I Company Level Controls comprendono gli aspetti del più ampio Sistema di Controllo Interno che qui interessano, così come individuati nel CoSO Framework (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission's report, Internal Control-Integrated Framework), afferenti i regolamenti, le discipline e i meccanismi di controllo a valenza di Gruppo, con riflessi sulla qualità dell'informativa finanziaria. In particolare includono il comportamento dei vertici aziendali, le modalità di attribuzione delle autorizzazioni e delle responsabilità, le politiche, le procedure ed i programmi estesi a livello aziendale nonché il costante monitoraggio dei rischi, la diffusione interna ed esterna dell'informativa finanziaria.

Gli IT General Controls, seguendo l'approccio metodologico COBIT (ie. Control Objectives for Information and related Technology), prevedono la valutazione dei controlli che sovrintendono i momenti di progettazione, acquisizione, sviluppo e gestione del sistema informatico e rispetto ai quali deve essere configurato un efficace ed efficiente sistema di controllo a presidio, in quanto la qualità dei processi finalizzati alla produzione degli adempimenti obbligatori e dell'informativa contabile a valenza pubblica risulta condizionata dalle diverse componenti dell'architettura informatica (sistemi e infrastrutture, piattaforme, applicativi) che supportano le attività operative.

Con riferimento al Modello Amministrativo-Contabile l'approccio metodologico adottato si è concretizzato nella definizione del perimetro di intervento, tenuto conto:

- dell'analisi della contribuzione delle singole Società al Bilancio Consolidato di Gruppo, attraverso l'individuazione delle voci di bilancio significative sulla base di fattori di rilevanza quantitativi e qualitativi;
- della correlazione dei processi amministrativo-contabili collegati alle voci di bilancio significative, che alimentano e generano l'informativa di natura patrimoniale, economica e finanziaria.

Nella selezione delle Società Controllate si è considerato il numero totale di voci di bilancio uguale o maggiore alla soglia di significatività, identificata in funzione di una percentuale del patrimonio netto o del risultato d'esercizio della Capogruppo, valutando altresì specifici fattori qualitativi, quale ad esempio la tipologia di business, al fine di includere società da ritenersi "rilevanti" seppur con un numero di voci di bilancio inferiori alla soglia di significatività.

Nello specifico, le Società riconosciute come rilevanti in termini di contribuzione al Bilancio Consolidato risultano attualmente le seguenti:

- business assicurativo: Dialogo Assicurazioni S.p.A., Liguria Società di Assicurazioni S.p.A., Liguria Vita S.p.A., Popolare Vita S.p.A., SIAT Società Italiana Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A., The Lawrence RE Ireland Ltd, The Lawrence Life Assurance Co. Ltd.;
- immobiliare: Immobiliare Lombarda S.p.A. Athens R.E. Fund, Tikal R.E. Fund;
- bancario: BancaSai S.p.A., Finitalia S.p.A.;
- servizi: Gruppo Fondiaria-SAI Servizi S.c.r.l., Auto Presto&Bene S.p.A..

I principali processi aziendali, correlati alle voci di bilancio maggiormente significative (quali ad esempio "Avviamento e altre Immobilizzazioni", "Finanziamenti", "Azioni ed Obbligazioni", "Riserve Premi, Sinistri, Matematiche e Altre passività subordinate", "Premi e provvigioni", "Oneri relativi ai sinistri") e ritenuti rilevanti in relazione al processo di informativa finanziaria sono riconducibili alle aree di Finanza, Amministrazione, Sottoscrizione (Danni e Vita), Gestione riserve (Danni e Vita), Liquidazione, Riassicurazione.

La Capogruppo ha provveduto alla mappatura dei processi amministrativo-contabili, identificati tramite la definizione di un rating di rilevanza in relazione alla predisposizione del bilancio, con:

- identificazione di ruoli e responsabilità nell'ambito di ciascun processo con evidenza dei Responsabili di ciascuna attività ed individuazione delle diverse interrelazioni tra gli attori coinvolti nelle varie fasi del processo;
- individuazione dei rischi esistenti con potenziale impatto sul bilancio tramite interviste con i responsabili delle diverse unità organizzative coinvolte in ciascun processo;
- valutazione dei profili di rischio lordi, anche con riferimento alle frodi, connessi alla mancata corretta rappresentazione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria nei Bilanci e nell'informativa finanziaria diffusa al mercato. Tale valutazione è stata effettuata utilizzando i parametri di:
 - frequenza del possibile accadimento, determinata sulla base del numero di volte che il rischio può verificarsi in un determinato arco temporale;
 - severità dell'impatto, definita sulla base di elementi quali-quantitativi connessi alla mancata correttezza del dato amministrativo-contabile o di disclosure.

Tali parametri sono stati valorizzati qualitativamente secondo uno schema di priorità Alto/ Medio/Basso, la cui combinazione ha determinato il profilo di rischio lordo associabile alle singole attività:

- identificazione delle attività di controllo presenti, informatiche o manuali, e valutazione della loro efficacia nel mitigare i rischi di mancata rappresentazione veritiera e corretta dell'informativa finanziaria e della loro tracciabilità;
- definizione delle azioni di mitigazione dei rischi individuati, nel caso in cui i controlli in essere non siano sufficienti a mitigare il rischio censito o non siano opportunamente documentati, con definizione della priorità degli interventi di mitigazione in funzione della valutazione complessiva del controllo;
- implementazione e gestione di un database processi/rischi/controlli.

Con riferimento alla manutenzione dell'impianto documentale, il Modello di Gestione ha attribuito:

- ai singoli Process Owner il presidio dei diversi processi aziendali di cui sono responsabili;
- alla direzione Risorse Umane e Organizzazione l'aggiornamento della documentazione rappresentativa dei processi aziendali;
- alla funzione di Risk Management l'identificazione e la valutazione dei rischi, dei relativi controlli e delle eventuali azioni di mitigazione;
- al Dirigente Preposto, per il tramite di un'unità appositamente dedicata, l'aggiornamento della rilevanza amministrativo-contabile dei processi censiti.

Al fine di regolamentare nel dettaglio le modalità di aggiornamento della base dati rappresentativa delle attività svolte dalle singole unità organizzative, nonché dei processi aziendali integrati con i relativi rischi, controlli ed eventuali azioni di mitigazione, la Capogruppo ha provveduto a redigere apposita procedura, identificando, all'interno delle diverse società rilevanti in termini di contribuzione al Bilancio Consolidato, la figura del Referente Rischi e Controlli che opera a supporto dei singoli Process Owner e dipende funzionalmente da Risk Management.

Il Referente Rischi e Controlli coinvolge la funzione Organizzazione per avviare il conseguente censimento o aggiornamento in termini di analisi, rilevazione e progettazione del flusso di processo e svolge attività di presidio dei processi aziendali, di raccolta dei dati ed analisi dei rischi, di monitoraggio dei rischi e gestione delle azioni di mitigazione dei rischi con la predisposizione della reportistica periodica.

Il Modello di Gestione ha individuato nel dettaglio i compiti del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, nominato ai sensi del comma 1 dell'art. 154-bis del D. Lgs. n. 58/98, definendo le modalità di relazione tra quest'ultimo, il Consiglio di Amministrazione, il Comitato di Controllo Interno e gli Organi Amministrativi Delegati, nonché individuando le soluzioni organizzative e attribuendo alle diverse strutture le responsabilità relative al processo operativo di supporto al Modello Amministrativo-Contabile.

Il Consiglio di Amministrazione mantiene la generale responsabilità di indirizzo rispetto alle procedure amministrativo-contabili, in quanto – come detto – parte del più ampio Sistema di Controllo Interno, sulla cui adeguatezza complessiva il Consiglio stesso vigila, anche per il tramite del Comitato di Controllo Interno, sovrintendendo la risoluzione di eventuali criticità, raccolte per il tramite dell'Amministratore Delegato e il Dirigente Preposto.

Il Comitato di Controllo Interno presta assistenza al Consiglio di Amministrazione in tema di disciplina amministrativo-contabile, così come espressa nel Modello di gestione approvato dal Consiglio stesso, e riferisce, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione dei bilanci annuali e della relazione semestrale, al Consiglio di Amministrazione sull'attività svolta e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno.

Al fine di incrementare il livello di responsabilizzazione delle diverse componenti aziendali al rispetto delle normative vigenti, il Modello di Gestione ha previsto l'utilizzo di dichiarazioni/attestazioni interne, dei singoli Process Owner e delle principali società controllate, che attestino che le procedure amministrativo-contabili relative ai processi aziendali rappresentano correttamente le attività e i controlli necessari per mitigare i rischi amministrativo-contabili. Le modalità dettagliate di rilascio delle dichiarazioni/attestazioni di cui sopra sono state regolamentate tramite apposita procedura.

Il Modello di Gestione ha altresì attribuito alla funzione di Audit il compito di verificare l'esistenza e la conformità delle procedure e dei controlli indicati, nonché la loro effettiva applicazione tramite lo svolgimento di attività di testing, le cui risultanze vengono rendicontate semestralmente al Dirigente Preposto, all'Amministratore Delegato ed al Comitato di Controllo Interno.

In relazione alle azioni di mitigazione identificate, il Consiglio di Amministrazione, sentito il Comitato di Controllo Interno e su proposta dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto, definisce il budget, il piano degli interventi e le relative priorità.

L'attuazione di tali interventi è attribuita ai singoli Process Owner, che, con il supporto dei Referenti Rischi e Controlli, monitorano con cadenza almeno semestrale il relativo stato di avanzamento.

Il Dirigente Preposto, ricevuta informativa dai singoli Process Owner, rendiconta semestralmente al Comitato di Controllo Interno la situazione delle azioni di mitigazione identificate, in ciò supportato dall'unità appositamente dedicata.

Con riferimento alle informazioni richieste dall'art. 123-bis, comma 2, lettere C e D del TUF, si rinvia rispettivamente ai punti 5) e 1) esposti nella Sezione Seconda della Relazione sulla Corporate Governance.

FATTI RILEVANTI ACCADUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Fondiaria-SAI S.p.A.: Aumento di capitale

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

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

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

Al riguardo, il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI, prendendo atto dell'intervenuta sottoscrizione del menzionato accordo, ha deliberato di avviare le opportune attività istruttorie in relazione alla prospettata integrazione finalizzate alla formulazione delle successive proposte da presentare agli organi deliberanti.

In particolare, il Consiglio ha nominato – ai sensi delle procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate approvate dal Consiglio stesso, poiché alla prospettata integrazione saranno chiamate a partecipare anche Premafin e Milano Assicurazioni – un comitato di amministratori indipendenti che sarà coinvolto fin dalla fase delle trattative finalizzate a stabilire i termini giuridici ed economici della prospettata integrazione.

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

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

Deliberazioni dell'Assemblea Straordinaria e Ordinaria del 19 marzo 2012

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Il Collegio Sindacale - nel corso dell'assemblea del 19 marzo 2012 - ha consegnato la relazione, che è stata posta a disposizione del pubblico, tramite pubblicazione sul sito internet della Società, con cui viene data puntuale risposta ai quesiti posti dal denunciante. Il Collegio Sindacale nella propria relazione, cui si rimanda integralmente per gli aspetti di dettaglio, ha inserito anche taluni suggerimenti al Consiglio di Amministrazione in merito ad alcune delle operazioni inserite all'interno della denuncia.

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

Si rimanda alla sezione specifica della nota integrativa in cui vengono illustrati gli esiti inerenti la valutazione di tali cespiti effettuati da periti indipendenti in base all'applicazione di metodi internazionalmente riconosciuti ed applicabili nella migliore prassi di mercato che, ovviamente, non considerano nel processo valutativo aspetti di natura procedurale ovvero strategici quali sono quelli inseriti all'interno della denuncia, che, si ribadisce, non ha condizionato né interferito con l'ordinario processo valutativo.

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

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

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

Sottoscrizione Ipotesi di Intesa per il rinnovo del CCNL del personale dipendente non dirigente

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

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

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

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

L'incremento economico a regime sarà pari al 6,57% di cui lo 0,30% con decorrenza dal 01/07/2013. Pertanto nell'arco della vigenza contrattuale l'aumento previsto equivarrà al 6,25%. In termini assoluti si avrà a regime un aumento di € 131 lordi mensili (4° liv./7a cl). Inoltre, a copertura dell'anno 2010, in sostituzione dell'adeguamento delle tabelle stipendiali, verrà riconosciuta una UT di € 650 lordi, sempre per il 4° liv./7a cl.. Ricordiamo infine che l'Ipotesi d'Intesa dovrà essere ratificata dal Comitato Esecutivo dell'Ania nonché dalle assemblee dei lavoratori delle Compagnie.

I probabili oneri derivanti dal rinnovo del CCNL, riferiti agli esercizi 2011 e precedenti, sono già coperti da congrui accantonamenti nel presente bilancio.

Vendita azioni IGLI S.p.A.

L'8 marzo 2012 è stata perfezionata la cessione definitiva della partecipazione detenuta dal Gruppo Fondiaria SAI in IGLI S.p.A.: l'operazione è già stata ampiamente descritta nel Settore Immobiliare.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Nel corso dei primi mesi del 2012 si sono manifestati i primi segnali di miglioramento della gestione corrente, che confermano e rafforzano la bontà delle iniziative messe in atto, recuperando redditività e solidità patrimoniale. In particolare, nel Ramo RC Auto prosegue il trend di contrazione del numero dei sinistri denunciati, a fronte delle iniziative intraprese in relazione al portafoglio sinistrato, all'attività di lotta alle frodi ed agli interventi tariffari, interventi finalizzati anche a conseguire una migliore calibrazione della mutualità finanziaria, in funzione dell'effettiva rischiosità dei clienti, rendendo le garanzie offerte più competitive sull'intero territorio nazionale. Nei prossimi mesi del 2012 i Rami Danni vedranno pertanto il proseguimento delle azioni volte al recupero di redditività tecnica.

Negli Altri Rami Danni, la politica assuntiva rimarrà orientata su criteri prudenziali e continuerà a privilegiare la clientela retail e il settore delle piccole/medie imprese, perseguendo una politica di sviluppo nei comuni e nelle province che manifestano andamenti tecnici soddisfacenti. Sarà, in particolare, progressivamente esteso un catalogo di nuovi prodotti in grado di tutelare maggiormente la clientela in un contesto economico che sta manifestando forti elementi di discontinuità rispetto al passato. I nuovi prodotti saranno proposti, attraverso specifiche campagne di riforma del portafoglio, a clienti in possesso di polizze con garanzie non più adeguate.

Nel comparto Retail si proseguirà con il completamento delle azioni di riforma, mentre per il segmento Corporate si procederà alla ristrutturazione del mix di portafoglio (in termini di disdette e di riforme), con una contestuale revisione dei criteri assuntivi. Si procederà, inoltre, con lo sviluppo della forza di vendita, oltre ad ulteriori stimoli di marketing dedicati alle agenzie.

Nei Rami Vita si continuerà ad incentivare il miglioramento qualitativo del portafoglio puntando ad aumentare l'incidenza di prodotti di Ramo I a premio periodico (annuo o ricorrente), maggiormente remunerativi e in grado di fidelizzare la clientela, creando quindi valore nel lungo periodo.

Con riferimento alle partnership di bancassurance in essere, si effettueranno interventi su eventuali situazioni under performance, migliorando la gestione dei conflitti di interesse verso gli assicurati e revisionando l'attuale catalogo prodotti inerente le partnership di bancassurance in essere.

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

In ambito Finanziario si attendono benefici, a fronte di una progressiva stabilizzazione dei mercati finanziari. La gestione finanziaria sarà finalizzata all'obiettivo di medio periodo di incremento della diversificazione, anche tramite una progressiva ulteriore riduzione della concentrazione sui titoli governativi, con potenziali incrementi sui titoli Corporate ma in misura contenuta. In particolare, per quanto riguarda il Debito Sovrano italiano, dopo la forte crisi manifestatasi soprattutto nell'ultima parte del 2011, si sta rilevando il ritorno di un clima di maggiore fiducia da parte degli investitori internazionali, con lo spread rispetto ai Bund tedeschi sceso a quota 300 basis points, rispetto agli oltre 500 di fine 2011.

Proseguiranno le azioni volte al contenimento dei costi di struttura mediante un piano di allocazione delle risorse più rigoroso, la riduzione dei costi di funzionamento, l'eliminazione di servizi non essenziali ed il rilancio degli incentivi all'uscita per quei dipendenti che abbiano maturato i requisiti di pensionamento.

Milano, 26 marzo 2012

Per il Consiglio di Amministrazione

Dott. Emanuele ERBETTA

Bilancio Consolidato 2011

Fondiar-SAI 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. La Società è quotata alla Borsa Valori di Milano. 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 1.10 (Presentazione del Bilancio), di Stato Patrimoniale, Conto Economico, Conto Economico Complessivo, Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto, Rendiconto Finanziario, Note esplicative. Comprende inoltre gli allegati previsti dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13/07/2007 e le informazioni richieste dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ai sensi dell'art. 9 comma 3 del D.Lgs. 38/2005.

Il bilancio consolidato della Fondiar-SAI 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 Regolamento n. 7 del 13/07/2007 e successive modifiche.

Nel predisporre questo bilancio si è ipotizzato che Fondiar-SAI rediga il bilancio consolidato secondo gli IAS/IFRS in continuità di applicazione.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ

(€ migliaia)

		2011	2010
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	1.462.890	1.587.734
1.1	Avviamento	1.367.737	1.468.570
1.2	Altre attività immateriali	95.153	119.164
2	ATTIVITÀ MATERIALI	401.744	594.334
2.1	Immobili	315.500	500.691
2.2	Altre attività materiali	86.244	93.643
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	701.880	823.184
4	INVESTIMENTI	33.789.332	36.013.873
4.1	Investimenti immobiliari	2.759.245	2.894.209
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	116.558	325.369
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	599.713	592.138
4.4	Finanziamenti e crediti	3.688.865	3.159.211
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	17.598.287	20.302.882
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	9.026.664	8.740.064
5	CREDITI DIVERSI	2.340.741	2.314.375
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.698.430	1.747.611
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	78.637	101.773
5.3	Altri crediti	563.674	464.991
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	1.803.440	996.064
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	87.151	3.452
6.2	Costi di acquisizione differiti	30.301	87.603
6.3	Attività fiscali differite	1.155.060	361.195
6.4	Attività fiscali correnti	316.208	387.573
6.5	Altre attività	214.720	156.241
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	976.582	625.940
	TOTALE ATTIVITÀ	41.476.609	42.955.504

STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

(€ migliaia)

		2011	2010
1	PATRIMONIO NETTO	1.556.708	2.550.105
1.1	di pertinenza del gruppo	1.036.952	1.882.127
1.1.1	Capitale	494.731	167.044
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	0	0
1.1.3	Riserve di capitale	315.460	209.947
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.834.570	2.620.792
1.1.5	(Azioni proprie)	-213.026	-321.933
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	-56.772	-56.598
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-478.283	-34.759
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-7.009	15.216
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	-852.719	-717.582
1.2	di pertinenza di terzi	519.756	667.978
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	903.659	902.126
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-201.984	-22.869
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-181.919	-211.279
2	ACCANTONAMENTI	322.310	340.637
3	RISERVE TECNICHE	35.107.505	34.827.972
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	3.143.273	3.850.106
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	1.303.886	1.646.935
4.2	Altre passività finanziarie	1.839.387	2.203.171
5	DEBITI	792.090	836.934
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	78.999	91.887
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	84.912	106.862
5.3	Altri debiti	628.179	638.185
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	554.723	549.750
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
6.2	Passività fiscali differite	133.452	132.060
6.3	Passività fiscali correnti	16.522	54.306
6.4	Altre passività	404.749	363.384
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	41.476.609	42.955.504

CONTO ECONOMICO

(€ migliaia)

		2011	2010
1.1	Premi netti	10.527.344	12.585.297
1.1.1	<i>Premi lordi di competenza</i>	10.850.258	12.911.503
1.1.2	<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	-322.914	-326.206
1.2	Commissioni attive	24.433	57.317
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	321.699	395.283
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	826	55.795
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.189.659	1.281.397
1.5.1	<i>Interessi attivi</i>	827.269	722.345
1.5.2	<i>Altri proventi</i>	149.550	167.637
1.5.3	<i>Utili realizzati</i>	212.535	390.939
1.5.4	<i>Utili da valutazione</i>	305	476
1.6	Altri ricavi	666.720	556.503
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	12.730.681	14.931.592
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	-10.240.770	-12.152.941
2.1.2	<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	-10.406.857	-12.341.912
2.1.3	<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	166.087	188.971
2.2	Commissioni passive	-15.855	-28.421
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-22.132	-55.279
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-995.647	-815.311
2.4.1	<i>Interessi passivi</i>	-76.941	-80.414
2.4.2	<i>Altri oneri</i>	-69.450	-78.146
2.4.3	<i>Perdite realizzate</i>	-142.293	-166.095
2.4.4	<i>Perdite da valutazione</i>	-706.963	-490.656
2.5	Spese di gestione	-1.875.313	-1.920.182
2.5.1	<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	-1.406.623	-1.426.987
2.5.2	<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	-16.016	-14.377
2.5.3	<i>Altre spese di amministrazione</i>	-452.674	-478.818
2.6	Altri costi	-1.038.599	-967.183
2	TOTALE COSTI E ONERI	-14.188.316	-15.939.317
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	-1.457.635	-1.007.725
3	Imposte	392.147	77.102
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	-1.065.488	-930.623
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	30.850	1.762
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	-1.034.638	-928.861
	di cui di pertinenza del gruppo	-852.719	-717.582
	di cui di pertinenza di terzi	-181.919	-211.279

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

	2011	2010
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	-1.034.638	-928.861
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	-174	-52.741
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-621.449	24.037
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-12.153	-16.524
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	0	0
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	-3.990	-1.208
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali	0	0
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali	0	-8.763
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0	675
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	-7.254	-2.511
Altri elementi	-18	-7.172
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	-645.038	-64.207
TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	-1.679.676	-993.068
di cui di pertinenza del gruppo	-1.318.642	-786.971
di cui di pertinenza di terzi	-361.034	-206.097

Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011

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

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

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

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

	Esistenza al 31-12-2009	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	Trasferimenti	Esistenza al 31-12-2010	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	Trasferimenti	Esistenza al 31-12-2011
Capitale	167.044					167.044		327.687			494.731
Altri strumenti patrimoniali	0					0					0
Patrimonio netto di	209.947					209.947		105.513			315.460
Reserve di capitale	3.010.474					2.620.762		-786.222			1.834.570
Reserve di utili e altre riserve patrimoniali	-321.933		-356.913		-32.769	-321.933		108.907		0	-213.029
(Azioni proprie)	-342.593				-34.981	-717.582		-130.192		-4.945	-852.719
Utili (perdita) dell'esercizio	-6.752		-340.088		-3.703	-76.141		-551.648	85.725		-542.064
Altre componenti del conto economico complessivo	2.716.187	0	-202.408	136.720	-71.453	1.882.127	0	-925.955	85.725	-4.945	1.036.952
Totale di pertinenza del gruppo	1.071.435		-899.327	136.720	-119.605	902.126		1.533			903.659
Capitale e riserve di terzi	-48.920		-49.704		-5.651	-211.279		29.712		-352	-181.919
Utili (perdita) dell'esercizio	-28.051		-156.708		263	-22.869		-230.277	51.162		-201.984
Altre componenti del conto economico complessivo	994.484	0	-45.305	50.219	-124.988	667.978	0	-199.032	51.162	-352	519.756
Totale di pertinenza di terzi	3.710.651	0	-251.717	50.219	-196.441	2.550.105	0	-1.124.987	136.887	-5.297	1.556.708
Totale			-1.151.044	186.939							

Rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011

Relativamente al Rendiconto Finanziario viene riportato l'allegato previsto dal Regolamento n. 7/07 e che soddisfa le indicazioni dello IAS 7; tale principio prevede un prospetto predisposto con una serie di requisiti minimi e, relativamente alla rappresentazione dei flussi finanziari derivanti dall'attività operativa richiede l'utilizzo, alternativo, del metodo diretto, per mezzo del quale sono indicate le principali categorie di incassi e di pagamenti lordi o del metodo indiretto, per mezzo del quale il risultato d'esercizio viene rettificato dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi e da elementi di ricavi o costi connessi con i flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento o finanziaria.

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

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	-1.457.635	-1.007.725
Variazione di elementi non monetari	1.821.423	4.144.212
Variazione della riserva premi danni	-38.698	35.638
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	809.273	217.426
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	-87.191	3.233.185
Variazione dei costi di acquisizione differiti	57.302	54.508
Variazione degli accantonamenti	-18.327	42.006
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	615.503	245.254
Altre Variazioni	483.561	316.195
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	-352.302	-191.716
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	-155.245	-141.597
Variazione di altri crediti e debiti	-197.057	-50.119
Imposte pagate	-124.564	-29.480
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	-568.846	-584.988
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	-368.904	-449.522
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	-71.582	-52.101
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	98.711	-48.347
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-227.071	-35.018
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	-681.924	2.330.303

Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	28.986	80.727
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	59.633	49.424
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	-628.095	-385.148
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	-7.575	216.335
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	1.248.691	-2.043.241
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	-35.746	-15.877
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	-15.000	228.635
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	650.894	-1.869.145

Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	433.200	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	0	0
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	0	-67.751
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	248.695	-115.207
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	0	0
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	-300.223	-228.293
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	381.672	-411.251

Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-47	-3.282

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	625.940	576.033
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	350.642	49.907
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	976.582	625.940

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 utilizzati sono coerenti con quelli utilizzati nell'esercizio precedente ad eccezione dei nuovi principi e/o interpretazioni, o delle modifiche agli stessi, successivamente entrati in vigore. In particolare:

- IAS 1 Presentazione del bilancio (Revised);
- IAS 24 Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate (Revised);
- IAS 32 Strumenti finanziari: Esposizione nel bilancio (Revised) – Classificazione dei diritti emessi;
- IAS 34 Bilanci intermedi (Amendments) – Eventi ed operazioni rilevanti;
- IFRS 1 Prima adozione degli International Financial Reporting Standard (Revised);
- IFRS 3 Aggregazioni aziendali (Revised);
- IFRS 7 Strumenti finanziari: informazioni integrative (Amendment) – Chiarimenti sull'informativa;
- IFRIC 13 Programmi di fidelizzazione della clientela;
- IFRIC 14 Il limite relativo a una attività a servizio di un piano a benefici definiti, le previsioni di contribuzione minima e la loro interazione (Revised);
- IFRIC 19 Estinzione di passività finanziarie con strumenti di capitale.

Per i più significativi dei suddetti principi ed interpretazioni ne è di seguito descritto il contenuto.

IAS 1

L'emendamento chiarisce che un'entità deve presentare un'analisi del conto economico complessivo per ciascuna componente di patrimonio netto, alternativamente direttamente nello schema del conto economico complessivo o nelle note illustrative.

IAS 24

Vengono fornite maggiori indicazioni in merito alla definizione di parte correlata (es. due entità che sono significativamente influenzate da una terza entità, non sono da considerarsi parti correlate) e vengono semplificati gli obblighi di informativa per le entità correlate allo Stato.

IAS 34

Si sottolinea che le informazioni, relative ad operazioni e fatti rilevanti fornite nei bilanci intermedi, debbano provvedere ad aggiornare l'informativa relativa esposta nel bilancio più recente; vengono introdotti esempi di operazioni e fatti significativi per i quali sarebbe necessario fornire informazioni aggiuntive (variazioni delle passività o delle attività potenziali, variazioni nella classificazione delle attività finanziarie a seguito di una variazione nello scopo o nell'utilizzo di tali attività, trasferimenti tra i vari livelli della scala gerarchica del fair value, cambiamenti nelle circostanze commerciali o economiche che incidono sul fair value delle attività e passività finanziarie della società).

IFRS 3

Le interessenze di minoranza possono essere misurate alternativamente al fair value oppure in proporzione alla quota dell'interessenza di minoranza nelle attività nette identificabili dell'acquisita; la versione revised precisa che la scelta è applicabile solo se fa riferimento a strumenti attualmente di proprietà che danno diritto ad una quota proporzionale del patrimonio netto della società acquisita in caso di liquidazione. Tutte le altre componenti delle interessenze di minoranza dovranno essere valutate ai rispettivi fair value alla data di acquisizione, a meno che altri IFRS non richiedano un diverso criterio di valutazione.

IFRS 7

Si evidenzia come le informazioni qualitative, fornite nel contesto delle informazioni quantitative, consentano agli utilizzatori del bilancio di avere una migliore rappresentazione dell'esposizione ai rischi derivanti dagli strumenti finanziari; vengono richieste informazioni inerenti il rischio di credito con riferimento a strumenti finanziari il cui valore contabile non rappresenta al meglio la massima esposizione al rischio di credito della società, e l'effetto finanziario delle garanzie correlate; viene eliminata la richiesta di fornire il valore contabile delle attività finanziarie che sarebbero altrimenti scadute o che avrebbero subito una riduzione di valore, ma le cui condizioni sono state rinegoziate.

IFRIC 19

Il documento stabilisce che gli strumenti di capitale emessi per l'estinzione (totale o parziale) di una passività finanziaria debbano essere valutati a FV alla data di estinzione (se non determinabile attendibilmente si dovrà adottare il FV della passività estinta) e che la differenza tra il valore contabile della passività finanziaria estinta ed il prezzo pagato (=FV strumenti rappresentativi di capitale) debba essere rilevata a CE.

Si evidenzia che dall'applicazione dei citati amendment/revised non sono emersi impatti significativi per il Gruppo.

Riguardo ai principi per i quali il processo di omologazione è ancora in corso, fra i quali IFRS 9, IFRS 10, IFRS 11, IFRS 12 e IFRS 13, si segnala come l'attuale best practice interpretativa e gli eventuali improvement non permettano al momento di effettuare una stima ragionevole dei relativi impatti.

Sezione 2 – Principi generali di redazione

Il bilancio è redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività.

L'esercizio 2011 è stato segnato da un risultato negativo, le cui determinanti sono state ampiamente descritte nella Relazione sulla Gestione, che ha provocato una grave carenza del Margine di Solvibilità Corretto del Gruppo Fondiaria SAI.

In data 23/12/2011 il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI ha deliberato di dare mandato al Presidente affinché provvedesse alla convocazione di un'Assemblea straordinaria della Società al fine di sottoporre ai soci una proposta di aumento di capitale in opzione avente come obiettivi primari il rafforzamento patrimoniale del Gruppo e la stabilizzazione del Margine di Solvibilità Corretto.

A tal fine l'Assemblea straordinaria degli azionisti di Fondiaria-SAI S.p.A. del 19 marzo 2012 ha deliberato l'aumento di capitale sociale a pagamento per un importo complessivo massimo di Euro 1.100.000.000,00, comprensivo degli eventuali sovrapprezzi, da eseguirsi entro il 31 dicembre 2012, in forma scindibile, mediante emissione di azioni ordinarie e di azioni di risparmio, da offrirsi in opzione ai soci ai sensi dell'articolo 2441, primo, secondo e terzo comma del codice civile (l'Aumento di Capitale”).

Subordinatamente al rilascio delle necessarie autorizzazioni da parte delle Autorità competenti, si prevede che l'Aumento di Capitale possa essere avviato nel mese di maggio 2012.

L'Aumento di Capitale si pone l'obiettivo di consentire un rafforzamento patrimoniale di Fondiaria-SAI S.p.A. e del Gruppo Fondiaria SAI, alla luce dei recenti risultati economici nell'attuale contesto congiunturale del mercato assicurativo e finanziario e si prefigge, anche in via complementare ad altre iniziative, di ripristinare il margine di solvibilità consolidato del Gruppo al di sopra del minimo regolamentare. La Capogruppo valuterà tempestivamente ogni opportuna iniziativa volta a dare esecuzione all'aumento di capitale proposto nel caso dovesse avere evidenza, nel prosieguo, dell'esistenza di criticità tali da mettere a rischio il perfezionamento dell'integrazione con Unipol.

L'iniziativa degli amministratori e le decisioni assunte dall'Assemblea straordinaria degli azionisti di Fondiaria-SAI S.p.A. del 19 marzo 2012 appaiono coerenti con le raccomandazioni formulate dall'Autorità di Vigilanza in data 10 gennaio 2012 e in data 12 marzo 2012.

Segnaliamo inoltre che Fondiaria-SAI S.p.A. e le altre imprese assicurative del Gruppo si trovano in regolare condizione di esercizio; Fondiaria-SAI S.p.A. e le società del Gruppo non presentano segni di insostenibilità del debito contratto.

L'iniziativa di rafforzamento patrimoniale è peraltro confortata dal recupero dei corsi obbligazionari governativi italiani osservato nei primi mesi del 2012. Peraltro, le previsioni economiche recentemente formulate appaiono confermate alla luce del positivo andamento della gestione tecnico-assicurativa nel primo scorcio del corrente esercizio.

Tutto ciò premesso, si ritiene non vi siano incertezze significative per eventi o condizioni che possano comportare l'insorgere di dubbi sulla capacità di continuare ad operare come un'entità in funzionamento nel prevedibile futuro.

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 2011, 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.

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

ATTIVITÀ

1. ATTIVITÀ IMMATERIALI

Avviamento

In base a quanto previsto dallo IAS 38 "Attività immateriali" e dall'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 verificano 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 aggiornato tali flussi finanziari allo scopo di determinare il "valore recuperabile" dell'avviamento e di iscrivere l'eventuale perdita di valore.

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. ATTIVITÀ 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:

- incorporare 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 dell'1/01/2009 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.

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

Si premette che le metodologie valutative del portafoglio strumenti finanziari AFS e le relative politiche di impairment non sono variate nel corso del 2011 e che, pertanto, esse sono in linea con quanto effettuato nell'esercizio 2010.

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 transazione ordinaria, ovvero in una transazione 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.

Ai fini della rilevazione della riduzione di valore per gli strumenti azionari rappresentati da titoli di capitale appartenenti al comparto AFS, il Gruppo ha identificato le condizioni di una prolungata o significativa 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.

Inoltre per i titoli di debito appartenenti al comparto AFS si è fatto riferimento all'eventuale presenza di uno dei fattori qualitativi di impairment previsti dal par. 59 dello IAS 39, tra cui si evidenzia quanto riportato nella lettera a), ossia le significative difficoltà finanziarie dell'emittente o del debitore che hanno portato, tra l'altro, a svalutare tutti i titoli emessi dalla Repubblica Greca in portafoglio.

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 era risultato chiaro come i due criteri di "significant or prolonged" dovessero 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 sin 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 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.

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.

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

Debito Sovrano Grecia

In data 21 luglio 2011 una trentina di grandi istituzioni finanziarie internazionali ha annunciato, per il tramite dell'IIF (Institute of International Finance), il proprio coinvolgimento al fine di supportare il via libera ad un secondo pacchetto di aiuti alla Grecia.

L'offerta presentata dall'IIF si basava su quattro opzioni di scambio del vecchio debito sovrano greco in titoli di nuova emissione, tramite rollover su titoli a scadenza o, in alternativa, attraverso buy back a sconto dei titoli posseduti.

In presenza di diversi indicatori di impairment nella scorsa semestrale si era ritenuto di effettuare una riduzione del valore delle attività finanziarie rappresentato dai titoli governativi greci oggetto del piano e quindi aventi scadenza entro il 2020.

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

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

Il piano, che prevedeva l'8 marzo come data di scadenza per le dichiarazioni di intenti, ha avuto una adesione da parte degli investitori pari a circa il 95%. Le compagnie del Gruppo hanno aderito per tutti i titoli posseduti.

Tutto ciò premesso si è ritenuto, nel presente bilancio, di ravvisare le condizioni di una perdita permanente di valore ai sensi dell'art. 16 co. 3 D.Lgs. 173/1997 relativamente a tutti i titoli governativi greci in portafoglio. Inoltre, pur in presenza di transazioni in forte diminuzione, si è ritenuto, prudentemente, di considerare attivo il relativo mercato e quindi si è fatto riferimento ai prezzi di borsa quale indicazione dei corrispettivi ai quali i titoli possono essere consapevolmente scambiati.

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 esemplificati dallo 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 esposte 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, caricamenti 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. DISPONIBILITÀ 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 PASSIVITÀ

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, previste dagli artt. 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 accaduti alla data di chiusura 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, 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*

Si ricorda che dal febbraio 2007 ha preso avvio il regime di indennizzo diretto che, in caso di incidente stradale, consente ai danneggiati non responsabili, o responsabili solo in parte, di essere risarciti direttamente dal proprio assicuratore.

In questo contesto, a partire dal bilancio 2011 sono stati sviluppati modelli statistico-attuariali che analizzano separatamente i sinistri avvenuti fino al 2006 e i sinistri avvenuti successivamente, distinguendo questi ultimi fra sinistri non rientranti nel regime di indennizzo diretto (prevalentemente perché connotati da danni biologici permanenti per i postumi da lesioni superiori al 9% o perché riguardanti più di due veicoli coinvolti) e quelli rientranti nel c.d. regime CARD gestionario.

Ciò premesso, ai fini della determinazione del costo ultimo della riserva per i sinistri sono stati utilizzati i metodi attuariali Chain Ladder e Fisher-Lange.

Ai fini dell'identificazione della componente di riserva relativa ai sinistri IBNR si sono utilizzati i criteri di calcolo di cui all'art. 32 del Regolamento ISVAP n. 16 del 4 marzo 2008, con una metodologia che fornisce la stima della riserva, per numero e per importo sulla base delle esperienze acquisite negli esercizi precedenti, tenendo conto dell'andamento del numero dei sinistri denunciati tardivamente e del relativo costo medio, nonché del costo medio dei sinistri denunciati nell'esercizio. La stima dei numeri di sinistri tardivi attesi è stata effettuata separatamente tra No Card e Card.

I forfait relativi al CARD Gestionario e al CARD Debitore sono stati iscritti in base agli importi e alle regole definiti dal Comitato Tecnico istituito ai sensi del D.P.R. 254/2006.

■ **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.

Peraltro 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.

Peraltro, 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.

A tal fine il Gruppo ha ipotizzato un orizzonte temporale di realizzo delle plusvalenze e delle minusvalenze degli strumenti finanziari appartenenti alle gestioni separate compreso, in relazione alle singole realtà operative, tra i 2 e i 7 anni in correlazione con la durata delle passività assicurative.

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.

In ogni caso le riserve tecniche dei Rami Vita appartenenti al comparto dei DPF e iscritte nel bilancio consolidato non sono risultate inferiori alle riserve minime calcolate in aderenza al Liability adequacy test previsto dal par. 15 ss dell'IFRS 4.

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 E 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. PASSIVITÀ FINANZIARIE

La macrovoce comprende le passività finanziarie disciplinate dallo IAS 39 diverse da debiti commerciali esemplificati dallo 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 esemplificati dallo 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.

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 2011 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 altresì 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, in particolare non quotati, 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'ordinario svolgimento dell'attività aziendale. L'informativa sui rischi finanziari è contenuta nella Parte E – Informativa sui rischi e le incertezze.

Infatti nonostante i negativi risultati dell'esercizio 2011 il patrimonio netto risulta ampiamente capiente anche ai fini del margine di solvibilità, le prospettive reddituali sono positive e Fondiaria-SAI adempie regolarmente alla normativa emanata in materia di copertura delle riserve tecniche.

Sezione 5 – Area di consolidamento

Al 31/12/2011 il Gruppo Fondiaria SAI comprende complessivamente, inclusa la Capogruppo, 109 Società, di cui 17 operano nel settore assicurativo, 1 nel settore bancario, 43 nel settore immobiliare ed agricolo, 18 nel settore finanziario, e le rimanenti sono società di servizi vari. Le società con sede all'estero sono 18.

Le società consolidate integralmente sono 80, quelle consolidate con il metodo del Patrimonio Netto 17, mentre le restanti società sono consolidate con il metodo proporzionale o mantenute al valore di carico in quanto i limiti dimensionali o la natura dell'attività svolta non sono significative ai fini di una rappresentazione veritiera e corretta del presente bilancio.

Le società controllate sono 85, di cui 30 controllate direttamente dalla Capogruppo.

Nel corso del 2011 l'area di consolidamento del Gruppo Fondiaria SAI ha presentato le seguenti variazioni:

- uscita dall'area di consolidamento del FONDO RHO IMMOBILIARE in quanto, a seguito dei cambiamenti intervenuti nella governance della struttura, non è più configurabile un'influenza notevole. Conseguentemente la struttura non è più considerata un'entità collegata ed è stata riclassificata nel comparto degli investimenti disponibili per la vendita. Ciò si rileva in particolare nel ridimensionamento del ruolo del Comitato Consultivo nell'ambito del quale sono presenti rappresentanti di Fondiaria-SAI, al fine di attenuare il rischio di un'eccessiva ingerenza del medesimo nelle prerogative di gestione del Fondo, anche di carattere ordinario.
- uscita dall'area di consolidamento di CITYLIFE S.r.l., a seguito della vendita;
- acquisizione da parte di Fondiaria-SAI S.p.A. di ulteriori azioni delle società SAINTERNATIONAL S.A. e SIM ETOILE S.A.S. raggiungendo il 100% del capitale sociale;
- uscita dall'area di consolidamento di ATAHOTELS SUISSE S.A., per effetto della chiusura della procedura di liquidazione;
- uscita dall'area di consolidamento di TRE TORRI CONTRACTOR S.C.R.L. a seguito della cessione;
- trasferimento delle partecipazioni detenute da FONDIARIA-SAI e MILANO ASSICURAZIONI - ognuna pari al 18% - in SAI NETWORK S.p.A. a BANCA SAI S.p.A., e successiva fusione per incorporazione in quest'ultima di SAI NETWORK S.p.A.;
- uscita dall'area di consolidamento di Admiral Finance S.r.l. per effetto della chiusura, venendo meno l'attività prevista dall'oggetto sociale;

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

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

Settore	Percentuale di controllo		Indiretta	Interessenza di Gruppo
	Diretta			
CITTÀ DELLA SALUTE S.r.l. Firenze Cap. Soc. € 100.000	Servizi	CASA DI CURA VILLA DONATELLO S.p.A. CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA DI CURA VILLANOVA S.r.l. DONATELLO DAY SURGERY S.r.l. FLORENCE CENTRO DI CHIRURGIA AMBULATORIALE S.r.l.	50,00 45,00 2,50 2,50	100,00
COLPETRONE S.r.l. Umbertide (PG) Cap. Soc. € 10.000	Agricolo	SAIAGRICOLA S.p.A. – Società Agricola	100,00	97,51
CONSORZIO CASTELLO Firenze Cap. Soc. € 401.000	Immobiliare	NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l.	99,57	98,43
DDOR NOVI SAD ADO Novi Sad (Serbia) Cap. Soc. Rsd 2.579.597.280	Assicurativo Misto	99,99		99,99
DDOR RE JOINT STOCK REINSURANCE COMPANY Novi Sad (Serbia) Cap. Soc. € 5.130.603,91	Assicurativo	THE LAWRENCE R.E. DDOR NOVI SAD ADO	99,998 0,002	100,00
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A. Milano Cap. Soc. € 8.831.774	Assicurativo Danni	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	99,85	63,29
DOMINION INSURANCE HOLDING Ltd Londra (GB) Cap. Soc. Gbp 35.438.267,65	Finanziario	FINSAI INTERNATIONAL S.A.	100,00	99,99
DONATELLO DAY SURGERY S.r.l. Firenze Cap. Soc. € 20.000	Servizi	CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA DI CURA VILLANOVA S.r.l.	100,00	100,00
EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A. Milano Cap. Soc. € 5.160.000	Assicurativo Danni	100,00		100,00
EUROSAI FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONI S.r.l. Torino Cap. Soc. € 100.000	Finanziario	100,00		100,00
FINITALIA S.p.A. Milano Cap. Soc. € 15.376.285	Finanziario	BANCASAI S.p.A.	100,00	100,00
FINSAI INTERNATIONAL S.A. Lussemburgo Cap. Soc. € 44.131.900	Finanziario	SAINTERNATIONAL S.A. SAILUX S.A.	43,92 36,15	99,99
FLORENCE CENTRO DI CHIRURGIA AMBULATORIALE S.r.l. Firenze Cap. Soc. € 10.400	Servizi	CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA DI CURA VILLANOVA S.r.l.	100,00	100,00
FONDIARIA-SAI NEDERLAND B.V. Amsterdam (NL) Cap. Soc. € 19.070	Finanziario	100,00		100,00

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
GRUPPO FONDIARIA-SAI SERVIZI S.r.l. Milano Cap. Soc. € 5.200.000	Servizi	64,16	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 34,21 SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A. 0,18 DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A. 0,20 EUROPA TUTELA GIUDIZ. S.p.A. 0,02 FINITALIA S.p.A. 0,02 INCONTRA ASSICURAZIONI S.p.A. 0,02 THE LAWRENCE R.E. 0,02 BANCASAI S.p.A. 0,02 PRONTO ASSISTANCE S.p.A. 0,90 SAI MERCATI MOBILIARI SIM S.p.A. 0,02 LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A. 0,02 LIGURIA VITA S.p.A. 0,02 PRONTO ASSISTANCE SERVIZI S.c.a.r.l. 0,02 BIM VITA S.p.A. 0,02 SIAT SOC. ITALIANA ASS. E RIASS. S.p.A. 0,11 AUTO PRESTO&BENE S.r.l. 0,02 IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A. 0,02	87,29
IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l. Torino Cap. Soc. € 20.000	Immobiliare	100,00		100,00
IMMOBILIARE LITORELLA S.r.l. Milano Cap. Soc. € 10.329	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l. 100,00	100,00
IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A. Milano Cap. Soc. € 24.493.509,56	Immobiliare	64,17	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 35,83	86,88
IMMOBILIARE MILANO ASSICURAZIONI S.r.l. Torino Cap. Soc. € 20.000	Immobiliare		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 100,00	63,39
INCONTRA ASSICURAZIONI S.p.A. Milano Cap. Soc. € 5.200.000	Assicurativo Danni	51,00		51,00
INIZIATIVE VALORIZZAZIONI EDILI – IN.V.ED. S.r.l. Roma Cap. Soc. € 10.329	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l. 100,00	100,00
INSEDIAMENTI AVANZATI NEL TERRITORIO I.A.T. S.p.A. Milano Cap. Soc. € 2.580.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l. 100,00	100,00
ITALRESIDENCE S.r.l. Pieve Emanuele (MI) Cap. Soc. € 100.000	Servizi		ATAHOTELS S.p.A. 100,00	82,06
LIGURIA SOCIETÀ DI ASSICURAZIONI S.p.A. Milano Cap. Soc. € 36.800.000	Assicurativo Danni		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 99,97	63,37
LIGURIA VITA S.p.A. Milano Cap. Soc. € 6.000.000	Assicurativo Vita		LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A. 100,00	63,37
MARINA DI LOANO S.p.A. Milano Cap. Soc. € 5.536.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l. 100,00	100,00

Settore	Percentuale di controllo		Indiretta	Interessenza di Gruppo
	Diretta			
MASACCIO S.r.l. Milano Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare			
		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
MERIDIANO AURORA S.r.l. Milano Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare	100,00		100,00
MERIDIANO BELLARMINO S.r.l. Torino Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		100,00	100,00
MERIDIANO BRUZZANO S.r.l. Torino Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		100,00	100,00
MERIDIANO PRIMO S.r.l. Torino Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		100,00	100,00
MERIDIANO SECONDO S.r.l. Torino Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		100,00	100,00
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. Milano Cap. Soc. € 373.682.600,42	Assicurativo Misto	61,10	FONDIARIA-SAI NEDERLAND B.V. POPOLARE VITA S.p.A. PRONTO ASSISTANCE S.p.A. SAI HOLDING ITALIA S.p.A. SAINTERNATIONAL S.A.	1,51 0,02 0,06 0,51 0,20
MIZAR S.r.l. Roma Cap. Soc. € 10.329	Immobiliare		100,00	100,00
NUOVA IMPRESA EDIFICATRICE MODERNA S.r.l. Roma Cap. Soc. € 10.329	Immobiliare		100,00	100,00
NUOVE INIZIATIVE TOSCANES.r.l. Firenze Cap. Soc. € 26.000.000	Immobiliare	96,88	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	3,12
PONTORMO S.r.l. Milano Cap. Soc. € 50.000	Immobiliare		100,00	100,00
POPOLARE VITA S.p.A. Verona Cap. Soc. € 219.600.005	Assicurativo Vita	24,39	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	25,61
PROGETTO BICOCCA LA PIAZZA S.r.l. in liquidazione Milano Cap. Soc. € 3.151.800	Immobiliare		74,00	74,00
PRONTO ASSISTANCE S.p.A. Torino Cap. Soc. € 2.500.000	Assicurativo Danni	100,00		100,00
PRONTO ASSISTANCE SERVIZI S.c.a.r.l. Torino Cap. Soc. € 516.000	Servizi	37,40	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A. LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A. INCONTRA ASSICURAZIONI S.p.A. SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A. BANCASAI S.p.A. SISTEMI SANITARI S.r.l. PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	28,00 24,00 2,20 0,15 0,35 0,10 0,10 7,70

Settore	Percentuale di controllo		Indiretta	Interessenza di Gruppo
	Diretta			
RISTRUTTURAZIONI EDILI MODERNE – R.EDIL.MO S.r.l. Roma Cap. Soc. € 10.329	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l. 100,00	100,00
SAI HOLDING ITALIA S.p.A. Torino Cap. Soc. € 50.000.000	Finanziario	100,00		100,00
SAI INVESTIMENTI S.G.R. S.p.A. Torino Cap. Soc. € 3.913.588	Soc. di Gestione del Risparmio	51,00	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 29,00	69,38
SAI MERCATI MOBILIARI SIM S.p.A. Milano Cap. Soc. € 13.326.395	Intermediazione mobiliare	100,00		100,00
SAIAGRICOLA S.p.A. SOCIETÀ AGRICOLA Torino Cap. Soc. € 66.000.000	Agricolo	92,01	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 6,80 PRONTO ASSISTANCE S.p.A. 1,19	97,51
SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A. Torino Cap. Soc. € 102.258.000	Finanziario	100,00		100,00
SAILUX S.A. Lussemburgo Cap. Soc. € 30.000.000	Finanziario		SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A. 99,99 FINSAI INTERNATIONAL S.A. 0,01	100,00
SAINT GEORGE CAPITAL MANAGEMENT S.A. Lugano (CH) Cap. Soc. CHF 3.000.000	Finanziario		SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A. 100,00	100,00
SAINTERNATIONAL S.A. Lussemburgo Cap. Soc. € 154.000.000	Finanziario	100,00		100,00
SANTA MARIA DEL FICO S.r.l. Umbertide (PG) Cap. Soc. € 78.000	Agricolo		SAIAGRICOLA S.p.A. – Società Agricola 100,00	97,51
SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI S.r.l. Firenze Cap. Soc. € 104.000	Servizi	70,00	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 30,00	89,02
SIAT SOCIETÀ ITALIANA ASSICURAZIONI E RIASSICURAZIONI S.p.A. Genova Cap. Soc. € 38.000.000	Assicurativo Danni		SAI HOLDING ITALIA S.p.A. 94,69	94,69
SIM ETOILE S.A.S. Parigi Cap. Soc. € 3.049.011,34	Immobiliare	100,00		100,00
SINTESI SECONDA S.r.l. Milano Cap. Soc. € 10.400	Immobiliare		IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l. 100,00	63,39
SISTEMI SANITARI S.c.r.l. Milano Cap. Soc. € 1.000.000	Servizi	78,10	GRUPPO FONDIARIA-SAI SERVIZI S.c.r.l. 21,90	97,22

Settore	Percentuale di controllo		Indiretta	Interessenza di Gruppo	
	Diretta				
SOCIETÀ EDILIZIA IMMOBILIARE					
SARDA S.E.I.S. S.p.A.					
Roma					
Cap.Soc. € 3.877.500	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	51,67	51,67
SOGEINT S.r.l.					
Milano					
Cap. Soc. € 100.000	Altro		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	100,00	63,39
SRP Services S.A.					
Lugano (CH)					
Cap. Soc. CHF. 1.000.000	Servizi		SAINTERNATIONAL S.A.	100,00	100,00
STIMMA S.r.l.					
Firenze					
Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare	100,00			100,00
SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI					
S.p.A.					
Milano	Assicurativo				
Cap. Soc. € 5.164.600	Danni		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	100,00	63,39
THE LAWRENCE LIFE					
ASSURANCE CO. LTD					
Dublino (IRL)	Assicurativo				
Cap. Soc. € 802.886	Vita		POPOLARE VITA S.p.A.	100,00	50,00
THE LAWRENCE R.E. IRELAND					
LTD					
Dublino (IRL)	Assicurativo				
Cap. Soc. € 635.000	Misto		FONDIARIA-SAI NEDERLAND B.V.	100,00	100,00
TIKAL R.E. FUND	Immobiliare	59,65	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	35,36	82,06
TRENNO OVEST S.r.l.					
Torino					
Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
VILLA RAGIONIERI S.r.l.					
Firenze					
Cap. Soc. € 78.000	Immobiliare	100,00			100,00
Società valutate al costo:					
ATA BENESSERE S.r.l.					
in liquidazione					
Milano					
Cap. Soc. € 100.000	Servizi		ATAHOTELS S.p.A.	100,00	82,06
DDOR AUTO DOO					
Novi Sad (Serbia)					
Cap. Soc. € 9.260,97	Servizi		DDOR NOVI SAID ADO.	100,00	99,99
GLOBAL CARD SERVICE S.r.l.					
in liquidazione					
Milano			LIGURIA VITA S.p.A.	51,00	
Cap. Soc. € 98.800	Servizi		LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A.	44,00	60,20
HOTEL TERME DI SAINT					
VINCENT S.r.l.					
Saint Vincent (AO)					
Cap. Soc. € 15.300	Servizi		ATAHOTELS S.p.A.	100,00	82,06
ITAL H & R S.r.l.					
Pieve Emanuele (MI)					
Cap. Soc. € 50.000	Servizi		ITALRESIDENCE S.r.l.	100,00	82,06

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
TOUR EXECUTIVE S.r.l. Milano Cap. Soc. € 118.300,08	Servizi	ATAHOTELS S.p.A.	100,00	82,06
SOCIETÀ COLLEGATE				
Società valutate con il metodo del patrimonio netto:				
A 7 S.r.l. in liquidazione Milano Cap. Soc. € 200.000	Immobiliare	IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	20,00	12,68
BORSETTO S.r.l. Torino Cap. Soc. € 2.971.782,3	Immobiliare	IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	44,93	28,48
BUTTERFLY AM S.a.r.l. Lussemburgo Cap. Soc. € 29.165	Finanziario	IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	28,57	28,57
CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA SCAI S.p.A. Torino Cap. Soc. € 1.040.000	Servizi	30,07		30,07
FIN. PRIV S.r.l. Milano Cap. Soc. € 20.000	Finanziario	28,57		28,57
FINADIN S.p.A. Milano Cap. Soc. € 100.000.000	Finanziario	SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A.	40,00	40,00
FONDIARIA-SAI SERVIZI TECNOLOGICI S.p.A. Firenze Cap. Soc. € 120.000	Servizi	51,00		51,00
GARIBALDI S.C.A. Lussemburgo Cap. Soc. € 31.000	Finanziario	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	32,00	20,28
IGLI S.p.A. Milano Cap. Soc. € 24.120.000	Finanziario	IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l. IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	16,667 16,667	27,23
ISOLA S.C.A. Lussemburgo Cap. Soc. € 31.000	Finanziario	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	29,56	18,74
METROPOLIS S.p.A. Firenze Cap. Soc. € 1.120.000	Immobiliare	IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	29,73	18,85
PENTA DOMUS S.p.A. Torino Cap. Soc. € 120.000	Immobiliare	IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	20,00	12,68
PROGETTO ALFIERE S.p.A. Roma Cap. Soc. € 120.000	Immobiliare	IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	19,00	19,00

Settore	Percentuale di controllo		Indiretta	Interessenza di Gruppo
	Diretta			
SERVIZI IMMOBILIARI MARTINELLI S.p.A. Cinisello Balsamo (MI) Cap. Soc. € 100.000	Immobiliare	IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	20,00	12,68
SOCIETÀ FUNIVIE DEL PICCOLO SAN BERNARDO S.p.A. La Thuile (AO) Cap. Soc. € 9.213.417,5	Altro	IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	27,38	27,38
SVILUPPO CENTRO EST S.r.l. Roma Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare	IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	40,00	25,36
VALORE IMMOBILIARE S.r.l. Milano Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	50,00	31,69
Società valutate al costo:				
DDOR GARANT Belgrado (Serbia) Cap. Soc. € 3.309.619	Servizi	DDOR RE JOINT STOCK REINSURANCE COMPANY DDOR NOVI SAID ADO	7,54 32,46	40,00
MB VENTURE CAPITAL FUND I PARTECIPATING COMPANY D N.V. Amsterdam Cap. Soc. € 50.000	Altro	30,00		30,00
QUINTOGEST S.p.A. Milano Cap. Soc. € 3.000.000	Finanziario	49,00		49,00
SOCIETÀ FINANZ. PER LE GEST.ASSICURATIVE S.r.l. in liquidazione Roma Cap. Soc. € 47.664.600	Finanziario	14,91	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 7,50	19,66
SOAIMPIANTI - ORGANISMI DI ATTESTAZIONE S.r.l. in liquidazione Monza Cap. Soc. € 84.601	Altro	21,64		21,64
UFFICIO CENTRALE ITALIANO S.c.a.r.l. Milano Cap. Soc. € 510.000	Altro	14,1358	SIAT SOC. ITALIANA ASS. E RIASS. S.p.A. MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A. SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A. DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A. INCONTRA ASSICURAZIONI S.p.A.	0,0948 10,9752 0,3093 0,0002 0,0001 0,0024 21,38

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 Regolamento n. 7/07 e che sono riportati in coda alle presenti informazioni.

Stato Patrimoniale - Attività

1. ATTIVITÀ IMMATERIALI

Si compongono come segue:

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Avviamento	1.367.737	1.468.570	(100.833)
Altre attività immateriali	95.153	119.164	(24.011)
TOTALE	1.462.890	1.587.734	(124.844)

1.1 Avviamento

In ottemperanza a quanto previsto dall'IFRS 3.B67 si riporta di seguito la riconciliazione del valore contabile dell'avviamento all'inizio ed alla fine dell'esercizio.

(€ migliaia)	2011	2010
Valore lordo ad inizio esercizio	1.575.693	1.629.051
Perdite durevoli di valore registrate in esercizi precedenti (-)	(107.123)	(36.044)
Subtotale	1.468.570	1.593.007
Incrementi del periodo	-	-
Riduzioni per cessioni o per iscrizioni in attività disponibili per la vendita	-	-
Perdite di valore registrate nel periodo	(100.707)	(71.079)
Differenze cambio	(126)	(43.358)
Altre variazioni	-	(10.000)
Valore a fine esercizio	1.367.737	1.468.570

Le perdite di valore si riferiscono all'impairment effettuato sull'avviamento di Popolare Vita.

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:

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Avviamento derivante dall'incorporazione de La Fondiaria	504.763	504.763	-
Avviamenti relativi alla controllata Milano Assicurazioni	167.379	167.379	-
Altri avviamenti	530	530	-
Differenze da consolidamento	695.065	795.898	(100.833)
TOTALE	1.367.737	1.468.570	(100.833)

Con riferimento agli avviamenti si evidenzia il dettaglio per origine:

(€ migliaia)	2011	2010
Avviamenti del Gruppo Fondiaria SAI provenienti dall'aggregazione del Gruppo Fondiaria		
Fondiaria-SAI: incorporazione della Fondiaria assicurazioni del 2002	276.592	276.592
Fondiaria-SAI: conferimento dell'azienda Fondiaria Assicurazione del 1990	162.684	162.684
Fondiaria-SAI: incorporazione della Fondiaria Assicurazioni del 1995	65.488	65.488
Milano Ass.ni: acquisizione portafoglio premi Card del 1991	33.053	33.053
Milano Ass.ni: incorporazione del Lloyd Internazionale del 1991	17.002	17.002
Milano Ass.ni: acquisizione del Ramo d'azienda Latina Assicurazioni del 1992	34.522	34.522
Milano Ass.ni: conferimento del portafoglio Vita de La Previdente Assicurazioni del 1992	16.463	16.463
<u>Differenza da Consolidamento:</u>		
Su consolidamento Milano Assicurazioni	179.201	179.201
Su Milano Assicurazioni per la Ex Previdente Vita	3.275	3.275
Su Milano Assicurazioni per Dialogo Assicurazioni	49	49
Totale	788.329	788.329
Avviamenti del Gruppo Milano anteriori al 31/12/2002		
Avviamento derivante dall'acquisizione del portafoglio di MAA Ass.ni da parte di Nuova MAA	65.134	65.134
Avviamento relativo all'acquisizione da parte di SIS del portafoglio Ticino nel 1995	152	152
TOTALE	853.615	853.615

(€ migliaia)

Altri avviamenti	2011	2010
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
<i>Differenze da consolidamento:</i>		
Su Gruppo Liguria Assicurazioni	55.714	55.714
Su Incontra Assicurazioni S.p.A.	13.432	13.432
Su SASA Danni S.p.A. ora incorporata in Milano (*)	8.424	8.424
Su Florence Centro di Chirurgia Ambulatoriale S.r.l.	1.279	1.279
Su Popolare Vita S.p.A.	360.601	461.308
Su DDOR Novi Sad ADO	73.090	73.216
Totale altri avviamenti	514.122	614.955
Totale avviamento di Gruppo	1.367.737	1.468.570

(*) Allocatedi alle CGU Vita e Danni Milano.

Si segnala che la riduzione della differenza da consolidamento registrata in capo a DDOR Novi Sad ADO è in parte relativa all'apprezzamento dell'Euro sul Dinaro Serbo.

Premessa

Nelle note che seguono si dà conto delle principali assunzioni che sono alla base del test d'impairment condotto per l'esercizio 2011 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", 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'1/01/2004

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 sei *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 da distinzioni legate al marchio.

Pertanto, al 31 dicembre 2011 gli avviamenti allocati alle CGU sono i seguenti:

(€ migliaia)

CGU	Fondiaria-SAI		Milano (*)		TOTALE
	Fondiaria-SAI Danni	Fondiaria-SAI Vita	Milano Danni	Milano Vita	
	1	2	3	4	Σ (1-4)
Avviamento contabile allocato	412.770	91.994	304.484	53.843	863.091

(*) 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:

(€ migliaia)

Avviamenti allocati	2011	2010
Gruppo Liguria Assicurazioni (100%)	55.714	55.714
Incontra Assicurazioni S.p.A. (51%)	13.432	13.432
Florence Centro di Chirurgia Ambulatoriale S.r.l. (100%)	1.279	1.279
Popolare Vita (50% +1 azione)	360.601	461.308
DDOR (99,99%)	73.090	73.216
Sistemi Sanitari (100%)	530	530

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 Fondiaria-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 e/o di 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 generalmente 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	Piano 2012-14 + proiezioni	10,5	Sì	2
Business Vita	Appraisal Value		10,5	-	-
MILANO ASS.NI					
Business Danni	DDM	Piano 2012-14 + proiezioni	10,2	Sì	2
Business Vita	Appraisal Value		10,5	-	-
INCONTRA ASS.NI	DCF	Budget 2012 + proiezioni	10,0	Sì	2
GRUPPO LIGURIA ASS.NI	DDM+Appraisal Value	Piano 2012-14 + proiezioni	10,2	Sì	2
DDOR NOVI SAD ADO	DDM	Piano 2012-14	15,2	Sì	3
POPOLARE VITA	Multipli delle transazioni comparabili	-	-	No	-
FLORENCE	DCF	Budget 2012	9,6	Sì	2

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 2012 e dai piani per il biennio 2013-2014. Relativamente al periodo 2015-2016, sono state effettuate ulteriori elaborazioni 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 2012-2016 come rilevabile dal Budget del Gruppo Fondiaria SAI per l'anno 2012, dal Piano 2013-2014 e dalle ulteriori elaborazioni per il biennio 2015-2016. Per le proiezioni 2015-2016, le principali assunzioni formulate si basano su una crescita dei premi in linea con la crescita dell'ultimo anno di Piano, su un combined ratio e su un rendimento target degli investimenti in linea con i livelli attesi per il 2014.
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 31/12/2011 al netto del costo del capitale e delle imposte.
Il Goodwill si basa sulla determinazione del new Business Value al 31/12/2011, al quale è stato applicato un fattore moltiplicativo pari a 5, in linea con la prassi di mercato.

Per **Incontra 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 dall'avvio dell'iniziativa. 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 budget 2012, a sua volta elaborato a partire dal consuntivo 2011, 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 10% in linea con quello utilizzato per il Gruppo Fondiaria SAI.

La valutazione non ha evidenziato la necessità di procedere ad ulteriori impairment dell'avviamento.

Per **DDOR Novi Sad ADO** la verifica di impairment ha assunto quali flussi i risultati previsti nei budget relativi agli esercizi 2012-2014. 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.

La valutazione non ha evidenziato la necessità di procedere all'impairment dell'avviamento.

Per **Popolare Vita** (e la sua controllata The Lawrence Life) il test d'impairment effettuato ai fini della predisposizione del bilancio 2010 era stato effettuato mediante il metodo della Somma delle Parti, che consisteva nella somma dei seguenti elementi:

- 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.

Ai fini della verifica dei risultati ottenuti con tale metodologia, era stato utilizzato come metodo di controllo, il metodo dei multipli delle transazioni comparabili.

Popolare Vita nel corso del 2011 ha registrato un forte rallentamento dell'attività. In considerazione dell'impossibilità di prendere a riferimento i flussi derivanti dai Business Life e Pensions succitati, in quanto non più attuali, e della mancanza di proiezioni economico-finanziarie per i prossimi 3-5 anni, si è ritenuto che fosse venuta meno la condizione per stimare in maniera attendibile il value in use in base ai dati originari del piano.

Pertanto, ai fini dell'impairment test al 31 dicembre 2011, si è ritenuto opportuno procedere alla determinazione del fair value di Popolare Vita. A tal fine si è fatto riferimento a due distinte metodologie di valutazione. In primo luogo si è fatto riferimento al metodo dei multipli delle transazioni comparabili e, in particolare, al multiplo Avviamento/Premi lordi e Prezzo/Patrimonio netto relativo ad un campione di transazioni avvenute nel mercato italiano nel periodo 2008-2011. In particolare, i multipli presi in considerazione sono pari al 22,2% per quanto riguarda l'Avviamento/Premi lordi e 1,76% in relazione al Prezzo/Patrimonio netto.

Sulla base dell'applicazione della metodologia descritta sopra, si è determinato un valore recuperabile della partecipazione in Popolare Vita pari a € mil. 556,7 e € mil. 510,1, rispettivamente sulla base del multiplo Avviamento/Premi lordi e Prezzo/Patrimonio netto. La media dei due valori così determinati ha condotto a determinare un valore di € mil. 533,4 che è stato assunto come valore recuperabile della partecipazione e quindi del correlato avviamento. Ciò ha comportato una svalutazione dell'avviamento stesso per € mil. 101.

In secondo luogo, e a ulteriore supporto, si è proceduto inoltre ad acquisire una valutazione da un perito esterno indipendente, volta a determinare l'appraisal value della controllata in coerenza con il possibile esercizio dell'opzione di vendita al secondo azionista della Compagnia secondo quanto previsto dal patto parasociale stipulato in data 7 settembre 2007. Tale ultima valutazione si è basata sulla determinazione:

- dell'embedded value al 31/12/2011;
- del goodwill al 31/12/2011 pari alla somma tra il valore della futura nuova produzione sulla base dei prodotti venduti nell'anno 2011, dei rispettivi costi e volumi di nuova produzione attesi relativi a un orizzonte temporale prospettico (6 anni) e il Terminal Value quale capitalizzazione in perpetuo, ad un tasso di crescita di lungo termine, del valore aggiunto della nuova produzione dell'ultimo anno. In tale contesto il range valutativo identificato comprende il valore recuperabile di € mil. 533 evidenziato con il primo metodo.

Al fine di supportare ulteriormente le conclusioni raggiunte si è adottato quale metodo di controllo, la valorizzazione dell'Appraisal Value della controllata con riferimento a un orizzonte temporale coerente con la durata dell'accordo di distribuzione (e pertanto fino al 2017). In tal caso l'approccio valutativo di controllo ha adottato il criterio del value in use e le componenti considerate ai fini dell'applicazione dell'Appraisal Value sono le seguenti:

1. Adjusted Net Asset Value al 31 dicembre 2011;
2. Value of in force business al 31 dicembre 2011;
3. New Business value (o "Goodwill") a scadenza (2017).

La stima del New Business Value è stata effettuata partendo dal dato della nuova produzione del 2011 e assumendo uno sviluppo della raccolta premi per i prossimi 6 anni ritenuto ragionevolmente sostenibile, lasciando immutata la redditività della nuova produzione al livello del 2011. Al valore ottenuto mediante l'applicazione dell'Appraisal Value, è stata aggiunta la stima del beneficio derivante dal contratto di outsourcing tra la Capogruppo e la controllata. A tal fine, sono stati attualizzati i flussi futuri 2012-2017 stimati sulla base del dato consuntivo rappresentato dal ricavo netto al 31 dicembre 2011.

Da ultimo si segnala che, grazie anche al mutato scenario economico e finanziario di riferimento, sono state, di concerto con il partner bancario, le attività finalizzate all'elaborazione di un piano industriale triennale che dia nuovo impulso e rinnovata prospettiva all'iniziativa.

Per **Florence Centro Chirurgia Ambulatoriale S.r.l.** il test è stato condotto sulla base dei flussi attesi dal Budget 2012. Anche in tal caso non è emersa necessità di impairment.

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:

(€ milioni)	Valore recuperabile	Valore contabile	Eccedenza
Fondiar-SAI Danni	906	460	446
Fondiar-SAI Vita	352	272	80
Milano Assicurazioni Danni	755	371	384
Milano Assicurazioni Vita	186	146	40
Incontra Assicurazioni	23	20	4
Gruppo Liguria Assicurazioni	55	46	9
DDOR Novi Sad ADO	152	123	29
Popolare Vita	533	533	-

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 sono state effettuate le seguenti analisi di sensitività:

- variazioni del combined ratio e del rendimento degli investimenti target nell'ordine del +/- 0,25%;
- variazioni del costo del capitale proprio e del tasso di crescita di lungo periodo del +/- 0,25%;
- variazioni del combined ratio nell'ordine del +/- 0,25% e Solvency Margin incluso nel range 115%-125%.

Si riepilogano di seguito il valore minimo ed il valore massimo risultanti dalle analisi di sensitività:

- CGU Fondiar-SAI Danni:
 - Range: € mil. 852,0 – 960,5;
- CGU Milano Assicurazioni Danni:
 - Range: € mil. 689,8 – 819,7;
- CGU Gruppo Liguria Assicurazioni:
 - Range: € mil. 50,2 – 60,3;

In relazione alle CGU Fondiar-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 Fondiar-SAI Vita:
 - Range: € mil. 288,6 – 372,6;
- CGU Milano Assicurazioni Vita:
 - Range € mil. 170,0 – 190,8.

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. 146-158. Tali limiti derivano 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).

1.2 Altre Attività Immateriali

Le altre attività immateriali ammontano a € migl. 95.153 (€ migl. 119.164 al 31/12/2010) e sono composte, per tipologia, come segue:

(€ migliaia)	Valore di carico lordo	Fondo ammortamento e perdite durevoli	Valore netto 2011	Valore netto 2010
Spese per studi e ricerche	237.866	(212.350)	25.516	27.798
Diritti di utilizzazione	20.763	(14.252)	6.511	6.801
Altre attività immateriali	271.316	(208.190)	63.126	84.565
TOTALE	529.945	(434.792)	95.153	119.164

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 2011 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., nel quale sono state concentrate tutte le attività di gestione di risorse, beni e servizi già esistenti e di nuova acquisizione inerenti le funzioni di Gruppo.

I diritti di utilizzazione si riferiscono in prevalenza ad acquisti di licenze d'uso di software utilizzate 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:

(€ migliaia)	2011	2010	Variazione
Liguria Assicurazioni S.p.A.	10.054	17.150	(7.096)
DDOR Novi Sad ADO	8.115	15.624	(7.509)
TOTALE	18.169	32.774	(14.605)

Irrilevante l'effetto cambi sul VOBA di DDOR Novi Sad.

Tali ammontari conseguono alla rilevazione del Voba (Value On Business Acquired) in occasione di operazioni di aggregazione aziendale.

In particolare per Liguria Assicurazioni e DDOR il Voba trova rappresentazione nei flussi di cassa che verranno generati, entro un arco di tempo definito, dal portafoglio assicurativo acquisito.

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.

Le quote di ammortamento imputate a conto economico relativamente ai suddetti attivi nel corso del 2011 ammontano a € migl. 14.586 (€ mil. 32.771 nel 2010).

Di seguito si riporta la riconciliazione del valore contabile all'inizio ed alla fine dell'esercizio delle altre attività immateriali:

(€ migliaia)	Spese per studi e ricerche		Diritti di utilizzazione		Altre attività immateriali		Totale	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Valore di bilancio ad inizio periodo	27.798	31.339	6.801	6.025	84.565	266.247	119.164	303.611
Incrementi di cui:								
• <i>acquistati e/o generati internamente</i>	13.413	12.997	2.508	3.512	4.381	6.769	20.302	23.278
• <i>rivenienti da operazioni di aggregazione aziendale</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
• <i>per variazione metodo di consolidamento</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
Decrementi per cessione o per riclassifiche	-	-	(321)	(271)	(857)	(125.712)	(1.178)	(125.983)
Perdite durevoli di valore registrate nel periodo	-	-	(20)	-	-	(7.286)	(20)	(7.286)
Riprese di valore registrate nel periodo	-	-	-	-	-	-	-	-
Ammortamenti del periodo	(15.695)	(16.538)	(2.455)	(2.381)	(24.943)	(49.280)	(43.093)	(68.199)
Variazioni dovute a differenze di cambio	-	-	(2)	(84)	(20)	(6.500)	(22)	(6.584)
Altre variazioni	-	-	-	-	-	327	0	327
Valore di bilancio fine periodo	25.516	27.798	6.511	6.801	63.126	84.565	95.153	119.164

2. ATTIVITÀ MATERIALI

Ammontano complessivamente a € migl. 401.744 (€ migl. 594.334 al 31/12/2010) con un decremento pari a € migl. 192.590.

Le attività materiali risultano così suddivise:

(€ migliaia)

	Immobili		Terreni		Altre attività Materiali		Totale	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Valore di carico lordo	333.821	509.457	25.832	28.192	212.950	214.324	572.603	751.973
Fondo Ammortamento e Perdite durevoli di valore	(44.153)	(36.958)	-	-	(126.706)	(120.681)	(170.859)	(157.639)
Valore Netto	289.668	472.499	25.832	28.192	86.244	93.643	401.744	594.334

Di seguito si riporta la movimentazione del periodo:

(€ migliaia)

	Immobili		Terreni		Altre imm. Materiali		Totale	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Valore di bilancio ad inizio periodo	472.499	367.702	28.192	35.397	93.643	97.230	594.334	500.329
Incrementi	13.273	47.122	-	-	7.590	18.463	20.863	65.585
Cessioni	(299)	(38.606)	(292)	(7.205)	(3.384)	(7.163)	(3.975)	(52.974)
Riclassifiche o trasferimenti da/a altre categorie	(170.471)	107.357	(1.700)	-	-	21	(172.171)	107.378
Attivi rivenienti da aggregazioni d'Azienda	-	-	-	-	-	-	-	-
Perdite durevoli di valore registrate nel periodo	(21.405)	(3.575)	(368)	-	(688)	(4.142)	(22.461)	(7.717)
Riprese di valore registrate nel periodo	-	-	-	-	-	-	-	-
Ammortamenti del periodo	(4.044)	(3.414)	-	-	(10.915)	(10.549)	(14.959)	(13.963)
Variazione dovute a differenze cambio	115	(4.087)	-	-	(2)	(217)	113	(4.304)
Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	-	-
Valore di bilancio fine periodo	289.668	472.499	25.832	28.192	86.244	93.643	401.744	594.334

Le perdite durevoli di valore si riferiscono ad immobili detenuti dalla Capogruppo 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.

Per quanto riguarda le voci “Immobili” e “Terreni”, le “Riclassifiche o trasferimenti da/a altre categorie” comprendono:

- € migl. 160.820 relativi alla riclassifica alla voce “Investimenti immobiliari” dell’iniziativa immobiliare relativa ai lavori di ampliamento del Porto di Loano in seguito alla conclusione dei lavori stessi ed all’ottenimento dei collaudi amministrativi su circa il 95% delle strutture;
- € migl. 7.647 relativi alla riclassifica alla voce “Investimenti immobiliari” dell’immobile detenuto dalla controllata Liguria Assicurazioni sito in Segrate - Via Milano 2;
- € migl. 3.704 relativi alla riclassifica alla voce “Investimenti immobiliari” di alcuni immobili detenuti dalla controllata DDOR.

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 (c.d. immobili ad uso diretto). Tali immobili sono rilevati al costo e sono ammortizzati sistematicamente in base alla loro vita utile sulle sole componenti soggette a vita utile definita. Non si evidenziano restrizioni sulla titolarità e proprietà degli immobili del Gruppo, né sono stati registrati a conto economico significativi risarcimenti ottenuti per la riduzione di valore, perdite o dismissioni e danneggiamenti.

Nella voce sono compresi anche gli immobili detenuti dalle controllate di Immobiliare Fondiaria-SAI (ad esclusione della controllata Società Edilizia Immobiliare Sarda S.E.I.S. e la maggior parte degli immobili della controllata Marina di Loano) 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.

Ad eccezione dell'Area edificabile Garibaldi Repubblica di proprietà della controllata Meridiano Secondo, gravata da ipoteca, gli altri immobili del Gruppo rientranti nella macrovoce non sono soggetti a restrizioni sulla titolarità e proprietà, né sono stati registrati a Conto Economico significativi risarcimenti ottenuti per riduzione di valore, perdite o dismissioni e danneggiamenti.

Con riferimento agli immobili destinati all'esercizio dell'impresa si segnala che il valore di carico contabile, alla data di fine esercizio, è inferiore di € mil. 192 a quello di perizia determinato sulla base dei valori di mercato (erano € mil 184 al 31/12/2010).

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

3. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

Ammontano complessivamente ad € migl. 701.880 (€ migl. 823.184 al 31/12/2010) con una variazione pari a € migl. -121.304. Esse risultano così composte:

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Riserva premi danni carico riassicuratori	157.012	154.404	2.608
Riserva sinistri danni carico riassicuratori	451.605	502.315	(50.710)
Altre riserve Rami Danni carico riassicuratori	-	-	-
Riserve matematiche carico riassicuratori	90.116	163.914	(73.798)
Riserva per somme da pagare carico riassicuratori	3.147	2.551	596
Riserve di Classe D carico riassicuratori	-	-	-
Altre riserve vita carico riassicuratori	-	-	-
TOTALE	701.880	823.184	(121.304)

Di queste € mil. 423 si riferiscono alla riassicurazione passiva, mentre € mil. 279 riguardano riserve a carico di retrocessionari.

4. INVESTIMENTI

Si compongono come segue:

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Investimenti immobiliari	2.759.245	2.894.209	(134.964)
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	116.558	325.369	(208.811)
Investimenti posseduti fino alla scadenza	599.713	592.138	7.575
Finanziamenti e crediti	3.688.865	3.159.211	529.654
Attività finanziarie disponibili per la vendita	17.598.287	20.302.882	(2.704.595)
Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico	9.026.664	8.740.064	286.600
TOTALE	33.789.332	36.013.873	(2.224.541)

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 scorporare 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 aggiornati alla data di transizione ai principi contabili internazionali e, per gli acquisiti 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 0,83% e 22,22%, mentre il tasso di ammortamento relativo alla componente "impianto" oscilla tra il 3,88% e il 35,81%.

Annualmente il Gruppo provvede a determinare il valore equo degli investimenti immobiliari, definito 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 31/12/2011 risulta essere inferiore di oltre € mil. 690 al valore di perizia redatto dai soggetti di cui sopra (€ mil. 887 al 31/12/2010).

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

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010
Valore di carico lordo	3.187.016	3.269.947
Fondo Ammortamento e Perdite durevoli di valore	(427.771)	(375.738)
Valore Netto	2.759.245	2.894.209

Si riporta di seguito la movimentazione del valore contabile degli Investimenti Immobiliari:

(€ migliaia)	2011	2010
Valore di bilancio inizio periodo	2.894.209	3.011.505
<u>Incrementi di cui:</u>		
Per acquisti e spese incrementative	39.601	39.695
Immobili provenienti da aggregazioni d'azienda	-	-
Decrementi per cessione	(34.043)	(60.565)
Ammortamenti del periodo	(72.463)	(72.688)
Perdite durevoli/Riprese di valore registrate nel periodo	(243.671)	(28.645)
Variazioni dovute a differenze cambio	(11)	(604)
Trasferimenti da/ad altre categorie (IAS 2 o IAS 16)	175.623	5.511
Altre variazioni	-	-
Valore di bilancio di fine periodo	2.759.245	2.894.209

La voce "Trasferimenti da/ad altre categorie" comprende:

- € migl. 160.820 relativi alla riclassifica dalla voce "Attività materiali" dell'iniziativa immobiliare relativa ai lavori di ampliamento del Porto di Loano in seguito alla conclusione dei lavori stessi ed all'ottenimento dei collaudi amministrativi su circa il 95% delle strutture;
- € migl. 7.647 relativi alla riclassifica dalla voce "Attività materiali" dell'immobile detenuto dalla controllata Liguria Assicurazioni sito in Segrate – Via Milano 2;
- € migl. 3.704 relativi alla riclassifica dalla voce "Attività materiali" di alcuni immobili detenuti dalla controllata DDOR Novi Sad ADO;
- € migl. 3.452 relativi alla riclassifica dalla voce "Attività in corso di dismissione" dell'immobile detenuto dalla controllata Liguria Assicurazioni sito in Segrate – Via delle Regioni, 40.

Le cessioni riguardano beni detenuti dalla Capogruppo e da alcune controllate tra cui citiamo per rilevanza l'immobile sito in Roma – Castelgiubileo.

Le perdite durevoli di valore si riferiscono ad immobili detenuti dalla Capogruppo 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.

Di seguito viene riportato il dettaglio delle principali perdite durevoli di valore registrate sul patrimonio immobiliare del Gruppo (Attività materiali e Investimenti immobiliari):

(€ migliaia)

Roma - via Fiorentini	29.883
Pero - via Keplero	27.637
Firenze – Terreno (Nuove Iniziative Toscane)	27.287
Loano - lungomare Madonna di Loreto	22.124
Varese - via Albani	14.906
Milano - area Garibaldi Repubblica	14.128
Milano - via De Castilia	12.593
S. Pacrazio Parmense - via Emilia	11.689
Civitella Paganico - Terme di Petriolo	9.862
Pinzolo, loc. Madonna di Campiglio	7.860
Milano – via Caldera 21	7.179
Villasimius – Località Campolungu	7.000
Pieve Emanuele – Località Viquarterio	7.000
Milano – via Melzi d’Eril	6.409
San Donato Milanese – Via Maastricht 3	5.701
Altri immobili	54.142

Il minor valore attribuito agli immobili rispetto alle valutazioni effettuate nell’esercizio precedente, deriva sia dal mutato scenario economico-finanziario (rialzo dei tassi e difficoltà oggettive nell’ottenimento di una redditività sostenibile), sia dalla conseguente necessità di un approccio valutativo più prudentiale, pur in costanza di metodologie applicative, al fine di ottenere un’equa valorizzazione di mercato degli attivi detenuti. Considerata poi anche la difficoltà nell’accesso al credito da parte degli operatori immobiliari e il significativo rallentamento della domanda, il Gruppo ha adottato un approccio più prudentiale per gli immobili con redditività insoddisfacente e per le iniziative di sviluppo che, fisiologicamente, scontano una maggiore incertezza di realizzazione.

Il portafoglio immobiliare ha risentito della crisi finanziaria internazionale che ha comportato una discesa del valore di mercato degli immobili con un incremento della percezione del rischio da parte degli investitori ed un aumento della redditività attesa su tali investimenti. Questo ha comportato da parte dei valutatori del patrimonio immobiliare di Gruppo una riduzione delle attese di reddito per gli immobili sfitti ovvero per le aree di sviluppo, un aumento dei tassi di attualizzazione e degli exit yield nei DCF utilizzati prevalentemente per la valutazione dei cespiti, rispetto a quelli utilizzati nelle perizie dell’anno precedente, con una conseguente riduzione del market value degli immobili ed una svalutazione degli stessi, tenuto conto del valore di carico dei cespiti. In particolar modo il patrimonio immobiliare del Gruppo Fondiaria SAI ha registrato un decremento di valore di mercato pari a circa 9,8% tra fine 2009 e fine 2011 (-9,4% nel corso del 2011). Un simile trend negativo è stato rilevato negli ultimi anni anche sul mercato immobiliare italiano.

Nell’anno 2011 il Gruppo ha deciso inoltre di affidare l’incarico della valutazione del patrimonio immobiliare a dei periti diversi rispetto a quelli utilizzati nel passato in un ‘ottica di rotazione secondo la migliore prassi di mercato.

In particolar modo i criteri di scelta dei periti sono stati i seguenti:

- periti di primario standing che operano con i principali player di mercato (gli stessi sono peraltro esperti indipendenti di alcuni dei principali fondi immobiliari italiani);
- i periti scelti hanno limitate o quasi nulle collaborazioni con il Gruppo negli esercizi passati (ad eccezione di Praxi S.p.A.);
- i periti scelti nel 2011 sono stati: DTZ Italia S.p.A., Avalon Real Estate S.p.A., Patrigest/Abaco e la società Praxi S.p.A.;

nel 2010, viceversa, le valutazioni erano state predisposte rispettivamente da Scenari Immobiliari nonché dalla società Praxi S.p.A.

Il cambiamento dei periti ha comportato altresì, per alcuni fabbricati, il cambio di metodologia di valutazione rispetto al passato passando quindi in alcuni casi da un criterio comparativo (€ al mq.) ad un metodo con Discounted Cash Flow (DCF), in particolar modo per alcuni asset cielo-terra ad uso diverso dall'abitativo.

Si analizzano di seguito le maggiori svalutazioni per le diverse asset class:

- Strutture turistiche – ricettive (svalutazioni pari ad € mil. 101): la riduzione dei valori di mercato di tali fabbricati è dovuta in particolar modo alla crisi che ha colpito il settore alberghiero che ha portato, da parte dei periti, una stima più prudentiale degli immobili, con un aumento dei tassi di attualizzazione nonché degli exit yield nei DCF utilizzati per la valutazione dei cespiti. Nella categoria delle strutture turistiche ricettive è compresa inoltre la società Marina di Loano, per la quale il minor market value, rispetto al 2010, è dovuto in particolar modo all'attuale contingenza del mercato della nautica che ha depresso la domanda di posti barca. Questo ha comportato una stima più prudentiale sulle previsioni di commercializzazione rispetto a quelle predisposte negli esercizi precedenti.
- Acquisti di cosa futura (svalutazioni pari ad € mil. 54): considerato lo stato avanzamento dei lavori su tali cespiti, le problematiche emerse sull'ultimazione di alcuni asset in base alla destinazione d'uso prevista inizialmente e per le quali è in corso di definizione la strategia per il completamento delle opere (vedasi San Pancrazio Parmense) nonché delle perizie ricevute a fine anno, si è deciso di svalutare le suddette iniziative immobiliari, in considerazione dei rischi relativi alla messa a reddito dei beni.
- Terreni (svalutazioni pari ad € mil. 60): l'incertezza nella realizzazione degli sviluppi immobiliari nonché delle assunzioni più prudentiali da parte dei periziatori, giustificati peraltro dal rallentamento dovuto anche alle difficoltà di ricorso al credito, ha comportato un decremento dei valori di perizia con conseguenti svalutazioni. In particolar modo sull'iniziativa di sviluppo immobiliare nell'area Castello di Firenze (Proprietà Nuove Iniziative Toscane) la valutazione predisposta dalla società Praxi al 31 dicembre 2011, rispetto a quella effettuata da Scenari Immobiliari al 31 dicembre 2010, ha portato ad un decremento del valore di mercato attribuito all'area Castello, all'interno del Piano Urbanistico Esecutivo, pari a circa € mil. 100. Tale scostamento è dovuto alla maggior prudenzialità della società Praxi rispetto a Scenari Immobiliari con riferimento ai costi unitari di costruzione/realizzazione, ricavi unitari attesi dalla vendita degli immobili, tasso di attualizzazione e tempi dell'operazione immobiliare, stante anche il perdurare del sequestro dell'area. Di ciò è stato dato conto anche a ISVAP. È stata altresì richiesta altra perizia a Patrigest, in corso di formalizzazione, che ha confermato le risultanze di quella di Praxi soprattutto in termini di significativa riduzione del valore rispetto alla valutazione di Scenari Immobiliari, fermo restando il metodo del Discounted Cash Flow (DCF).

- Uffici (svalutazioni pari ad € mil. 34): come già evidenziato per le strutture turistiche ricettive la crisi del mercato immobiliare ha comportato, da parte dei periziatori, un incremento dei tassi di attualizzazione nei DCF nonché una stima dei valori degli uffici inferiori rispetto a quelli utilizzati nell'anno 2010 (vedasi fabbricato sito in Milano – Melzi d'Eril). Oltre a tali fattori il decremento dei valori di mercato è stato rilevato nei fabbricati quasi o totalmente sfitti (in particolare a Milano - Torri di Val Formazza, i fabbricati siti in Medici del Vascello, i complessi immobiliari in Via Amidani nonché quelli ubicati in Via dei Missaglia).
- Altre tipologie (svalutazioni pari ad € mil. 16).

Si segnala che nel corso dell'esercizio i ricavi per canoni da investimenti immobiliari sono ammontati a oltre € mil. 88 (€ mil. 92 al 31/12/2010).

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 otto complessi di proprietà del Fondo Tikal, del Gruppo Immobiliare Fondiaria-SAI e di Immobiliare Milano che risultano ipotecati a garanzia dei finanziamenti ricevuti. A ciò si aggiunge il sequestro giudiziario dell'Area Castello in Firenze posseduta dalla controllata NIT, come più avanti descritto nella sezione dedicata ai Fondi Rischi ed Oneri.

4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

Coerentemente con quanto richiesto dallo IAS 27.20 Fondiaria-SAI consolida integralmente tutte le Società del Gruppo, ivi comprese quelle che svolgono attività dissimile. La voce in oggetto accoglie quindi il valore di carico contabile di alcune partecipazioni controllate che, data la loro irrilevanza in relazione alle dimensioni o alla natura dell'attività svolta, non sono determinanti ai fini di una rappresentazione veritiera e corretta del bilancio consolidato.

Si rimanda all'allegato per quanto riguarda il dettaglio delle partecipazioni in società controllate non consolidate.

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Società controllate	1.405	1.465	(60)
Società collegate	115.153	323.904	(208.751)
Totale	116.558	325.369	(208.811)

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

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Garibaldi S.C.A.	56,1	45,9	10,2
Fin. Priv. S.r.l.	20,5	27,7	(7,2)
Isola S.C.A.	11,1	10,9	0,2
CityLife S.r.l.	-	78,1	(78,1)
Fondo Immobiliare Rho	-	57,1	(57,1)
IGLI S.p.A.	-	56,7	(56,7)
Finadin S.p.A.	-	10,0	(10,0)
Altre	27,5	37,5	(10,0)
Totale	115,2	323,9	(208,7)

La riduzione delle partecipazioni in società collegate è riconducibile ai seguenti fenomeni:

- cessione della partecipazione in CityLife avvenuta in data 3 agosto 2011;
- riclassifica all'interno della voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita" del Fondo Immobiliare Rho a seguito dei cambiamenti intervenuti nella governance della struttura, la perdita di influenza notevole;
- riclassifica all'interno della voce "Attività in dismissione" della partecipazione in IGLI S.p.A. in seguito alla sottoscrizione del contratto di cessione della stessa ad Argo Finanziaria S.p.A. da parte delle controllate Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano come ampiamente descritto in Relazione sulla Gestione;
- all'impairment, effettuato sulla collegata Finadin S.p.A., dei titoli di capitale da essa detenuti il cui andamento di mercato ha evidenziato una riduzione continuativa dei corsi di borsa rispetto al valore di carico per oltre 24 mesi;
- deconsolidamento del Fondo Rho e suo trasferimento alla voce Attività finanziarie disponibili per la vendita;
- incremento della partecipazione in Garibaldi S.c.a. per € mil. 10, a seguito della sottoscrizione di strumenti partecipativi di capitale (profit participating bond) emessi dalla stessa.

Gli adeguamenti di valore imputati al conto economico per effetto della valutazione delle partecipazioni in collegate sono negativi per € mil. 21 e scontano tra l'altro la già citata valutazione di Finadin, conseguente all'impairment implicito sui titoli di capitale da questa detenuti.

4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza

Ammontano a € migl. 599.713 (€ migl. 592.138 al 31/12/2010) e presentano la seguente composizione:

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Titolo di debito	599.713	592.138	7.575
Totale	599.713	592.138	7.575

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

All'interno della categoria sono compresi esclusivamente titoli quotati il cui valore corrente ammonta a € migl. 643.368.

4.4 Finanziamenti e crediti

Ammontano a € migl. 3.688.865 (€ migl. 3.159.211 al 31/12/2010) e presentano la seguente composizione:

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Crediti vs banche per depositi interbancari e verso la clientela bancaria	665.462	764.172	(98.710)
Titoli di debito	2.465.849	1.825.970	639.879
Prestiti su polizze Vita	44.140	53.597	(9.457)
Depositi presso riassicuratrici	24.895	27.417	(2.522)
Crediti verso agenti subentrati per rivalsa indennizzi corrisposta ad agenti cessati	238.569	240.821	(2.252)
Altri finanziamenti e crediti	249.950	247.234	2.716
Totale	3.688.865	3.159.211	529.654

La voce crediti verso banche accoglie i crediti della controllata BancaSai verso altri istituti di credito per depositi attivi per € migl. 29.147 (€ migl. 78.590 al 31/12/2010), nonché i finanziamenti verso la clientela bancaria per € migl. 636.315 (€ migl. 685.583 al 31/12/2010).

La voce titoli di debito comprende:

- il valore di carico contabile di alcune emissioni (in particolare i titoli delle emissioni speciali Ania) per i quali si è ritenuta opportuna una valutazione al costo ammortizzato e non al fair value, in assenza di un mercato attivo di riferimento. Si tratta di attività finanziarie per cui si ritiene che il relativo fair value non possa essere calcolato in maniera precisa.
- prevalentemente alcune emissioni riservate (c.d. “private placement”) di titoli del debito pubblico italiano, per € mil. 1.541, che rispondono alla finalità sia di assicurare stabilità di rendimenti al Gruppo, sia di annullare l’effetto volatilità nella valutazione di tali strumenti qualora sottoscritti in contesti di mercato tradizionale. La classificazione in tale categoria consegue all’assenza, quindi, di un mercato attivo di riferimento.
- emissioni di soggetti corporate: si tratta di strutture finanziarie prevalentemente assistite da clausole di subordinazione trasferite in questa categoria nell’esercizio 2009. Su nessun titolo si sono rilevate perdite permanenti di valore e l’effetto del costo ammortizzato ha comportato la rilevazione di proventi a Conto Economico per € migl. 11.881. 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. 52.981.

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

La voce “Altri finanziamenti e crediti” accoglie principalmente € mil. 221,5 (€ mil. 207,3 al 31/12/2010) relativi ai crediti al consumo vantati dalla controllata Finitalia verso la clientela.

Il valore contabile al 31 dicembre 2011, calcolato secondo il criterio del costo ammortizzato, risulta superiore per € mil. 305 (inferiore di € mil. 61 alla chiusura dell’esercizio precedente) al fair value alla medesima data.

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:

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Titoli di capitale	1.171.370	1.528.791	(357.421)
Quote di OICR	788.143	819.961	(31.818)
Titoli di debito	15.636.678	17.952.179	(2.315.501)
Altri investimenti finanziari	2.096	1.951	145
TOTALE	17.598.287	20.302.882	(2.704.595)

Tra i titoli di capitale sono compresi titoli quotati per € mil. 918, mentre tra i titoli di debito quelli quotati raggiungono € mil. 15.593.

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

I titoli di capitale quotati compresi all'interno del comparto "Attività finanziarie disponibili per la vendita" comprendono le seguenti partecipazioni:

(€ migliaia)	% di partecipazione (1)	Valore di bilancio 2011	Valore di bilancio 2010
Assicurazioni Generali S.p.A.	1,07	191.718	252.141
Unicredit S.p.A.	0,32	39.392	104.701
Gemina S.p.A.	4,19	36.162	32.578
Mediobanca S.p.A.	3,83	145.667	220.778
Monte dei Paschi S.p.A.	0,04	1.197	23.071
RCS S.p.A.	5,46	26.922	41.134
Pirelli & C. S.p.A.	4,48	137.827	129.701
Totale		578.885	804.104
Altre partecipazioni		339.078	518.601
Totale generale		917.963	1.322.705

(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. 1.267, include una componente negativa di € mil. 1.238 con riferimento a titoli di debito e quote di OICR ed una componente negativa di € mil. 29 (positiva per € mil. 104 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 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.

Per gli strumenti finanziari AFS che non rientrano nei criteri suddetti, in presenza di minusvalenze 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;
- RCS Mediagroup;
- Unicredit;

l'effetto nel conto economico dell'impairment rilevato nel periodo è stato pari a € mil. 121 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. 373 (€ mil. 389,3 al 31/12/2010) e sono riepilogati, per tipologia, nella seguente tabella:

(€ milioni)	2011	2010
AZIONI	207,2	377,4
OBBLIGAZIONI EMESSE DALLA REPUBBLICA GRECA	156,3	-
QUOTE DI OICR	9,5	11,9
TOTALE	373,0	389,3

Titoli governativi emessi da Grecia

Come noto, le attuali condizioni dell'economia greca hanno recentemente determinato l'avvio di iniziative volte alla ristrutturazione del debito emesso dallo stato greco. In particolare in data 21 luglio 2011 era stato predisposto dall'International Institute of Finance un piano di ristrutturazione del debito sovrano della Grecia relativamente ai titoli aventi scadenza entro il 2020. In sostanza, il piano di ristrutturazione prevedeva la facoltà, per gli investitori, di scambiare i titoli governativi greci detenuti con altri strumenti finanziari, a rimborso maggiormente garantito e con scadenza più lunga (15 o 30 anni). Utilizzando un tasso di attualizzazione dei flussi cedolari del 9%, ognuna delle 4 tipologie di titoli offerti era destinata a produrre, rispetto al prezzo di rimborso, una perdita di circa il 21%.

In data 27 ottobre a Bruxelles era stata raggiunta una nuova intesa fra i governi dell'eurozona e le principali istituzioni finanziarie che, nell'ottica di rendere sostenibile il debito greco e nell'ambito di ulteriori iniziative per affrontare la crisi dei debiti sovrani di alcuni paesi dell'area euro, prevedeva un haircut del 50% sul valore dei titoli emessi dalla Grecia, in un contesto tuttavia non ben definito e che lasciava intravedere la possibilità di ulteriori variazioni.

In questo contesto, già nella predisposizione della relazione semestrale, i titoli di stato greci rientranti nel piano di intervento del 21 luglio, classificati fra le attività disponibili per la vendita, erano stati assoggettati ad impairment, imputando prudenzialmente a costo l'intera riserva negativa su tali titoli e pari a € mil. 35,6, con un impatto economico netto di circa € mil. 8,8, tenuto conto della quota attribuibile agli assicurati e dell'effetto fiscale.

La rilevazione della rettifica di valore era stata effettuata in considerazione dei fattori qualitativi previsti dal paragrafo 59 dello IAS 39 ai fini dell'identificazione dell'esistenza di un'obiettiva evidenza di impairment, con particolare riferimento alla concomitante presenza di significative difficoltà dell'emittente nel rimborsare le emissioni oggetto del piano di ristrutturazione, di elementi che indicano una presumibile diminuzione nei futuri flussi finanziari rispetto a quanto contrattualmente previsto nonché di ragioni economiche che hanno portato i creditori a concedere condizioni che gli stessi non avrebbero altrimenti preso in considerazione.

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

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

Il piano, che prevedeva l'8 marzo come data di scadenza per le dichiarazioni di intenti, ha avuto una adesione da parte degli investitori pari a circa il 95%. Le compagnie del Gruppo hanno aderito per tutti i titoli posseduti.

Nella predisposizione del presente bilancio, tenuto conto di quanto sopra, si è ritenuto opportuno imputare a conto economico l'intero differenziale fra il valore di carico al 30 giugno e le quotazioni di borsa al 31 dicembre di tutti i titoli governativi greci in portafoglio, pari ad € mil. 120,7.

La rettifica di valore effettuata sui titoli governativi greci ammonta pertanto complessivamente a € mil. 156,3. L'impatto sul conto economico, al netto della quota attribuibile agli assicurati e dell'effetto fiscale, ammonta a circa € mil. 55.

Nella tabella che segue sono riepilogate le esposizioni del Gruppo Fondiaria SAI ai titoli di debito governativi greci.

	Valore nominale al 31.12.2011	Fair value al 31.12.2011	Impairment	Riserva AFS lorda	Riserva AFS a netto della quota attribuibile agli assicurati vita
Attività finanziarie AFS scadenti entro il 2020	85.970	21.818	68.503	-	-
Attività finanziarie AFS scadenti oltre il 2020	109.000	23.051	87.742	-	-
Totale	194.970	44.869	156.245	-	-

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

Nella tabella che segue è riportato il dettaglio delle esposizioni del Gruppo Fondiaria SAI in titoli di debito governativi emessi da altri paesi cd. Periferici dell'Area Euro, anch'essi iscritti fra le attività disponibili per la vendita:

Stato	Scadenti entro 12 mesi	Scadenza da 1 a 5 anni	Scadenza da 5 a 10 anni	Scadenza oltre 10 anni	Totale Fair value (livello 1)	Riserva AFS (lorda)	Riserva AFS (netto shadow)
Spagna	-	62.416	-	43.054	105.470	(13.829)	(8.193)
Portogallo	-	2.768	-	-	2.768	(1.257)	(594)
Irlanda	-	1.228	19.572	-	20.800	(4.707)	(1.936)
Italia	1.416.808	5.298.014	3.614.926	1.434.051	11.763.799	(1.511.869)	(740.413)
Grecia	4.550	7.909	9.359	23.051	44.869	-	-

Sulla base delle quotazioni del 26/3/2012, data del Consiglio di Amministrazione, la riserva AFS lorda negativa si è ridotta a circa € migl. -219.971.

4.6 Attività Finanziarie a Fair Value rilevato a Conto Economico

Si ripartiscono come segue:

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Titoli di capitale	30.599	32.502	(1.903)
Quote di OICR	636.124	459.900	176.224
Titoli di debito	8.072.935	7.758.432	314.503
Altri investimenti finanziari	287.006	489.230	202.224
TOTALE	9.026.664	8.740.064	286.600

Si segnala che la componente relativa alle attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico ammonta a € migl. 8.973.030 (€ migl. 8.659.412 al 31/12/2010) 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. 8.900 (€ mil. 8.553 al 31/12/2010).

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 contributori 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:

	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Attività finanziarie disponibili per la vendita	16.511	740	214	17.465
Titoli di capitale	918	-	120	1.038
Titoli di debito	15.593	44	-	15.637
Quote di OICR	-	694	94	788
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita	-	2	-	2
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	43	8.983	-	9.026
Titoli di capitale	-	-	-	-
Titoli di debito	43	49	-	92
Quote di OICR	-	21	-	21
Derivati	-	13	-	13
Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	8.900	-	8.900
Altri strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico	-	-	-	-
Totale attività al fair value	16.554	9.723	214	26.491
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	-	1.304	-	1.304
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	-	1.240	-	1.240
Derivati	-	62	-	62
Altre passività finanziarie	-	2	-	2
Totale passività al fair value	-	1.304	-	1.304

Nell'ambito delle attività finanziarie disponibili per la vendita non sono compresi titoli di capitale non quotati per € mil. 133.

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, 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.

Come già rilevato, nell'ambito delle attività AFS è stato riclassificato il Fondo Immobiliare Rho per un controvalore di € mil. 94,4: il fair value del fondo è stato determinato in base a una tecnica di valutazione finanziaria reddituale i cui parametri, in assenza di transazioni comparabili, non sono ancorati a criteri di mercato. Conseguentemente tale valore è stato classificato nel livello 3 della gerarchia del fair value. Al riguardo nel semestre non sono stati effettuati altri trasferimenti.

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.

POSIZIONI APERTE

Strumenti di copertura di fair value

Opzioni combinate acquisti put - vendite call

Al 31/12/2011, il Gruppo, tramite la Capogruppo Fondiaria-SAI S.p.A., detiene i seguenti contratti di opzioni combinate acquisti put – vendite call con le medesime caratteristiche contrattuali (sottostante, nozionale, scadenza, strike):

- n. 13.855.786 opzioni (strike medio pari a € 6,4349) a copertura del rischio prezzo di n. 13.855.786 azioni Pirelli & C. ord. del Ramo Danni classificate tra i titoli di capitale disponibili per la vendita pari al 64,98% dell'esposizione complessiva del Gruppo (65,39% su Fondiaria-SAI).
- n. 1.325.789 opzioni (strike medio pari a € 8,0901) a copertura del rischio prezzo di n. 1.325.788 azioni Unicredit del Ramo Danni classificate tra i titoli di capitale disponibili per la vendita pari al 21,59% dell'esposizione complessiva del Gruppo (100% su Fondiaria-SAI).
- n. 23.176.040 opzioni (strike medio pari a € 0,2648) a copertura del rischio prezzo di n. 23.176.040 azioni Banca Popolare di Milano del Ramo Vita classificate tra i titoli di capitale disponibili per la vendita pari al 43,10% dell'esposizione complessiva del Gruppo (71,53% su Fondiaria-SAI).
- n. 6.250.107 opzioni (strike medio pari a € 11,3343) a copertura del rischio prezzo di n. 6.250.107 azioni Generali del Ramo Danni classificate tra i titoli di capitale disponibili per la vendita pari al 37,57% dell'esposizione complessiva del Gruppo (87,31% su Fondiaria-SAI).
- n. 195.252 opzioni (strike medio pari a € 12,2734) a copertura del rischio prezzo di n. 195.252 azioni Generali del Ramo Vita classificate tra i titoli di capitale disponibili per la vendita pari all'1,17% dell'esposizione complessiva del Gruppo (2,73% su Fondiaria-SAI).

Tramite la Milano Assicurazioni, detiene i seguenti contratti di opzioni combinate acquisti put – vendite call con le medesime caratteristiche contrattuali (sottostante, nozionale, scadenza, strike):

- n. 4.796.661 opzioni (strike medio pari a € 7,9743) a copertura del rischio prezzo di n. 4.796.660 azioni Unicredit del Ramo Danni classificate tra i titoli di capitale disponibili per la vendita pari al 78,11% dell'esposizione complessiva del Gruppo (99,92% su Milano Assicurazioni).
- n. 5.091.014 opzioni (strike medio pari a € 11,2801) a copertura del rischio prezzo di n. 5.091.014 azioni Generali del Ramo Danni classificate tra i titoli di capitale disponibili per la vendita pari al 30,61% dell'esposizione complessiva del Gruppo (54,10% su Milano Assicurazioni).
- n. 1.726.376 opzioni (strike medio pari a € 12,9706) a copertura del rischio prezzo di n. 1.726.376 azioni Generali del Ramo Vita classificate tra i titoli di capitale disponibili per la vendita pari al 10,38% dell'esposizione complessiva del Gruppo (18,34% su Milano Assicurazioni).
- n. 9.376.040 opzioni (strike medio pari a € 0,2623) a copertura del rischio prezzo di n. 9.376.040 azioni Banca Popolare di Milano del Ramo Vita classificate tra i titoli di capitale disponibili per la vendita pari al 17,44% dell'esposizione complessiva del Gruppo (43,88% su Milano Assicurazioni).
- n. 3.882 opzioni (stike medio pari a € 7,9605) a copertura del rischio prezzo di n. 3.882 azioni Unicredit del Ramo Vita classificate tra i titoli di capitale disponibili per la vendita pari allo 0,06% dell'esposizione complessiva del Gruppo (0,08% su Milano Assicurazioni).

Tabella riepilogativa:

(€ migliaia)

Derivato Acquisti put- vendite call a copertura azioni	Numero Opzioni	Numero Opzioni	Società	Attività per Derivati di Copertura		Passività per Derivati di Copertura		Rettifica complessiva del valore di carico delle azioni AFS coperte	
	31/12/2011	31/12/2010		31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Pirelli & C. ord. (Ramo Danni)	13.855.786	9.263.266	Fondiar-SAI	-	-	401	787	401	787
Unicredit (Ramo Danni)	1.325.789	-	Fondiar-SAI	2.221	-	-	-	(2.221)	-
Banca Popolare di Milano (Ramo Vita)	23.176.040		Fondiar-SAI	-	-	898	-	898	-
Generali (Ramo Danni)	6.250.107		Fondiar-SAI	-	-	1.195	-	1.195	-
Generali (Ramo Vita)	195.252		Fondiar-SAI	146	-	-	-	(146)	-
Unicredit (Ramo Danni)	4.796.661		Milano Assicurazioni	7.480	-	-	-	(7.480)	-
Generali (Ramo Danni)	5.091.014		Milano Assicurazioni	-	-	1.249	-	1.249	-
Generali (Ramo Vita)	1.726.376		Milano Assicurazioni	2.495	-	-	-	(2.495)	-
Banca Popolare di Milano (Ramo Vita)	9.376.040		Milano Assicurazioni	-	-	386	-	386	-
Unicredit (Ramo Vita)	3.882		Milano Assicurazioni	6	-	-	-	(6)	-
Totale				12.348	-	4.129	787	(8.219)	787

Il fair value delle opzioni al 31/12/2011 genera complessivamente un'attività di € migl. 8.219 (passività complessiva di € migl. 787 al 31/12/2010). 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 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 del 2011, le opzioni hanno registrato una variazione positiva di € migl. 9.006 per effetto del fair value relativo alle opzioni in essere al 31/12/2011 perfettamente compensate dalla variazione negativa 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 2011, non vi sono stati elementi di copertura inefficace che richiedono la rilevazione a conto economico.

Interest Rate Swap

Al 31/12/2011, il Gruppo detiene tramite la controllata al 100% BancaSai S.p.A. contratti IRS per un nozionale complessivo di € mln. 25 a copertura del rischio tasso derivante da impieghi a tasso fisso verso la clientela. La valutazione al 31 dicembre 2011 dell'IRS di copertura corrisponde ad un fair value negativo complessivo pari a circa € migl. 891 (€ migl. 820 fair value negativo al 31/12/2010).

In dettaglio si illustrano le condizioni contrattuali principali di tali IRS:

(€ migliaia) Società	Nozionale	Scadenza	Tasso fisso %	Tasso variabile	Valore equo	
					31/12/2011	31/12/2010
BancaSai	25.000	2-feb-14	3,050	Euribor 6 mesi Act/360	(891)	(820)
Totale	25.000				(891)	(820)

Strumenti di copertura di cash flow

Interest Rate Swap

A fronte della tipologia di copertura in oggetto, al 31/12/2011 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. 1.125 (€ mil. 875 al 31/12/2010).

Il fair value degli IRS designati in Cash Flow Hedge al 31/12/2011 corrispondeva ad una passività di € mil. 51 (passività di € mil. 34 al 31/12/2010). La riserva di patrimonio netto che accoglie il fair value negativo degli strumenti di copertura al 31/12/2011, espressa al netto della quota attribuita ai terzi e dell'effetto fiscale, corrispondeva ad una riserva negativa di € mil. 35 (riserva negativa di € mil. 24 al 31/12/2010).

In dettaglio si illustrano le condizioni contrattuali principali di tali IRS:

(€ migliaia) Società	Nozionale	Scadenza	Tasso fisso %	Tasso variabile	Valore equo	
					31/12/2011	31/12/2010
Fondiar-SAI	200.000	23-lug-13	3,970	Euribor 6 mesi Act/360	(7.993)	(11.025)
Fondiar-SAI	100.000	23-lug-13	3,930	Euribor 6 mesi Act/360	(3.935)	(5.497)
Fondiar-SAI	100.000	23-lug-13	3,990	Euribor 6 mesi Act/360	(4.027)	(5.562)
Fondiar-SAI	150.000	14-lug-16	3,180	Euribor 6 mesi Act/360	(9.915)	(4.308)
Fondiar-SAI	100.000	30-dic-15	3,080	Euribor 6 mesi Act/360	(5.900)	(2.612)
Fondiar-SAI	100.000	14-lug-18	3,309	Euribor 6 mesi Act/360	(7.963)	(2.006)
Fondiar-SAI	150.000	14-lug-18	2,145	Euribor 6 mesi Act/360	(1.407)	-
Milano Assicurazioni	50.000	14-lug-16	3,180	Euribor 6 mesi Act/360	(3.306)	(1.506)
Milano Assicurazioni	100.000	14-lug-18	2,350	Euribor 6 mesi Act/360	(2.085)	-
Tikal	25.000	30-dic-16	3,185	Euribor 6 mesi Act/360	(1.788)	(453)
Tikal	30.000	30-dic-16	3,140	Euribor 6 mesi Act/360	(2.080)	(470)
Marina di Loano	20.000	31-dic-14	2,550	Euribor 3 mesi 30/360	(666)	(517)
Totale	1.125.000				(51.065)	(33.956)

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 immateriale ed è già di per sé coperta attraverso il meccanismo della congruenza tra attività e passività in valuta.

Credit Default Swap

Al 31/12/2011 il Gruppo, tramite la Capogruppo Fondiar-SAI S.p.A., ha in essere 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, pari a € migl. 751 sono stati imputati al Conto Economico dell'esercizio tra gli oneri patrimoniali e finanziari.

Al 31/12/2011 risultano aperti i seguenti contratti di Credit Default Swap:

(€ migliaia) Società	Nozionale	Scadenza	Controparte	Emittente coperto	Costo	Valore di mercato
						al 31/12/2011
Fondiar-SAI S.p.A.	25.000	20-feb-13	Morgan Stanley	Republic of Serbia	295,2 bps per anno	28
Totale	25.000					28

Interest Rate Swap

Al 31/12/2011 tra le operazioni non di copertura risultano aperti i seguenti contratti di Interest Rate Swap:

(€ migliaia)					Valore equo	
Società	Nozionale	Scadenza	Tasso fisso %	Tasso variabile	31/12/2011	31/12/2010
Immobiliare Milano	7.143	31-dic-12	3,770	Euribor 6 mesi 30/360	(103)	(417)
Immobiliare Milano	7.143	31-dic-12	3,695	Euribor 6 mesi 30/360	(99)	(403)
Totale	14.286				(202)	(820)

(€ migliaia)					Valore equo	
Società	Nozionale	Scadenza	Tasso variabile pagato	Tasso variabile incassato	31/12/2011	31/12/2010
BancaSai	97.562	31-ott-47	Euribor 6 mesi act/360+7bps	Euribor 6 mesi act/360	(531)	-
BancaSai	11.950	31-ott-47	Euribor 6 mesi act/360+7bps	Euribor 6 mese act/360	(65)	-
Totale	109.512				(596)	-

Per quanto riguarda gli IRS di BancaSai, dopo la chiusura dell'operazione "Admiral", sono rimasti in essere due contratti derivati denominati back to back, creati per congelare le commissioni destinate all'Arrangment strutturati con la medesima durata della cartolarizzazione.

POSIZIONI CHIUSE

Strumenti di copertura di fair value

Si segnala che nel corso del 2011, sono state stipulate e chiuse anticipatamente, da parte di Fondiaria-SAI, le opzioni put/call designate a copertura parziale degli investimenti su azioni Prelios realizzando una plusvalenza di € migl. 108, su azioni Monte dei Paschi di Siena realizzando una plusvalenza di € migl. 678, su azioni Mediobanca realizzando una plusvalenza di € migl. 9.042 e su azioni Pirelli & C. ord. sulle quali, non essendo stato venduto il titolo sottostante, non sono state realizzate plusvalenze o minusvalenze da realizzo sulle opzioni; per quanto riguarda le altre azioni sottostanti, contestualmente alla chiusura degli strumenti derivati sono state vendute n. 4.000.000 di azioni Prelios realizzando una plusvalenza netta di € migl. 367, n. 5.097.160 azioni Monte dei Paschi di Siena realizzando una minusvalenza netta di € migl. 419 e n. 7.165.329 azioni Mediobanca realizzando una plusvalenza netta di € migl. 2.140.

I differenziali negativi tra i premi pagati e i premi incassati sulle opzioni Pirelli & C. ord. pari a € migl. 2.454 sono stati contabilizzati tra gli oneri da realizzo, quelli positivi pari a € migl. 127 sono stati contabilizzati tra le plusvalenze realizzate; i differenziali positivi relativi ai premi delle opzioni su Mediobanca ammontano a € migl.70 mentre quelli su Prelios ammontano a € migl. 1 entrambi contabilizzati tra le plusvalenze realizzate.

Derivati non di copertura

Range Accrual Swap

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 era stata effettuata al fine di trarre beneficio da un incremento dell'inclinazione del tratto a lungo termine della curva dei tassi di interesse. Nel corso del 2011 è avvenuta la chiusura anticipata di tali contratti le cui caratteristiche principali sono riportate nella tabella seguente unitamente al risultato economico conseguito:

(€ migliaia)

Società	Nozionale	Scadenza	Controparte	Tasso a ricevere per la controparte	Tasso a pagare per la controparte (*)	Risultato conseguito nel 2011 in seguito alla chiusura anticipata
Fondiarria-SAI S.p.A.	2.500	07-mag-20	Banca IMI	3% per anno	6,50% annuo	31
Fondiarria-SAI S.p.A.	5.000	01-apr-20	BNP Paribas	3% per anno	5,25% annuo	367
Fondiarria-SAI S.p.A.	3.750	28-ott-20	Banca IMI	3% per anno	6,525% annuo	18
Milano Assicurazioni S.p.A.	2.500	07-mag-20	Banca IMI	3% per anno	6,50% annuo	42
Milano Assicurazioni S.p.A.	5.000	01-apr-20	BNP Paribas	3% per anno	5,25% annuo	364
Milano Assicurazioni S.p.A.	3.750	28-ott-20	Banca IMI	3% per anno	6,525% annuo	39
Totale	22.500					861

(*) considerando i giorni in cui lo spread tra tasso CMS a 30 anni e tasso CMS a 10 anni è positivo.

Si segnala che nel corso del 2011, i derivati sopra citati, hanno prodotto differenziali positivi pari a € migl. 201 contabilizzati tra i proventi da interessi (di cui € migl. 85 relativi alla Milano Assicurazioni).

BTP Spread Swap

Nel corso del 2011 il Gruppo ha stipulato dei contratti del tipo "BTP Spread Swap" al fine di trarre vantaggio da un incremento dello spread creditizio dei titoli governativi italiani a 10 anni (sottostante BTP agosto 2021 3,75%). A fronte della chiusura anticipata Fondiarria-SAI ha registrato un impatto negativo sul conto economico di € migl. 1.050; Milano Assicurazioni ha registrato un impatto negativo sul conto economico di € migl. 390.

Interest Rate Swap

Per quanto riguarda l'IRS di Banca Sai di € migl. 3.548, nel corso del primo semestre 2011, la Banca ha interrotto la relazione di copertura sui mutui ai dipendenti a seguito della conversione delle condizioni contrattuali da tasso fisso a tasso variabile di una quota rilevante di rapporti, condizione che ha reso inefficace il test eseguito. L'effetto conseguente è stato la riclassificazione dell'IRS tra i derivati non di copertura.

Nel corso del 2011 l'interest rate swap in oggetto è stato chiuso.

(€ migliaia)

Società	Nozionale	Scadenza	Tasso fisso %	Tasso variabile	Risultato conseguito nel 2011 in seguito alla chiusura anticipata
BancaSai	3.548	1-feb-30	3,725	Euribor 6 mesi Act/360	(43)
Totale	3.548				(43)

Credit Default Swap

Nel corso del 2011 sono stati chiusi dei contratti dettagliati nella tabella sottostante.

I costi di tali coperture, riferiti al primo semestre 2011, pari a € migl. 59 per Fondiaria-SAI, e € migl. 46 per Milano Assicurazioni sono stati imputati al Conto Economico dell'esercizio tra gli oneri patrimoniali e finanziari.

(€ migliaia)

Società	Nozionale	Scadenza	Controparte	Emittente coperto	Costo	Risultato conseguito nel 2011 in seguito alla chiusura anticipata
Fondiaria-SAI S.p.A.	15.000	20-giu-11	BNP Paribas	Banco Popolare sub..	100 bps per anno	(255)
Milano Assicurazioni S.p.A.	4.411	20-mar-14	BNP Paribas	Merrill Lynch	123 bps per anno	(127)
Milano Assicurazioni S.p.A.	9.350	20-mar-13	BNP Paribas	Morgan Stanley	100 bps per anno	(162)
Totale	28.761					(544)

5. CREDITI DIVERSI

Presentano la seguente composizione:

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.698.430	1.747.611	(49.181)
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	78.637	101.773	(23.136)
Altri crediti	563.674	464.991	98.683
TOTALE	2.340.741	2.314.375	26.366

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.

Il saldo netto delle imposte sulle vendite è generalmente infruttifero ed è regolato con le Amministrazioni Finanziarie competenti su base mensile.

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

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Crediti verso assicurati per premi dell'esercizio	746.052	815.440	(69.388)
Crediti verso assicurati per premi di esercizi precedenti	32.656	37.596	(4.940)
Crediti verso intermediari di assicurazione	639.447	692.812	(53.365)
Crediti c/c compagnie	132.193	91.489	40.704
Somme da recuperare da assicurati e da terzi	148.082	110.274	37.808
TOTALE	1.698.430	1.747.611	(49.181)

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. 76.714 (€ migl. 99.320 nel 2010) di crediti verso compagnie di assicurazione e riassicurazione per operazioni di riassicurazione e € migl. 1.923 (€ migl. 2.453 nel 2010) 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. 64.894, composti principalmente da crediti verso clienti (€ migl. 82.523 al 31/12/2010), nonché crediti verso l'Amministrazione Finanziaria per € migl. 346.394 (€ migl. 228.086 al 31/12/2010) per importi chiesti a rimborso, crediti IVA, acconti per l'imposta sulle assicurazioni (D.L. 282/04).

Sono inoltre contabilizzate € migl. 27.050 per versamenti alle controparti come collaterale a garanzia minusvalenze di mercato di tutti i derivati aperti (Credit Support Annex), così ripartiti: Royal Bank of Scotland € migl. 15.640, Unicredit € migl. 9.010, Morgan Stanley € migl. 1.330, Unione di Banche Svizzere € migl. 1.070. Sono altresì ricompresi crediti derivanti dalla vendita dell'immobile sito in Roma in Località Castel Giubileo per € migl. 37.626.

6. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

Ammontano complessivamente a € migl. 1.803.440 (€ migl. 996.064 nel 2010) e si incrementano di € migl. 807.376 rispetto all'anno precedente.

Essi sono composti da:

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	87.151	3.452	83.699
Costi di acquisizione differiti	30.301	87.603	(57.302)
Attività fiscali differite	1.155.060	361.195	793.865
Attività fiscali correnti	316.208	387.573	(71.365)
Altre attività	214.720	156.241	58.479
TOTALE	1.803.440	996.064	807.376

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

L'importo iscritto, pari a € mil. 87,2, si riferisce per € mil. 85,3 alla partecipazione in IGLI S.p.A. detenuta dalle controllate Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano e per € mil. 1,9 alla partecipazione in Penta Domus S.p.A. posseduta da Immobiliare Milano.

In particolare, in data 27/12/2011, Immobiliare Milano, Immobiliare Fondaria-SAI e Argo Finanziaria hanno sottoscritto un contratto relativo all'acquisto da parte di quest'ultima della partecipazione del 33,33% detenuta in IGLI S.p.A., società che possiede il 29,96% di Impregilo S.p.A. L'esecuzione dell'operazione era sospensivamente condizionata al rilascio delle autorizzazioni antitrust eventualmente necessarie e all'esperimento della procedura di prelazione contemplata dal vigente statuto di IGLI. Si è perfezionata nel corso del mese di marzo 2012.

6.2 Costi di acquisizione differiti

I costi di acquisizione differiti, pari a € migl. 30.301 (€ migl. 87.603 al 31/12/2010), si riferiscono in prevalenza alle provvigioni di acquisizione da ammortizzare sui contratti pluriennali del settore Vita. 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 2010 è negativa ed ammonta a € migl. 57.302. Si ricorda che sia la Capogruppo, 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. Nel corso dell'esercizio si è esaurito l'ammortamento delle provvigioni pluriennali del settore danni.

Conformemente a quanto previsto dall'IFRS 4.IG39 la tabella seguente fornisce la movimentazione di tali costi nel corso dell'esercizio:

(€ migliaia)	31/12/2011		Totale	31/12/2010
	Rami Danni	Rami Vita		
Ammontare ad inizio periodo	52.248	35.355	87.603	142.111
Incrementi del periodo	-	9.245	9.393	20.964
Ammortamenti del periodo (-)	(51.312)	(14.290)	(65.750)	(64.912)
Perdite durevoli di valore registrate nell'esercizio (-)	(930)	-	(930)	(9.865)
Altre variazioni	(6)	(9)	(15)	(695)
Ammontare a fine periodo	-	30.301	30.301	87.603

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. 1.155.060 (€ migl. 361.195 nel 2010) 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.

L'incremento consegue principalmente alla rilevazione delle imposte differite attive sulla perdita fiscale stimata del 2011 apportata al consolidato fiscale di Gruppo.

Al riguardo si segnala che il D.L. 98/2011 ha riformulato l'art. 84 del TUIR stabilendo la possibilità del riporto illimitato delle perdite fiscali. Tale fenomeno, unitamente alla ragionevole possibilità di riassorbimento delle perdite stesse, come risulta da recenti proiezioni interne effettuate dal management, consente l'iscrizione delle differite attive.

La Capogruppo inoltre ha iscritto € mil. 218,4 a fronte dell'esercizio dell'opzione previsto dall'art. 23 del D.L. 98/2011 consistente nella possibilità di affrancare gli avviamenti iscritti sul bilancio consolidato.

A ciò si aggiungono le imposte differite attive con impatto solo patrimoniale sorte nell'esercizio per effetto della riduzione di valore dei titoli AFS iscritte alla rispettiva riserva di Patrimonio Netto.

Ad integrazione dell'informativa di bilancio richiesta dal principio contabile IAS 12 - Imposte sul reddito, si fornisce la seguente tabella concernente la movimentazione netta della fiscalità differita di bilancio.

(€ migliaia)

	Fondiarria-SAI	Milano Ass.ni	Popolare Vita	Altre	Totale
<u>Imposte differite nette</u>					
Saldo iniziale	88.641	177.032	(48.829)	12.291	229.135
<u>Variazioni imposte con impatto a P.N.</u>					
IAS 38 - avviamenti ed altri attivi immateriali	8.269	-	-	-	8.269
IAS 39 - strumenti finanziari	183.184	93.872	105.586	-	382.642
IFRS 4 - contratti assicurativi	(85.358)	-	(10.624)	-	(95.982)
Altre variazioni temporanee	5.801	(2.639)	-	-	3.162
Altre società				10.883	10.883
Totale variazioni	111.896	91.233	94.962	10.883	308.974
<u>Variazioni imposte con impatto a conto economico</u>					
Perdita fiscale	137.335	69.383	-	-	206.718
Affrancamento avviamenti	235.745	-	-	-	235.745
IAS 38 - avviamenti ed altri attivi immateriali	(14.449)	(5.601)	-	-	(20.050)
Svalutazione crediti v/assicurati per premi	5.593	7.444	-	-	13.037
Variazione riserva sinistri Rami Danni	67.545	42.324	-	-	109.869
Svalutazione altri crediti	3.896	-	-	-	3.896
IAS 16-40 immobili e investimenti immobiliari	20.564	21.315	-	-	41.879
IAS 39 - strumenti finanziari	(27.801)	(26.468)	(45.192)	-	(99.461)
IFRS 4 - contratti assicurativi	(5.784)	2.296	2.538	-	(950)
Accantonamento al f.do rischi e oneri	17.736	5.693	0	-	23.429
Altre variazioni temporanee	17.219	(11.852)	(3.418)	-	1.949
Altre società	-	-	-	14.901	14.901
Totale variazioni con impatto a conto economico	457.599	104.534	(46.072)	14.901	530.962
Variazioni con impatto solo patrimoniale	(13.840)	(26.900)	-	(6.723)	(47.463)
Totale variazioni	443.759	77.634	(46.072)	8.178	483.499
Saldo finale	644.296	345.899	61	31.352	1.021.608
di cui:					
Totale imposte differite attive	-	-	-	-	1.155.060
Totale imposte differite passive	-	-	-	-	(133.452)

6.4 Attività fiscali correnti

Le attività fiscali correnti, pari a € migl. 316.208 (€ migl. 387.573 al 31/12/2010) 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 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 Capogruppo 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. 214.720 (€ migl. 156.241 al 31/12/2010) e presentano la seguente composizione:

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Conti transitori di riassicurazione	5.049	3.477	1.572
Commissioni passive differite per servizi di gestione degli investimenti agli assicurati Vita	1.168	7.664	(6.496)
Accertamento acconto imposta sulle riserve matematiche D.L. 209/03	52.676	60.373	(7.697)
Indennizzi pagati non applicati	24.653	15.889	8.764
Altre attività	131.174	68.838	62.336
TOTALE	214.720	156.241	58.479

7. DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Ammontano complessivamente a € migl. 976.582 (€ migl. 625.940 al 31/12/2010).

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

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

Stato Patrimoniale – Patrimonio Netto e Passività

1. PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio Netto consolidato, pari a € migl. 1.556.708, comprensivo di risultato d'esercizio e delle quote di terzi, si decrementa di € migl. 993.397 rispetto al 2010.

Si riporta di seguito la composizione delle riserve patrimoniali:

(€ migliaia)	2011	2010	Variazione
Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo	1.036.952	1.882.127	(845.175)
Capitale	494.731	167.044	327.687
Altri strumenti patrimoniali	-	-	-
Riserve di capitale	315.460	209.947	105.513
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.834.570	2.620.792	(786.222)
<i>Azioni proprie</i>	(213.026)	(321.933)	108.907
Riserva per differenze di cambio nette	(56.772)	(56.598)	(174)
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(478.283)	(34.759)	(443.524)
Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	(7.009)	15.216	(22.225)
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	(852.719)	(717.582)	(135.137)
Patrimonio Netto di pertinenza di Terzi	519.756	667.978	(148.222)
Capitale e riserve di terzi	903.659	902.126	1.533
Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	(201.984)	(22.869)	(179.115)
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	(181.919)	(211.279)	29.360
TOTALE	1.556.708	2.550.105	(993.397)

1.1.1 Capitale sociale

Il capitale sociale, sottoscritto ed interamente versato, è costituito da n. 367.047.470 azioni ordinarie e da n. 127.683.666 azioni di risparmio, del valore nominale di € 1 cadauna.

Il capitale sociale è variato a seguito della sottoscrizione delle azioni ordinarie e di risparmio di nuova emissione Fondiaria-SAI avvenuta nel mese di luglio.

Ciascuna azione ordinaria Fondiaria-SAI S.p.A. attribuisce il diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie dei soci di Fondiaria-SAI S.p.A.

In sede di distribuzione degli utili e in caso di scioglimento della società alle azioni ordinarie Fondiaria-SAI S.p.A. non spetta alcun privilegio.

Le azioni di risparmio sono al portatore. Sono prive del diritto di voto e sono dotate dei privilegi di natura patrimoniale di cui agli artt. 6 e 27 dello statuto sociale e degli altri diritti e caratteristiche previsti dalla legge.

In caso di esclusione dalla negoziazione delle azioni ordinarie o di risparmio emesse dalla società, le azioni di risparmio conservano i diritti ad esse attribuiti dalla legge e dallo statuto.

Alle azioni di risparmio spetta un dividendo fino a concorrenza del 6,5% del valore nominale delle azioni. Qualora l'utile di esercizio non consenta di assegnare alle azioni di risparmio un dividendo del 6,5%, la differenza sarà computata in aumento del dividendo privilegiato spettante nei due esercizi successivi.

Gli utili di cui l'Assemblea delibera la distribuzione agli Azionisti sono ripartiti fra tutte le azioni in modo che alle azioni di risparmio spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, in misura pari al 5,2% del valore nominale dell'azione.

La riduzione del capitale sociale per perdite non importa riduzione del valore nominale delle azioni di risparmio se non per la parte della perdita che eccede il valore nominale complessivo delle azioni ordinarie. In caso di distribuzione di riserve le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni. In caso di scioglimento della Società le azioni di risparmio hanno prelazione nel rimborso del capitale per l'intero valore nominale.

Di seguito si riportano le informazioni richieste dallo IAS 1.79 a:

	Ordinarie 31/12/2011	Risparmio 31/12/2011	Ordinarie 31/12/2010	Risparmio 31/12/2010
Numero di azioni emesse	367.047.470	127.683.666	124.482.490	42.561.222
Movimentazione delle azioni in circolazione	Ordinarie	Risparmio	Totale	
Azioni esistenti all'1/01/2011	124.482.490	42.561.222	167.043.712	
Azioni proprie (-)	14.382.557		14.382.557	
Azioni in circolazione: esistenze all'1/01/2011	110.099.933	42.561.222	152.661.155	
<u>Aumenti:</u>				
Aumento di capitale	242.564.980	85.122.444	327.687.424	
Vendita azioni proprie	-	-	-	
Esercizio di warrant	-	-	-	
<u>Decrementi:</u>				
Acquisto azioni proprie	-	-	-	
Azioni in circolazione: esistenze al 31/12/2011	352.664.913	127.683.666	480.348.579	

Natura e finalità delle altre riserve

Le riserve di utili e le altre riserve patrimoniali comprendono le altre riserve di patrimonio netto del bilancio separato della Capogruppo, incrementate dall'attribuzione del risultato d'esercizio 2010 (si rinvia alla nota integrativa del bilancio separato della Capogruppo relativamente al commento delle variazioni delle stesse) oltre alla riserva di consolidamento.

1.1.5 Azioni proprie

Ammontano a € mil. 213,0 (€ mil. 321,9 al 31/12/2010). Tale posta accoglie il valore di carico contabile degli strumenti rappresentativi di capitale della Capogruppo Fondiaria-SAI per € mil. 64,4 mentre il residuo si riferisce alle posizioni detenute dalle controllate Milano Assicurazioni S.p.A. (€ mil. 132,3) e Sai Holding S.p.A. (€ mil. 16,3).

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

Il valore di carico relativo alle azioni proprie si riduce a seguito dello scorporo del valore contabile dei diritti di opzione sulle azioni detenute da Milano Assicurazioni e SAI Holding in conseguenza dell'aumento di capitale della Capogruppo. Considerato il divieto per le controllate di sottoscrivere azioni della controllante, tali diritti sono stati alienati sul mercato borsistico nello scorso mese di giugno.

1.1.6 Riserve per differenze di cambio nette

La voce, negativa per € migl. 56.772 (negativa per € migl. 56.598 al 31/12/2010), 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, negativa per € migl. 478.283 (€ migl. -34.759 al 31/12/2010), 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. 1.266,7, negativi (€ mil. -337 al 31/12/2010), relativi agli strumenti finanziari AFS in portafoglio ed € mil. 525,8, positivi, relativi all'applicazione della tecnica contabile dello shadow accounting (positiva per € mil. 243 al 31/12/2010). A ciò vanno aggiunti € mil. 262,6, positivi, relativi agli effetti fiscali dei due fenomeni suesposti (positivi per € mil. 59 al 31/12/2010).

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

La voce, pari a € mil. -7,0 accoglie € mil. -34,9 relativi a utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario, oltre a € mil. 53,6 di riserve che accolgono lo storno di plusvalenze realizzate sulla vendita parziale di azioni o quotate 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 reddito risultante dal bilancio 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. 148,2 imputabile all'andamento negativo dei corsi di borsa avvenuto nel corso dell'esercizio 2011 riflesso nella Riserva per utili/perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita di pertinenza di Terzi.

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.

(€ migliaia)

	Risultato d'esercizio	
	31/12/11	31/12/10
Bilancio della Fondiaria-SAI S.p.A. Local	(1.020.368)	(636.408)
<i>IAS 38 "Attivi Immateriali"</i>		
Avviamento	15.366	47.962
Altri attivi immateriali	6.381	1.350
<i>IAS 16-40 "Immobili e investimenti immobiliari"</i>		
Immobili	12.352	(22.594)
<i>IAS 19 "Benefici ai dipendenti"</i>		
TFR e altri benefici ai dipendenti	3.546	3.605
<i>IAS 37 "Accantonamenti, passività e attività potenziali"</i>		
Fondi rischi	(5.199)	(3.069)
<i>IAS 39 "Strumenti finanziari"</i>		
Attività finanziarie	192.323	58.338
Passività finanziarie	(5.368)	5.732
<i>IFRS 4 "Contratti assicurativi"</i>		
Riserve premi e di perequazione	2.662	51.688
Riserve matematiche	3.463	24.036
Effetto fiscale sulle poste in riconciliazione	(58.922)	(56.864)
Bilancio della Fondiaria-SAI S.p.A. IAS/IFRS	(853.764)	(526.224)
Rettifiche di consolidamento:		
<u>Risultati d'esercizio delle società consolidate:</u>		
Integralmente	(79.693)	(231.588)
Con metodo del patrimonio netto	(15.067)	(34.543)
Applicazione principi contabili di gruppo, conversione bilanci in valuta e varie	(9.405)	(39.679)
Ammortamento VOBA/ Impairment avviamenti	(108.197)	(86.472)
<u>Eliminazione effetti operazioni infragruppo:</u>		
Dividendi infragruppo	(14.945)	(25.686)
Altre operazioni infragruppo	37.825	(3.076)
Effetti fiscali delle rettifiche di consolidamento	8.608	18.407
Risultato Consolidato secondo i principi IAS/IFRS	(1.034.638)	(928.861)
QUOTA TERZI	181.919	211.279
Risultato di Gruppo secondo i principi IAS/IFRS	(852.719)	(717.582)

(€ migliaia)

	Patrimonio Netto al netto del risultato	
	31/12/11	31/12/10
Bilancio della Fondiaria-SAI S.p.A. Local	2.271.721	2.458.889
<i>IAS 38 "Attivi Immateriali"</i>		
Avviamento	335.735	287.773
Altri attivi immateriali	5.195	27.883
<i>IAS 16-40 "Immobili e investimenti immobiliari"</i>		
Immobili	(174.478)	(151.884)
<i>IAS 19 "Benefici ai dipendenti"</i>		
TFR e altri benefici ai dipendenti	(27.480)	(19.371)
<i>IAS 37 "Accantonamenti, passività e attività potenziali"</i>		
Fondi rischi	7.197	10.266
<i>IAS 39 "Strumenti finanziari"</i>		
Attività finanziarie		
Disponibili per la vendita	(732.354)	(202.853)
Fair value through profit or loss e Altre attività finanziarie	167.673	109.336
Passività finanziarie	(49.070)	(44.674)
<i>IFRS 4 "Contratti assicurativi"</i>		
Riserve premi e di perequazione	116.075	64.387
Riserve matematiche	481.111	222.956
Componente di servizio polizze linked (IAS 18)	(206)	(206)
Effetto fiscale sulle rettifiche IAS/IFRS	(4.031)	(58.617)
Bilancio della Fondiaria-SAI S.p.A. IAS/IFRS	2.397.088	2.703.885
Rettifiche di consolidamento:		
<u>Differenze tra valore di carico e patrimonio netto delle società consolidate:</u>		
Integralmente	547.279	1.223.500
Con metodo del patrimonio netto	(33.321)	(612)
<u>Eliminazione effetti operazioni infragruppo:</u>		
Dividendi infragruppo	4.945	25.686
Altre operazioni infragruppo	(193.486)	(190.410)
Applicazione principi contabili di gruppo	70.695	92.292
Effetto conversione bilanci in valuta	(174)	(52.741)
Effetti fiscali delle rettifiche di consolidamento	11.346	(701)
Eliminazione azioni proprie	(213.026)	(321.933)
Patrimonio Netto Consolidato secondo i principi IAS/IFRS	2.591.346	3.478.966
QUOTA TERZI	(701.675)	(879.257)
Patrimonio Netto di Gruppo secondo i principi IAS/IFRS	1.889.671	2.599.709

2. ACCANTONAMENTI

Ammontano a complessivi € migl. 322.310 (€ migl. 340.637 al 31/12/2010) e si distinguono in:

(€ migliaia)	2011	2010	Variazione
Accantonamenti connessi ad aspetti fiscali	11	27	(16)
Altri accantonamenti	322.299	340.610	(18.311)
TOTALE	322.310	340.637	(18.327)

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.

(€ migliaia)	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	4.334	137.627	38.144	31.120	129.385	340.610
Incrementi del periodo	-	13.172	10.641	9.893	62.578	96.284
Utilizzi del periodo	-	(15.597)	(4.440)	-	(95.272)	(115.309)
Variazioni per oneri finanziari maturati o per cambiamenti nei tassi	-	714	-	-	-	714
Valore di bilancio fine periodo	4.334	135.916	44.345	41.013	96.691	322.299

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. 0,7 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.

Da ultimo si segnala che il fondo accoglie anche le minusvalenze stimate conseguenti a probabili rinegoziazioni di canoni relativi agli immobili locali alle controllate Atahotels e Villa Ragionieri, fermo restando la situazione di incertezza circa l'ammontare e la tempistica della possibile revisione.

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.

Il Giudice dell'Udienza Preliminare del Tribunale di Firenze in data 25 marzo 2011 ha disposto il rinvio a giudizio degli indagati inclusa 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 dibattimentale. In caso di condanna la Capogruppo potrà essere condannata al pagamento di una pena pecuniaria. Il Tribunale non ha ritenuto ammissibili tutte le richieste di costituzione di parte civile nei confronti della Società.

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 delle rimanenze riferibili alla c.d. Area Castello alla data del 31/12/2011 è pari ad € mil. 174,7, come da valori di perizia espressi dall'esperto indipendente.

3. RISERVE TECNICHE

Ammontano a € migl. 35.107.505 e registrano una variazione complessiva di € migl. 279.533 sul dato 2010.

Si riporta il dettaglio delle riserve tecniche:

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
SETTORE DANNI			
Riserva premi	2.741.846	2.777.937	(36.091)
Riserva sinistri	9.858.123	9.097.595	760.528
Altre	10.353	12.317	(1.964)
Totale Rami Danni	12.610.322	11.887.849	722.473
SETTORE VITA			
Riserve matematiche	15.163.237	16.073.412	(910.175)
Riserva per somme da pagare	360.690	277.797	82.893
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti da gestione dei fondi pensione	7.666.345	6.950.978	715.367
Altre	(693.089)	(362.064)	(331.025)
Totale Rami Vita	22.497.183	22.940.123	(442.940)
TOTALE RISERVE TECNICHE	35.107.505	34.827.972	279.533

Con riferimento al settore Danni la riserva premi comprende la riserva per frazioni di premio per € migl. 2.695.891 e la riserva per rischi in corso per € migl. 45.955.

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. 852.664.

Con riferimento al settore Vita le riserve matematiche includono la riserva aggiuntiva sul rischio finanziario pari a € migl. 148.135 (€ migl. 58.364 al 31/12/2010), 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. -772.473 (€ migl. -454.658 al 31/12/2010). 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: la riserva per passività differite verso gli assicurati rappresenta, quindi, la quota di minusvalenze sugli investimenti delle gestioni separate dei Rami Vita attribuibile agli assicurati. Ai fini della determinazione di tale importo:

- si è ipotizzato un orizzonte di realizzo delle minusvalenze nette pari tra i 2 e i 7 anni;
- si sono determinate le aliquote di retrocessione delle minusvalenze in base alle variazioni del tasso di rendimento delle gestioni separate a seguito del realizzo delle minusvalenze stesse, tenendo conto dei minimi trattenuti dal rendimento e dei vari livelli di garanzia finanziaria.

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. 8.530.573 (€ migl. 9.180.195 al 31/12/2010).

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:

(€ migliaia)

31/12/2011

	Rami Danni	Rami Vita	Totale
Riserva ad inizio periodo	11.887.849	22.940.123	34.827.972
Incrementi del periodo	2.870.438	4.492.565	7.363.003
Pagamenti (-)	(3.298.215)	(5.167.501)	(8.465.716)
(Profitti) o perdite registrati a conto economico	1.149.473	232.024	1.381.497
Riserve acquistate o trasferite ad altri assicuratori	-	(20)	(20)
Differenze cambio/ Altre variazioni	777	(8)	769
Riserva a fine periodo	12.610.322	22.497.183	35.107.505

Lo smontamento negativo è da attribuire essenzialmente:

- alla rivalutazione della riserva sinistri del Ramo RC Autoveicoli, effettuata a conclusione dei processi di affinamento dei modelli statistico-attuariali sviluppati con riferimento alle serie storiche dei parametri di sinistralità, tenuto conto anche dell'evoluzione normativa e giurisprudenziale intervenuta nel corso dell'esercizio;
- alla negativa evoluzione della liquidazione relativa ai sinistri di esercizi precedenti del Ramo RC Generale, che ha indotto ad utilizzare criteri più prudenziali nello stanziamento della riserva sinistri.

Per illustrare le motivazioni che hanno portato, per l'esercizio 2011, alle significative rivalutazioni delle riserve sinistri gestiti RC Auto (ossia riserve No Card e Gestionaria), pari a € mil. 784 per Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni e pari a € mil. 26 per le società minori del Gruppo, si desidera far precedere la descrizione da una opportuna premessa metodologica.

Premessa

- Le Riserve Sinistri si articolano in Riserva di esercizi precedenti (ossia quella relative ai sinistri accaduti negli esercizi precedenti ossia prima del 2011) e Riserva Corrente (ossia quella relativa ai sinistri denunciati e accaduti nell'esercizio 2011 che si è appena concluso). Per le Riserve di esercizi precedenti il Regolamento ISVAP n. 16 richiede specificatamente una valutazione separata di ciascun sinistro non ancora completamente liquidato (metodo dell'inventario), in misura pari al costo ultimo, tenendo quindi conto di tutti i futuri oneri prevedibili, senza operare deduzioni, sconti o attualizzazioni.
Al fine della determinazione del costo ultimo si deve fare riferimento a dati storici e prospettici affidabili e agli specifici aspetti aziendali di gestione del ciclo sinistri.
Per i rami, quale l'RC Auto, caratterizzati da processi liquidativi lenti o nei quali la valutazione analitica (inventario) non consente di tener conto di tutti i futuri oneri prevedibili, la valutazione con il metodo dell'inventario è affiancata da metodologie statistico attuariali, volte a prevedere l'evoluzione dei costi.
In deroga, e limitatamente alla gestione corrente, dato il minor numero di informazioni di cui dispongono le Compagnie, la riserva sinistri può essere determinata con il criterio del costo medio, purché applicato a gruppi omogenei di sinistri.
- Con riferimento alle metodologie statistico-attuariali in relazione alla valutazione delle Riserve di esercizi precedenti, si precisa che la prassi professionale attuariale ha elaborato un elevato numero di modelli che, pur in teoria tutti validi, trovano poi differenti possibilità di applicazione a seconda della storia evolutiva e degli indicatori tecnici dei portafogli oggetto di valutazione. Ogni analisi attuariale richiede quindi, già in partenza, la selezione dei modelli da utilizzare rispetto a quelli non idonei data la situazione specifica. L'analisi richiede poi, anche in questo caso sulla base delle caratteristiche e soprattutto stabilità dei flussi sottostanti, la scelta oculata dei pesi da applicare ai diversi modelli attuariali implementati. Il cambiamento, da un anno all'altro, dei modelli di riferimento o del peso degli stessi nella valutazione complessiva non è da intendersi quale modifica delle logiche valutative, nè tanto meno del principio contabile, ma può essere giustificata dall'evoluzione delle caratteristiche del portafoglio o del contesto di riferimento.
- Da ultimo si segnala che pur nel rispetto continuo del criterio del costo ultimo, il fenomeno della rivalutazione del carico residuo delle Riserve di esercizi precedenti debba ritenersi fisiologico e ricorrente (con cadenza annuale), in quanto collegato anche all'evoluzione della giurisprudenza, dell'inflazione sia generale, sia di settore e conseguentemente con impatto ricorrente e a cadenza annuale sull'ammontare dei costi medi attesi di liquidazione dei sinistri.

Gruppo Fondiaria SAI – Riserva RC Auto Generazioni Precedenti (Ex)

Con riferimento alle specificità del Gruppo Fondiaria SAI, si evidenzia come, nell'esercizio 2011, il rafforzamento del carico residuo delle riserve RC Auto per i Sinistri Gestiti delle Generazioni Precedenti (pari a complessivi € mil. 810) sia stato particolarmente significativo.

Per comprendere i razionali che hanno portato a tali risultati, occorre considerare gli elementi che, almeno in parte concatenati tra loro, hanno caratterizzato l'esercizio appena concluso, facendo con ciò in particolare riferimento a:

- Rivisitazione del processo per la costruzione delle Riserve Sinistri, valorizzando in particolare il ruolo della Rete Liquidativa, chiamata, nel periodo finale dell'anno, a rivedere puntualmente le riserve tecniche residue per ciascun sinistro in carico. L'esercizio di inventario si è concluso nel novembre 2011 con l'evidenza di una robusta richiesta di rafforzamento da parte dei liquidatori delle riserve residue delle generazioni di esercizi precedenti (ossia 2010 e precedenti), pari rispettivamente per Fondiaria-SAI a € mil. 341 e per Milano a € mil. 94 in termini di impatto sulla Riserva a Bilancio. Tale esigenza risultava motivata da:
 - elementi di carattere organizzativo, legati ad un maggior controllo e attenzione sulla qualità dell'operato dei liquidatori, e in particolare al potenziamento di un presidio centrale presso la Direzione Sinistri con specifica competenza sui sinistri con significativa anzianità di contenzioso o con importo rilevante perché mortali o con più controparti;
 - evoluzione normativa e giurisprudenziale, con progressiva estensione dell'utilizzo delle tabelle per la liquidazione del Danno non patrimoniale e ciò anche a seguito della sentenza di Cassazione del giugno 2011 che ha adottato, quale criterio di riferimento per l'equa valutazione del risarcimento, le tabelle del Tribunale di Milano.
- Adeguamento dei modelli statistico-attuariali di riferimento. Come richiesto dal processo multifase di Riservazione, una volta conclusa l'attività di inventario da parte dei liquidatori, la rivalutazione delle Riserve Sinistri viene completata dall'applicazione, da parte delle funzioni aziendali preposte, dei modelli statistico-attuariali per assicurare la valutazione della riserva in termini di Costo Ultimo (ossia quindi, tenendo conto della probabilità che il sinistro non venga liquidato per intero nell'anno successivo, ma debba essere riservato anche per uno o più esercizi a seguire). L'esercizio 2011 si è caratterizzato per:
 - una selezione più attenta e ponderata dei modelli statistico attuariali che si è deciso di utilizzare, stabilizzando il medesimo approccio sia per Fondiaria-SAI, sia per Milano; in particolare sono stati applicati in questo contesto i modelli di Fisher Lange (pesato al 35%) e Chain Ladder Paid (peso 65%);
 - un focus specifico su una attenta e prudente selezione dei parametri applicati all'interno dei modelli, desunti da serie storiche se ritenute affidabili e ripetibili;
 - l'aggiornamento e validazione dei modelli stessi, in linea con l'impostazione operativa che dal 2007 distingue la gestione dei sinistri tra CARD e No CARD;
 - l'utilizzo di un approccio metodologico fondato su serie storiche comprensive dei sinistri tardivi che ha permesso, la stima di un ammontare di riserva comprensivo dell'accantonamento IBNR, che negli esercizi precedenti era oggetto di valutazione separata.
- Task force sinistri coordinata dalla struttura di Risk Management. Scopo dell'intervento in questo caso è stato il presidio di alcune attività, operative e non, volte al rafforzamento dei controlli e all'asestamento delle procedure di gestione e liquidazione sinistri, assicurando così il consolidamento della base dati sinistri di riferimento.

Gli interventi sopra descritti sono stati attuati anche alla luce di quanto osservato nelle Note di rilievi dell'Istituto di Vigilanza pervenute al Gruppo rispettivamente in data 29 settembre 2011 per Fondiaria-SAI (ad esito dell'ispezione condotta nel 2011 sul ciclo sinistri RC Auto) e 17 Novembre 2011 per Milano, che hanno evidenziato, con riferimento alla situazione al 31 dicembre 2010:

- “anomalie e disfunzioni derivanti dall'assenza di procedure formalizzate e adeguati sistemi di controllo”, con riferimento sia alle modalità operative per la gestione e liquidazione dei sinistri, sia alle attività di inventario;
- osservazioni nei calcoli dei modelli attuariali, con evidenza di anomalie nelle proiezioni statistiche.

Al termine di questa fase di processo, la rivalutazione a Bilancio delle Riserve RC Auto per i sinistri gestiti di esercizi precedenti (quindi 2010 e precedenti) è risultata la seguente:

- € mil. 476 per Fondiaria-SAI (con l'integrazione di € mil. 135 per il rispetto del criterio del costo ultimo, a fronte della rivalutazione proposta dai liquidatori);
- € mil. 308 per Milano Assicurazioni (con l'integrazione di € mil. 214 per il rispetto del criterio del costo ultimo, a fronte della rivalutazione dei liquidatori);
- € mil. 26 relativo a società minori del Gruppo;
- per un totale di € mil. 810, in linea con quanto comunicato al mercato in data 30/1/2012.

Si precisa infine come la prima stima effettuata (e comunicata al mercato in data 23/12/2011), che riportava per tale ambito un'ipotesi di rivalutazione pari a € mil. 660 complessivi, rappresentasse una provvisoria valutazione effettuata sulla base dei dati esistenti al momento, e quindi prima della effettiva disponibilità dei driver tecnici relativi alla chiusura contabile dell'esercizio 2011.

Gruppo Fondiaria SAI – Riserva RC Auto Corrente

Per quanto concerne la stima della Generazione Corrente 2011, essa è stata effettuata sulla base di un metodo di Costo Medio, rinnovato rispetto al passato, grazie ad un nuovo motore di calcolo che, basandosi su una maggiore calibrazione e ponderazione del costo medio statistico per categorie omogenee di sinistri, permette di attribuire un valore alla riserva dei sinistri correnti già in corso d'anno, nonché dei già citati modelli di valutazione statistico attuariale. Ciò ha portato nel 2011 ad un Costo Medio con seguito dei sinistri correnti (ossia il costo medio dei sinistri già liquidati nell'anno stesso e quelli a riserva per liquidazione negli esercizi a venire) pari, per il 2011, a € 4.190 per Fondiaria-SAI e € 4.220 per Milano (rispetto ai € 3.900 per Fondiaria-SAI e € 3.919 per Milano utilizzati nel bilancio 2010).

Anche in questo caso, l'evoluzione del processo metodologico adottato dal Gruppo riflette un'osservazione di ISVAP che aveva rilevato, con riferimento al 2010, un costo medio con seguito in linea con il dato di mercato 2009, ma inferiore a quello osservato sempre sul mercato nel 2010 (dato peraltro fornito dall'Istituto nella sua Nota e non disponibile all'epoca della valutazione).

Gruppo Fondiaria SAI – Situazione complessiva

Complessivamente, il processo seguito per la valorizzazione delle Riserve RC Auto 2011, comprensivo degli altri fenomeni che concorrono alla sua determinazione quali riaperture, sinistri tardivi ed IBNR, nonché del Saldo della Riserva Forfait (afferenti le gestioni Forfait Gestionarie e Debitrici), porta tali poste a valori pari a:

- € mil. 2.933 per Fondiaria-SAI;
- € mil. 2.480 per Milano Assicurazioni.

Nella sua relazione, l'Attuario Incaricato ha giudicato tale ammontare “nel complesso sufficiente a far fronte agli impegni derivanti dai contratti di assicurazione in conformità alle vigenti disposizioni di legge e regolamentari e di altre disposizioni emanate in materia”.

Si evidenzia peraltro come lo stesso Attuario Incaricato abbia precisato, su richiesta, come le Imprese possano a questo punto ritenersi allineate con le medie di mercato.

4. PASSIVITÀ FINANZIARIE

(€ migliaia)	2011	2010	Variazione
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	1.303.886	1.646.935	(343.049)
Altre passività finanziarie	1.839.387	2.203.171	(363.784)
Totale	3.143.273	3.850.106	(706.833)

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. 7.855 (€ migl. 2.842 al 31/12/2010).

Passività finanziarie designate a Fair Value con impatto a Conto Economico

Ammontano complessivamente a € migl. 1.296.031 (€ migl. 1.644.093 al 31/12/2010).

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. 1.239.609 (€ migl. 1.608.513 al 31/12/2010).

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 complessivamente a € migl. 1.839.387 (€ migl. 2.203.171 al 31/12/2010).

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. 171.542 (€ migl. 248.006 al 31/12/2010) e passività subordinate per € migl. 1.049.467 (€ migl. 1.041.446 al 31/12/2010). Queste ultime sono riferite, quanto a € migl. 152.468 al Gruppo Milano Assicurazioni.

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

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

Con riferimento al contratto di finanziamento di natura ibrida di € mil. 350 del 14/7/2008, la facoltà di conversione in azioni della Capogruppo (o dalla controllata Milano per la parte da questa emessa pari a € mil. 100) prevista è subordinata, oltre che all'eventuale deliberazione da parte dell'Assemblea straordinaria della Capogruppo di un aumento di capitale a servizio della conversione nei termini contrattualmente indicati, anche all'accadimento contemporaneo (e per un triennio consecutivo) delle seguenti condizioni:

- i. il downgrade del rating Standard & Poor's (ovvero di altra agenzia cui la Capogruppo si sia volontariamente sottoposta non essendo più soggetta al rating di Standard & Poor's) delle società beneficiarie a "BBB-" o ad un grado inferiore;
- ii. la riduzione del margine di solvibilità delle società beneficiarie, come definito dall'art. 44 del Codice delle Assicurazioni, ad un livello inferiore o uguale al 120% del margine di solvibilità richiesto come definito dall'art. 1, paragrafo hh), del Codice delle Assicurazioni, sempre che (a) la situazione determinatasi per effetto del verificarsi dei suddetti eventi non venga sanata, per entrambi gli eventi, nei due esercizi sociali immediatamente successivi, oppure (b) il margine di solvibilità non venga portato nei due esercizi sociali immediatamente successivi almeno al 130% del margine di solvibilità richiesto, con possibilità quindi per Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni, nell'arco temporale di oltre due anni, di porre in essere misure volte a consentire il rientro nei parametri richiesti.

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

Si segnala che tale informativa è resa nonostante vi sia scarsa possibilità del verificarsi degli eventi contrattualmente previsti a tutela degli investitori.

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

Con riferimento agli altri debiti verso banche e altri finanziatori, pari a € migl. 618.378 (€ migl. 913.719 nel 2010) riportiamo di seguito gli ammontari più significativi:

- € mil. 116,5 si riferiscono al finanziamento stipulato dal Fondo Chiuso Immobiliare Tikal R.E. con Mediobanca in qualità di Banca Agente. Il finanziamento, di € mil. 119, è stato erogato per l'acquisto di immobili e per opere di miglioria e nel corso del 2011 sono stati rimborsati € mil. 2 circa. Il costo del finanziamento è pari all'Euribor maggiorato di un credit spread variabile da 60 a 110 basis points. Il Fondo, sin dal 2008, ha fatto ricorso a strumenti derivati su tassi in attuazione di una politica di copertura del potenziale rischio di incremento dei tassi relativi al finanziamento acceso;
- € mil. 99,0 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. 71,7 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. 12,7 si riferiscono integralmente all'indebitamento della controllata Immobiliare Milano Assicurazioni. Essi si riferiscono ad un finanziamento bancario stipulato con Efibanca con scadenza al 23 febbraio 2012 e tasso di interesse pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 83 basis points. La riduzione, rispetto al 31 dicembre 2010, dell'indebitamento della controllata di circa € mil. 57 è da imputarsi al rimborso, avvenuto il 31/05/2011 del finanziamento bancario stipulato con BPM ed al rimborso avvenuto a febbraio 2011, di una parte del finanziamento stipulato con Efibanca.

La voce comprende inoltre depositi accesi dalla clientela presso la controllata BancaSai per € migl. 232.171.

5. DEBITI

Ammontano a € migl. 792.090 e presentano la seguente composizione:

(€ migliaia)	2011	2010	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	78.999	91.887	(12.888)
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	84.912	106.862	(21.950)
Altri debiti	628.179	638.185	(10.006)
Totale	792.090	836.934	(44.844)

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

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Debiti verso intermediari di assicurazione	60.252	70.446	(10.194)
Debiti di c/c nei confronti di compagnie di assicurazione	10.590	20.344	(9.754)
Debiti per depositi cauzionali degli assicurati	118	94	24
Debiti per fondi di garanzia a favore degli assicurati	8.039	1.003	7.036
Totale	78.999	91.887	(12.888)

I debiti derivanti da operazioni di riassicurazione si riferiscono a compagnie di riassicurazione per € migl. 62.733 (€ migl. 78.713 nel 2010) ed € migl. 22.179 verso intermediari di riassicurazione (€ migl. 28.149 nel 2010).

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

(€ migliaia)	2011	2010	Variazione
			(67.448)
Debiti commerciali	276.988	344.436	
Trattamento di fine rapporto	65.262	77.588	(12.326)
Debiti per imposte a carico assicurati	97.271	94.714	2.557
Debiti per oneri tributari diversi	150.990	73.290	77.700
Debiti verso enti assistenziali e previdenziali	23.300	22.293	1.007
Altri debiti	14.368	25.864	(11.496)
Totale	628.179	638.185	(10.006)

Fra i debiti per oneri tributari diversi è incluso l'importo di € migl. 52.676 relativo all'acconto dovuto dell'imposta sulle riserve matematiche Vita come disposto dall'art. 1, commi 2 e 2-bis 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:

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Esistenza di inizio periodo	77.588	87.884	(10.296)
Accantonamento a Conto Economico per Interest Cost	1.484	1.322	162
Accantonamento a Conto Economico per Service Cost	63	67	(4)
Actuarial Gains/Losses	(1.468)	2.330	(3.798)
Utilizzi	(13.371)	(13.038)	(333)
Altre variazioni	966	(977)	1.943
Esistenza di fine periodo	65.262	77.588	(12.326)

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	4,90	1,50	1,50	0,99
BANCASAI	4,97	1,50	1,50	0,99
CASA DI CURA VILLA DONATELLO	4,84	1,50	1,50	0,99
CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO - CDC VILLANOVA	5,05	1,50	1,50	0,99
DIALOGO	5,19	1,50	1,50	1,41
EUROPA	4,98	1,50	1,50	1,41
FINITALIA	4,97	1,50	1,50	1,41
FONDIARIA-SAI	5,06	1,50	1,50	0,99
GRUPPO FONDIARIA-SAI SERVIZI	5,05	1,50	1,50	0,99
IMMOBILIARE LOMBARDA	4,84	1,50	1,50	0,99
LIGURIA DANNI	5,13	1,50	1,50	0,99
LIGURIA VITA	4,89	1,50	1,50	0,99
MARINA DI LOANO	4,90	1,50	1,50	0,99
MILANO ASSICURAZIONI (*)	4,98	1,50	1,50	1,41
PRONTO ASSISTANCE	5,19	1,50	1,50	0,99
SIAT	5,06	1,50	1,50	0,99
SISTEMI SANITARI	4,90	1,50	1,50	0,99
SYSTEMA	5,12	1,50	1,50	1,41

(*) comprende SASA Assicurazioni

1 = Tasso di attualizzazione (curva tassi spot)

2 = Tasso atteso di incrementi retributivi

3 = Tasso atteso di inflazione

4 = Turn Over

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, con riferimento ai rendimenti di mercato di titoli obbligazionari di aziende primarie (Bloomberg).
- Tassi attesi di incrementi retributivi: aggiornamento delle serie storiche (periodo 2010-2011) delle retribuzioni aziendali e loro adeguamento per inflazione. Le ipotesi di incremento retributivo sono state differenziate per categoria contrattuale ed anzianità lavorativa.
- Turn Over: aggiornamento delle serie storiche (periodo 2010-2011) relative alle uscite dall'azienda del personale. 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 indicato nel "Documento di Decisione di Finanza Pubblica" 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".

Società	Fondo al 31/12/2011	Service Cost 2011	Fondo al 31/12/2010	Service Cost 2010
(€ migliaia)				
FONDIARIA-SAI	23.131	262	14.453	205
MILANO ASSICURAZIONI(*)	9.253	35	7.312	63
SIAT	552	4	252	9
Totale Gruppo	32.936	301	22.017	277

(*) comprende SASA Assicurazioni

(valori espressi in %)

	Assistenza Dirigenti			
	1	2	3	4
FONDIARIA-SAI	4,08	-	1,50	5,33
MILANO ASSICURAZIONI	4,08	-	1,50	7,26
SIAT	4,08	-	1,50	5,33

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:

(€ migliaia)	2011	2010	Variazione
Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	-	-
Passività fiscali differite	133.452	132.060	1.392
Passività fiscali correnti	16.522	54.306	(37.784)
Altre passività	404.749	363.384	41.365
TOTALE	554.723	549.750	4.973

6.2 Passività fiscali differite

Le passività fiscali differite, pari a € migl. 133.452 (€ migl. 132.060 al 31/12/2010), accolgono l'effetto fiscale di tutte le differenze temporanee, relative a poste di natura patrimoniale od 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. 155.941 (€ migl. 105.061 nel 2010).

6.3 Passività fiscali correnti

Ammontano ad € migl. 16.522 (€ migl. 54.306 al 31/12/2010) 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 alla Capogruppo.

6.4 Altre passività

Le altre passività ammontano ad € migl. 404.749 (€ migl. 363.384 al 31/12/2010) e presentano la seguente composizione:

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Provvigioni su premi in corso di riscossione	109.753	113.839	(4.086)
Commissioni attive differite su contratti non IFRS 4	1.604	10.326	(8.722)
Assegni emessi a fronte di sinistri e somme vita incassati dai beneficiari dopo la fine dell'esercizio	40.390	32.917	7.473
Conti transitori di riassicurazione	3.850	3.652	198
Altre passività	249.152	202.650	46.502
TOTALE	404.749	363.384	41.365

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. 220.296 contro € migl. 224.692 dell'esercizio precedente e comprendono: € migl. 144.700 per ipoteche iscritte su immobili di proprietà a favore delle banche finanziatrici; € migl. 44.943 per garanzie reali relative a depositi bancari su cui è iscritto un diritto di pegno, in relazione a situazioni di contenzioso su sinistri; € migl. 4.254 sono riferiti ad attività costituite in deposito per garantire operazioni di riassicurazione attiva.

Altre garanzie prestate dal Gruppo a favore di terzi

Le altre garanzie sono pari ad € migl. 23.980 contro € migl. 47.462 dell'esercizio precedente comprendono una fidejussione di € migl. 20.300 rilasciata a garanzia del pagamento dilazionato per l'acquisto del 50% di azioni della società Quadrante S.p.A..

Garanzie prestate da terzi nell'interesse del Gruppo

A fine esercizio ammontano a € migl. 114.653 (€ migl. 114.742 nel 2010) 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. 198.399 (€ migl. 167.672 nel 2010) ed è costituito prevalentemente da fidejussioni bancarie prestate nell'interesse di terzi a garanzia di polizze emesse nel Ramo Cauzioni per € migl. 100.000.

Impegni

Sono pari a € migl. 266.801 e comprendono impegni di varia natura, dal settore immobiliare al mercato mobiliare.

Tra gli impegni relativi ad operazioni immobiliari sono compresi € migl. 37.996 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. 38.800 e alla società Isola S.C.A. per € migl. 9.000.

Nuove Iniziative Toscane S.r.l. ha assunto impegni per opere di urbanizzazione presso il Comune di Firenze per € migl. 127.362.

Sono inoltre compresi € migl. 30.000 iscritti a fronte dell'impegno alla sottoscrizione di obbligazioni Société Générale.

PARTE C
Informazioni
sul Conto Economico Consolidato

1.1 PREMI NETTI

I premi netti consolidati ammontano a € migl. 10.527.344 (€ migl. 12.585.297 nel 2010).

La raccolta premi lorda del Gruppo ammonta a € migl. 10.813.497 con un decremento del 16,52% rispetto all'esercizio 2010, così suddivisa:

(€ migliaia)	2011	2010	Variazione
Premi lordi Rami Vita	3.753.573	5.749.276	(1.995.703)
Premi lordi Rami Danni	7.059.924	7.204.029	(144.105)
Variazione importo lordo riserva premi	(36.761)	41.802	(78.563)
Totale Rami Danni	7.096.685	7.162.227	(65.542)
Premi lordi di competenza	10.850.258	12.911.503	(2.061.245)

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. 330.114, incidono per il 3,1% sul totale dei premi emessi (2,6% per il 2010).

(€ migliaia)	2011	2010	Variazione
Rami Vita	18.285	18.784	(499)
Rami Danni	311.829	319.148	(7.319)
Variazione riserva premi a carico dei riassicuratori	(7.200)	(11.726)	4.526
Totale Rami Danni	304.629	307.422	(2.793)
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	322.914	326.206	(3.292)

La politica di riassicurazione del Gruppo ha inciso sui conti consolidati per € migl. 74.987 (€ migl. 76.783 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 2011 sono pari ad € migl. 24.433, con una variazione rispetto all'esercizio 2010 pari ad € migl. -32.884.

(€ migliaia)	2011	2010	Variazione
Commissioni attive	24.433	57.317	(32.884)

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. 9 circa sono riferiti alla controllata Popolare Vita. Sono compresi inoltre circa € mil. 14 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 A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOMICO

Ammontano ad € migl. 321.699, con un decremento rispetto all'esercizio 2010 pari ad € migl. 73.584.

(€ migliaia)	Interessi	Altri	Utili	Perdite	Plusv. da	Minus.da	Totale	Totale	Variazione
	proventi	proventi	realizzati	realizzate	valutazione	valutazione	2011	2010	
	netti				e ripr.di	e rett.di			
					valore	valore			
<i>Risultato degli investimenti derivante da:</i>									
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	5.159	(26)	3.495	(1.091)	2.407	(6.841)	3.103	(7.379)	10.482
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	179.227	142.087	60.564	(29.294)	142.177	(173.481)	321.280	402.854	(81.574)
Passività finanziarie possedute per essere negoziate	-	-	-	-	999	(3.683)	(2.684)	(192)	(2.492)
Totale	184.386	142.061	64.059	(30.385)	145.583	(184.005)	321.699	395.283	(73.584)

Il risultato degli investimenti derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevate a conto economico, comprende € migl. 328.097 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 PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E JOINT VENTURE DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI

	Interessi netti	Altri proventi netti	Utili realizzati	Perdite realizzate	Plusv. da valutazione e ripr.di valore	Minus.da valutazione e rett.di valore	Totale 2011	Totale 2010	Variazione
(€ migliaia)									
<i>Risultato derivante da:</i>									
Investimenti immobiliari	-	29.549	34.625	(82)	-	(316.134)	(252.042)	(17.022)	(235.020)
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	(19.270)	-	-	-	(2.036)	(21.306)	516	(21.822)
Investimenti posseduti sino alla scadenza	34.789	89	704	(28)	-	-	35.554	68.584	(33.030)
Finanziamenti e crediti	165.262	1	775	(6.711)	305	(17.835)	141.797	106.012	35.785
Attività finanziarie disponibili per la vendita	601.713	51.667	176.257	(135.472)	-	(372.994)	321.171	366.082	(44.911)
Crediti diversi	13.805	(2)	-	-	-	-	13.803	14.182	(379)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	11.700	(576)	-	-	-	-	11.124	7.423	3.701
Altre passività finanziarie e altri debiti	(76.941)	(628)	174	-	-	-	(77.395)	(79.175)	1.780
Totale	750.328	60.830	212.535	(142.293)	305	(708.999)	172.706	466.602	(293.896)

Per quanto riguarda gli Investimenti immobiliari si segnala che le minusvalenze da valutazione comprendono € mil. 72 relativi ad ammortamenti di periodo.

Il residuo consegue alle già citate svalutazioni di asset immobiliari, conseguente all'acquisizione da parte del Gruppo delle perizie aggiornate su tutto il patrimonio di proprietà.

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 accolgono le quote di ammortamento rilevate nell'esercizio, nonché le eventuali perdite permanenti di valore che sono pari a € mil. 243.

Le minusvalenze da valutazione su strumenti finanziari AFS, pari a € mil. 373, 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 accolgono 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. 666.720 (€ migl. 556.503 nel 2010) e sono riassunti nella tabella seguente:

(€ migliaia)	2011	2010	Variazione
Plusvalenze relative ad attività non correnti	16.523	297	16.226
Altri proventi tecnici	54.291	74.405	(20.114)
Prelievi da fondi	164.768	39.852	124.916
Differenze cambio	4.731	22.431	(17.700)
Sopravvenienze attive	38.030	35.783	2.247
Utili realizzati su attivi materiali	271	385	(114)
Altri ricavi	388.106	383.350	4.756
Totale	666.720	556.503	110.217

La voce “Plusvalenze relative ad attività non correnti” accoglie la plusvalenza da valutazione della IGLI S.p.A., partecipazione detenuta dalle controllate Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano, riclassificata all’interno della voce “Attività in corso di dismissione”.

I prelievi da fondi si riferiscono per € mil. 77 a quanto stanziato da Fondiaria-SAI e dalla controllata Milano Assicurazioni per gli oneri connessi alle verifiche fiscali relative ai periodi d’imposta 2005 e dal 2006 al 2008. Il prelievo consegue all’avvenuta definizione del contenzioso con l’Agenzia delle Entrate.

In particolare nella voce “Altri Ricavi” sono compresi i seguenti proventi:

- € mil. 128 relativi ai ricavi caratteristici della controllata Atahotels;
- € mil. 69 relativi a ricavi della controllata Auto Presto & Bene;
- € mil. 61 relativi a ricavi delle controllate Immobiliare Lombarda, Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano. Gli immobili di queste ultime due, essendo trattati come rimanenze, sono classificati nelle attività materiali: la relativa variazione di magazzino ammonta a € mil. 9;
- € mil. 46 relativi a ricavi delle Case di Cura controllate dal Gruppo;
- € mil. 10 relativi a ricavi delle tenute agricole;
- € mil. 10 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, le somme dei Rami Vita e le relative spese raggiungono, al lordo delle quote cedute ai riassicuratori, l'importo di € migl. 9.881.689 con un incremento dell'8,98% rispetto all'esercizio precedente.

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

(€ migliaia)	2011	2010	Variazione
<i>Rami Danni</i>			
Importi pagati	5.488.355	5.931.946	(443.591)
Variazione dei recuperi	(167.944)	(143.211)	(24.733)
Variazione delle altre riserve tecniche	(269)	584	(853)
Variazione riserva sinistri	751.863	166.632	585.231
Totale Danni	6.072.005	5.955.951	116.054
<i>Rami Vita</i>			
Importi pagati	4.393.334	3.135.301	1.258.033
Variazione riserve matematiche e altre riserve tecniche	(918.433)	2.513.322	(3.431.755)
Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	721.290	677.000	44.290
Variazione riserva per somme da pagare	138.661	60.338	78.323
Totale Vita	4.334.852	6.385.961	(2.051.109)
Totale Danni + Vita	10.406.857	12.341.912	(1.935.055)
Importi pagati	9.713.745	8.924.036	789.709
Variazione riserve	693.112	3.417.876	(2.724.764)

2.1.3 Oneri relativi ai sinistri, quote a carico dei riassicuratori

(€ migliaia)	2011	2010	Variazione
<i>Rami Danni</i>			
Importi pagati	166.130	200.859	(34.729)
Variazione dei recuperi	4.970	(27.722)	32.692
Variazione delle altre riserve tecniche	-	-	-
Variazione riserva sinistri	(23.912)	(3.648)	(20.264)
Totale Danni	147.188	169.489	(22.301)
<i>Rami Vita</i>			
Importi pagati	24.226	32.095	(7.869)
Variazione riserve matematiche e altre riserve tecniche	(6.319)	(13.870)	7.551
Variazione riserva per somme da pagare	992	1.257	(265)
Totale Vita	18.899	19.482	(583)
Totale Danni + Vita	166.087	188.971	(22.884)
Importi pagati	195.326	205.232	(9.906)
Variazione riserve	(29.239)	(16.261)	(12.978)

La variazione delle riserve tecniche nette dei Rami Danni ammonta a € migl. 775.506 con un incremento rispetto al 2010 pari a € migl. 604.642.

Le riserve tecniche nette dei Rami Vita, compresa la riserva per somme da pagare, variano di € migl. -53.155 (€ migl. 3.263.273 nel 2010).

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 2011 sono pari ad € migl. 15.855 con una variazione rispetto all'esercizio 2010 pari a € migl. -12.566.

(€ migliaia)	2011	2010	Variazione
Commissioni passive	15.855	28.421	(12.566)

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

2.5 SPESE DI GESTIONE

(€ migliaia)	2011	2010	Variazione
<i>Rami Danni</i>			
Provvigioni di acquisizione e variazione dei costi di acquisizione differiti	1.108.433	1.112.617	(4.184)
Altre spese di acquisizione	213.502	213.942	(440)
Provvigioni di incasso	36.140	39.108	(2.968)
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassic.	(80.658)	(80.131)	(527)
Totale Danni	1.277.417	1.285.536	(8.119)
<i>Rami Vita</i>			
Provvigioni di acquisizione e variazione dei costi di acquisizione differiti	97.982	111.126	(13.144)
Altre spese di acquisizione	24.485	22.846	1.639
Provvigioni di incasso	7.921	8.873	(952)
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassic.	(1.182)	(1.394)	212
Totale Vita	129.206	141.451	(12.245)
Spese di gestione degli investimenti	16.016	14.377	1.639
Altre spese di amministrazione	452.674	478.818	(26.144)
Totale	1.875.313	1.920.182	(44.869)

I costi di acquisizione maturati nell'esercizio ammontano ad € migl. 1.444.402 come si evince dalla seguente tabella:

(€ migliaia)	2011	2010
Parte sostenuta e spesa nell'esercizio	1.383.077	1.395.880
Parte riveniente da ammortamenti di costi capitalizzati in precedenti esercizi	61.325	64.651
Totale costi di acquisizione	1.444.402	1.460.531

Per quanto riguarda l'allegato 12 si rimanda in calce al bilancio.

2.6 ALTRI COSTI

Gli altri costi risultano pari a € migl. 1.038.599 (€ migl. 967.183 nel 2010) e la loro tipologia è riassunta nella tabella seguente:

(€ migliaia)	2011	2010	Variazione
Altri oneri tecnici	247.015	281.458	(34.443)
Accantonamenti a fondi	136.603	122.373	14.230
Perdite su crediti	35.831	30.418	5.413
Sopravvenienze passive	38.523	31.626	6.897
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	14.959	13.964	995
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	43.093	68.199	(25.106)
Riduzione di valore immobilizzazioni materiali	22.461	7.717	14.744
Riduzione di valore immobilizzazioni immateriali	100.727	78.365	22.362
Differenze cambio	2.867	6.693	(3.826)
Altri costi	396.520	326.370	70.150
Totale	1.038.599	967.183	71.416

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

- € mil. 79 relativi ai costi caratteristici della controllata Atahotels;
- € mil. 71 relativi ai costi caratteristici delle controllate Immobiliare Fondiaria SAI, Immobiliare Lombarda e Immobiliare Milano;
- € mil. 68 relativi ai costi per la manodopera e per i pezzi di ricambio dei veicoli della controllata Auto Presto&Bene;
- € mil. 38 relativi a costi sostenuti delle 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

(€ migliaia)	2011	2010	Variazione
Costi (ricavi) per imposte correnti	138.693	16.309	122.384
Aggiustamenti registrati nell'esercizio relativi ad imposte correnti di esercizi precedenti	122	2.208	(2.086)
Imposte differite passive sorte nell'esercizio	182.894	146.284	36.610
Imposte differite passive utilizzate nell'esercizio	(26.953)	(41.223)	14.270
Imposte differite attive sorte nell'esercizio	(753.582)	(279.600)	(473.982)
Imposte differite attive utilizzate nell'esercizio	55.301	67.557	(12.256)
Costi (ricavi) fiscali differiti derivanti da modifiche di aliquote fiscali o introduzione di nuove imposte	11.364	-	11.364
Ricavi per imposte differite attive sorte in precedenti esercizi e non precedentemente rilevate utilizzate per ridurre le imposte correnti	-	-	-
Ricavi per imposte differite attive sorte in precedenti esercizi e non precedentemente rilevate utilizzate per ridurre le imposte differite	-	-	-
Costi (ricavi) relativi a svalutazioni (riprese di valore) di attività per imposte differite iscritte nell'esercizio precedente	14	11.363	(11.349)
Variazioni a seguito di errori o cambiamenti di stime o principi contabili contabilizzati secondo lo IAS 8	-	-	-
Totale	(392.147)	(77.102)	(315.045)

Le imposte dell'esercizio risultano positive per € migl. 392.147 (positive per € migl. 77.102 nel 2010) quale effetto congiunto di imposte correnti per € migl. 138.815 a fronte di imposte differite nette positive per € migl. 530.962.

Le imposte correnti comprendono rettifiche di imposte relative ad esercizi precedenti per complessive € migl. 122.

Tale importo è determinato da maggiori imposte per € migl. 305. Di queste € migl. 250 si riferiscono alle maggiori imposte IRES ed IRAP pagate dalla Capogruppo Fondiaria-SAI. Per contro, le minori imposte correnti a seguito di rimborsi d'imposta o a rettifiche di quanto precedentemente stanziato ammontano a € migl. 182 relative 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 al 4,82% 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.

Le imposte correnti accolgono inoltre le imposte sostitutive sul reddito dell'esercizio. Di queste, € migl. 101.831 si riferiscono all'imposta sostitutiva versata dalla Capogruppo a seguito di adesione alla facoltà di affrancamento degli avviamenti, prevista dall'art. 23 del D.L. 98/2011 (convertito con modificazioni nella L. 111/2011).

Per quanto concerne la fiscalità differita, la stessa ha generato una riduzione dell'onere fiscale per € migl. 530.962.

Di queste € migl. 11.364 si riferiscono all'onere relativo a rettifiche nette di imposte differite attive e passive precedentemente stanziate a seguito della variazione dell'aliquota nominale IRAP ad opera, fra l'altro, della controllante Fondiaria-SAI per € migl. 6.394, della controllata Milano Assicurazioni per € migl. 5.572.

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 2011-2012 del 27,5%, è la seguente:

(€ migliaia)	2011	2010	Variazione
Risultato ante imposte	(1.457.635)	(1.007.725)	(449.910)
Imposte sul reddito teoriche (esclusa IRAP)	(400.850)	(277.124)	(123.725)
Effetto fiscale derivante da variazioni di imponibile permanenti	91.441	146.418	(54.977)
Effetto fiscale da utilizzo perdite fiscali pregresse senza stanziamento di imposte differite attive	(1.843)	(2.653)	810
Effetto fiscale derivante da quote di risultato di società collegate	4.443	11.535	(7.092)
Effetto fiscale derivante da aliquote fiscali estere	(5.434)	(4.323)	(1.111)
Effetto fiscale derivante da variazioni di aliquota nominale	-	-	-
Altre differenze	(84.606)	30.213	(114.819)
Imposte sul reddito (esclusa IRAP)	(396.849)	(95.934)	(300.914)
IRAP	4.702	18.832	(14.130)
Totale imposte sul reddito iscritte a bilancio	(392.147)	(77.102)	(315.044)

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. 91.441.

La diminuzione rispetto al precedente esercizio è principalmente dovuta al minor 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 in quanto considerate perdite durevoli di valore. L'effetto, in termini di maggior imposta dovuta, risulta pari a € migl. 56.980 a fronte di € migl. 103.745 relativi all'esercizio precedente. Per contro nel 2011, fra le variazioni in aumento di tipo permanente, hanno sensibilmente inciso l'impairment sull'avviamento di Popolare Vita e le svalutazioni operate sugli immobili di proprietà di talune società controllate che non hanno, in via prudenziale, rilevato le correlate imposte differite attive. Le restanti variazioni in aumento si riferiscono ad accantonamenti ai fondi fiscalmente irrilevanti ed a costi non deducibili e comprendono, fra l'altro, gli oneri sostenuti dalla Capogruppo e dalla controllata Milano Assicurazioni a seguito di definizione delle controversie con l'amministrazione finanziaria relative a verifiche fiscali condotte sui periodi d'imposta dal 2005 al 2008.

Fra le variazioni in aumento è inoltre compreso, per € migliaia 7.762, 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.

L'onere fiscale teorico viene ridotto per € migl. 1.843 a seguito di utilizzo di perdite fiscali pregresse a fronte delle quali non si era provveduto, anche in via prudenziale, allo stanziamento delle correlate imposte prepagate, da parte delle controllate estere fra cui Finsai International per € migl. 953 e DDOR Novi Sad per € migl. 755.

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. 5.434.

Tale variazione è principalmente dovuta alla minore corporate tax sui redditi conseguiti dalle società irlandesi Lawrence Life, per € migl. 2.783, Lawrence RE, per € migl. 1.807, ed alla minore tassazione in capo alla controllata serba DDOR Novi Sad per € migl. 731.

Le altre differenze, che incidono in termini di minor onere per complessive € migl. 84.606, si originano dall'effetto congiunto, fra l'altro:

- dalla minore imposta a seguito di rettifiche di imposte differite attive stanziata in esercizi precedenti ad opera della Capogruppo per € migl. 8.705 e di Popolare Vita per € migl. 3.205;
- dalla minore imposta per 77.833 a seguito dello stanziamento, ad opera della Capogruppo, delle differite attive sugli affrancamenti degli avviamenti iscritti, al netto delle imposte sostitutive dovute;
- della maggiore imposta, per € migl. 559, 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;

Per quanto concerne la movimentazione delle imposte differite passive si segnala che lo stanziamento delle stesse, pari a € migl. 182.894, è correlato, fra l'altro, per € migl. 125.846 alle rettifiche operate, ai sensi dello IAS 39, sugli oneri netti da investimenti in titoli iscritti, in particolare, nei Rami Vita a fronte delle negative quotazioni di borsa registrate sul fine anno e, per € migl. 13.966, alle rettifiche di valore dell'avviamento e degli altri attivi immateriali, operate ai sensi dello IAS 38.

Per contro, i riversamenti di imposte differite passive sono pari a € migl. 26.953 e sono correlati, fra l'altro, per € migl. 16.099 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. 698.281.

Fra le imposte sorte, pari a € migl. 753.582, si segnalano € migl. 115.432 relative al rinvio a deduzione di quota parte della variazione delle riserve sinistri dei Rami Danni, € migl. 47.485 relativi ad allineamenti di titoli azionari, € migl. 22.136 sul rinvio delle svalutazioni operate sui crediti verso assicurati ed € migl. 15.875 relative alle imposte sorte sui minori ammortamenti operati su immobili ai fini IAS. A tali importi si aggiungono le imposte stanziata, per € migl. 206.718, sulle perdite fiscali rilevate nell'esercizio, ritenute congrue in ragione dei risultati reddituali attesi in un ragionevole lasso temporale, € migl. 235.754 relativi alle imposte stanziata dalla Capogruppo a fronte degli affrancamenti degli avviamenti iscritti.

Per contro, fra i riversamenti di imposte prepagate pari a € migl. 55.301 si segnalano € migl. 21.442 relative al riversamento a deduzione di maggiori minusvalenze fiscali su titoli azionari a seguito di realizzo, € migl. 9.873 relative alla deduzione delle svalutazioni operate su crediti verso assicurati nei precedenti esercizi ed € migl. 5.556 relative al riversamento a deduzione delle quote della variazione della riserva sinistri dei Rami Danni.

In merito alla recuperabilità, anche in un'ottica prudenziale, delle differenze temporanee che sottostanno allo stanziamento delle imposte differite attive rilevate al termine dell'esercizio, si evidenzia quanto segue.

- La recuperabilità delle imposte differite attive correlate alle perdite fiscali rinviate agli esercizi futuri viene ritenuto congruo, stante il venir meno dei limiti temporali previsti dall'art. 84 del D.P.R. 917/1986, con le proiezioni dei risultati imponibili attesi elaborati sulla scorta dei piani 2012-2014 e delle proiezioni lungo l'orizzonte temporale degli esercizi successivi approvati dagli amministratori. Nella determinazione di tali imponibili, conformemente a quanto previsto dalla normativa tributaria, si è tenuto conto del riversamento delle componenti di reddito rinviate a deduzione che hanno dato luogo alla rilevazione di imposte anticipate al termine dell'esercizio 2011.
- Relativamente alla recuperabilità delle imposte differite attive correlate agli avviamenti ed alle svalutazioni di crediti verso assicurati, le valutazioni effettuate tengono, inoltre, conto del disposto dall'art. 2, commi 55 e segg. del D.L. 225/2010, che prevede la trasformabilità delle differite attive stanziato, in crediti verso erario immediatamente compensabili già nel corso dell'esercizio 2012, e di cui il Gruppo intende beneficiare. Tale opzione consentirebbe, quindi, un immediato "recupero" di un importo rilevante delle differite stanziato su attivi immateriali e svalutazione dei crediti verso assicurati. La disposizione in commento rafforza inoltre, nei futuri esercizi, la probabilità di recupero delle eventuali imposte anticipate residue.
- La recuperabilità delle imposte differite attive correlate alla variazione della riserva sinistri dei Rami Danni e di altre poste di minor impatto è basata sulla valutazione della sostenibilità, anche in ragione della certezza del profilo temporale, dei riversamenti delle poste che hanno generato le relative differenze temporanee.

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.

4. UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE

L'**utile delle attività operative cessate** riguarda la plusvalenza di € mil. 30,9 derivante dalla cessione di CityLife, realizzata nello scorso mese di agosto.

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 registra un aumento del 3% rispetto lo scorso anno.

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 e incrementato dalla media ponderata delle azioni rivenienti dall'aumento di capitale avvenuto nell'esercizio.

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 decaduti nel mese di aprile in assenza di effetto diluitivo.

Con riferimento allo IAS 33 sono esposti il risultato e le informazioni sulle azioni ai fini del calcolo dell'utile (perdita) per azione base e diluito.

	2011	2010
Risultato d'esercizio operativo di Gruppo (€ migliaia)	(871.229)	(717.582)
Dividendi distribuiti agli azionisti di risparmio (€ migliaia)	(8.299)	(2.766)
Utile (perdita) netto attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo (€ migliaia)	(879.528)	(720.348)
Numero medio ponderato di azioni ordinarie per la determinazione dell'utile (perdita) base per azione	222.376.737	110.099.933
Utile (perdita) base per azione	(3,96)	(6,54)
Risultato d'esercizio totale di Gruppo (€ migliaia)	(852.719)	(717.582)
Dividendi distribuiti agli azionisti di risparmio (€ migliaia)	(8.299)	(2.766)
Utile (perdita) netto attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo (€ migliaia)	(861.018)	(720.348)
Numero medio ponderato di azioni ordinarie per la determinazione dell'utile (perdita) base per azione	222.376.737	110.099.933
Utile (perdita) base per azione	(3,87)	(6,54)
<i>Effetto della diluizione:</i>		
Numero medio ponderato rettificato delle azioni ordinarie ai fini dell'utile (perdita) diluito per azione	222.376.737	110.099.933
Utile (perdita) diluito per azione	(3,87)	(6,54)

Si segnala che:

- il risultato netto delle attività operative attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo è ottenuto detraendo dal risultato netto della attività operative di gruppo la quota di pertinenza degli azionisti di risparmio;

- la media ponderata delle azioni in circolazione è calcolata al netto della media ponderata delle azioni proprie possedute ed è calcolata pro-rata temporis, in base alle azioni relative al capitale sociale ante aumento, alle azioni emesse al termine del periodo di offerta e a quelle emesse a seguito della vendita in borsa dei diritti inoptati;
- l'utile delle attività cessate non è significativo.

Dividendi pagati e proposti

Si riportano le seguenti informazioni secondo quanto previsto dallo IAS 1.125a e 1.125b:

(€ migliaia)	2011	2010
<u>Dichiarati e pagati nell'anno (*)</u>		
Dividendi su azioni ordinarie	-	48.503
Dividendi su azioni di risparmio	-	19.235
<u>Proposti per approvazione all'Assemblea dei Soci</u>		
Dividendi su azioni ordinarie	-	-
Dividendi su azioni di risparmio	-	-

(*) di competenza degli esercizi precedenti.

Margine di solvibilità di Gruppo

Tenuto conto delle disposizioni emanate dall'Organismo di Vigilanza in materia di margine di solvibilità corretto e dell'applicazione dei filtri prudenziali, conseguente all'introduzione nel nostro ordinamento dei principi contabili IAS/IFRS, si segnala che per il 2011 il rapporto fra gli elementi costitutivi e l'ammontare del margine di solvibilità corretto richiesto si attesta a poco oltre il 78% (97% al 31/12/2010). Si segnala che la Società ha applicato il Regolamento n. 37 del 15 marzo 2011 il quale, considerando l'eccezionale situazione di turbolenza dei mercati finanziari, ha permesso, ai fini delle verifiche di solvibilità corretta, di tener conto negli elementi costitutivi della differenza tra il valore di iscrizione nel bilancio individuale ed il relativo valore di iscrizione nel bilancio consolidato dei titoli di debito destinati a permanere durevolmente nel patrimonio, al netto della parte attribuibile agli assicurati ed imputata alle passività assicurative.

Tale ammontare non eccede la quota del 30% degli elementi costitutivi del margine di solvibilità corretto e l'impatto dell'esercizio di tale facoltà sulle verifiche di solvibilità corretta è pari a ventiquattro punti percentuali circa sul margine richiesto.

Si segnala inoltre che la situazione di solvibilità corretta calcolata in capo alla controllante registra un margine di solvibilità corretta pari al 57% (83% al 31/12/2010).

Per l'esercizio 2012 il recupero di solvibilità si svilupperà attraverso l'aumento di capitale sociale, che il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI ha proposto all'assemblea dei Soci della Capogruppo, convocata in seduta straordinaria per il 16 marzo 2012 in prima convocazione e per il 19 marzo 2012 in seconda.

PARTE D
Informativa di settore

Secondo quanto previsto dall'IFRS 8 l'informativa relativa ai settori 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 principale reportistica del Gruppo è articolata 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 operativo 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, propone, fra l'altro, prodotti e servizi nell'ambito del risparmio gestito e dell'asset management, nel comparto agricolo nonché nel settore alberghiero. 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 Regolamento 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 l'attività del Gruppo nel corso del 2011 si è sviluppata prevalentemente nell'Unione Europea.

Nelle pagine seguenti si riportano gli schemi di Stato Patrimoniale e di Conto Economico disaggregati per settore.

Stato patrimoniale per settore di attività
(€ migliaia)

	Settore Assicurativo Danni		Settore Assicurativo Vita		Settore Immobiliare		Settore Altre Attività		Elisioni Intersettoriali		Totale	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	803.797	819.528	587.761	688.496	1.204	591	70.128	79.119			1.462.890	1.587.734
2 ATTIVITÀ MATERIALI	94.632	108.870	7.030	6.800	197.552	373.385	102.556	105.305	-26	-26	401.744	594.334
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	608.617	666.719	93.263	166.465							701.880	823.184
4 INVESTIMENTI	7.974.622	8.490.085	23.526.365	24.928.694	1.382.478	1.537.243	1.287.925	1.455.186	-381.058	-397.335	33.789.332	36.013.873
4.1 Investimenti immobiliari	1.463.160	1.567.370	26.949	26.949	1.267.976	1.276.207	23.675	23.683			2.759.245	2.894.209
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	79.448	144.957	21.135	594.107	0	0	1.215	11.488			116.558	325.369
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza		0	0	601.755	0	0	0	-2.042	-1.969	-1.969	599.713	592.138
4.4 Finanziamenti e crediti	716.993	612.608	2.115.511	1.606.049	41.286	38.717	1.128.490	1.227.682	-316.315	-325.845	3.688.965	3.159.211
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.689.702	6.132.297	11.793.990	13.988.757	55.691	74.082	115.665	170.828	-66.551	-63.082	17.598.287	20.302.882
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	25.419	32.953	8.995.540	8.689.270	2.875	2.875	13.980	21.503	-6.150	-6.439	9.036.864	8.740.064
5 CREDITI DIVERSI	2.307.375	2.245.578	282.868	234.374	59.372	86.893	308.975	316.228	-618.072	-563.099	2.340.741	2.314.375
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	1.091.564	1.021.564	593.961	371.120	136.346	36.475	78.516	42.857	-62.949	-477.952	1.303.440	996.064
6.1 Costi di acquisizione differiti		30.301	35.354	35.354							30.301	87.603
6.2 Altre attività	1.091.564	999.315	529.660	335.766	136.346	36.475	78.516	42.857	-62.949	-477.952	1.773.139	908.461
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	965.478	547.611	340.798	340.798	42.391	63.492	73.102	48.611	-384.173	-374.572	976.852	625.940
TOTALE ATTIVITÀ	13.846.088	13.889.945	25.335.052	26.737.347	1.819.543	2.093.879	1.921.204	2.047.306	-1.446.278	-1.812.983	41.476.609	42.955.504
1 PATRIMONIO NETTO	252.102	284.981	30.417	31.371	16.661	18.755	23.130	5.630			1.556.708	2.550.105
2 ACCANTONAMENTI	12.610.322	11.887.849	22.497.183	22.940.123							35.107.505	34.827.972
3 RISERVE TECNICHE	1.090.310	1.133.249	1.684.856	2.133.561	211.958	293.354	911.113	1.047.548	-754.966	-757.606	3.143.273	3.850.106
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	39.725	23.502	1.257.930	1.620.308	4.743	2.299	1.488	866			1.303.866	1.646.935
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico												
4.2 Altre passività finanziarie	1.050.585	1.109.747	426.928	513.253	207.215	291.095	903.625	1.046.682	-754.966	-757.606	1.839.387	2.203.171
5 DEBITI	833.971	841.164	132.350	101.147	38.200	72.582	413.563	395.316	-625.934	-573.255	792.090	836.934
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	386.719	483.399	172.418	481.721	31.169	30.609	29.893	26.118	-65.476	-482.097	554.723	549.750
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ											41.476.609	42.955.504

Conto economico per settore di attività

(€ migliaia)

	Settore Assicurativo Danni		Settore Assicurativo Vita		Settore Immobiliare		Settore Altre Attività		Elisioni Intersettoriali		Totale	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
1.1 Premi netti	6.792.056	6.854.805	3.735.288	5.730.492	0	0	0	0	0	0	10.527.344	12.585.297
1.1.1 Premi lordi di competenza	7.096.685	7.162.227	3.753.573	5.749.276							10.850.258	12.911.503
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-304.629	-307.422	-18.285	-18.784							-322.914	-326.206
1.2 Commissioni attive	0		9.922	16.526			23.070	43.180	-8.559	-2.389	24.433	57.317
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-3.825	-7.028	326.782	399.632	-307	-601	-926	3.310	-25	-30	321.699	395.283
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	800	371	0	1	26	16.007	0	39.501	0	-85	826	55.795
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	343.510	401.001	777.318	805.903	47.060	39.180	70.191	78.297	-48.420	-42.984	1.189.659	1.281.397
1.6 Altri ricavi	509.210	463.529	89.675	42.556	88.705	126.128	648.691	618.145	-669.561	-693.855	666.720	556.503
1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	7.641.751	7.712.678	4.936.985	6.995.110	135.484	180.714	741.026	782.433	-726.565	-739.343	12.730.681	14.931.692
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	-5.924.817	-5.786.462	-4.315.953	-6.366.479	0	0	0	0	0	0	-10.240.770	-12.152.941
2.1.2 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	-6.072.005	-5.955.951	-4.334.852	-6.385.961							-10.406.857	-12.341.912
2.1.3 Quote a carico dei riassicuratori	147.188	169.489	18.899	19.482			-8.033	-14.414			166.087	188.971
2.2 Commissioni passive	0		-7.822	-14.007			-16.035	-35.375			-15.855	-28.421
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-1.792	-12.842			-4.305	-7.062	-16.035	-35.375			-22.132	-55.279
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-462.799	-486.392	-308.942	-233.343	-217.384	-83.687	-26.842	-33.811	20.320	21.902	-995.647	-815.311
2.5 Spese di gestione	-1.578.501	-1.592.180	-198.744	-210.690	-193	-299	-312.881	-335.887	215.006	218.874	-1.875.313	-1.920.182
2.6 Altri costi	-783.014	-795.869	-212.915	-98.373	-115.318	-140.554	-448.591	-490.850	491.239	498.483	-1.038.999	-967.183
2 TOTALE COSTI E ONERI	-8.720.923	-8.673.765	-5.044.376	-6.922.892	-337.200	-231.592	-812.392	-850.337	726.565	739.259	-14.188.316	-15.939.317
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	-1.079.172	-961.087	-105.391	72.218	-201.716	-50.868	-71.366	-67.904	0	-84	-1.457.635	-1.007.725

PARTE E
Informativa sui rischi e sulle incertezze

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 attraverso una metodologia di tipo **Risk Capital** viene stimato il capitale necessario per valutare la solvibilità del Gruppo, coerente con il risk appetite obiettivo. 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 governance dei rischi

Nel Gruppo Fondiaria SAI la struttura e il processo di Risk Management sono collocati all'interno del più ampio sistema dei controlli interni che è articolato secondo i seguenti livelli:

- controlli di linea che assicurano il corretto svolgimento delle operazioni (controlli di 1° livello);
- controlli di gestione del rischio che hanno l'obiettivo di misurare i rischi ed individuare le strategie per governarli (controlli di 2° livello);
- controlli di revisione interna che si prefiggono di fornire una valutazione indipendente del complessivo sistema di controllo e di gestione dei rischi allo scopo di migliorare l'efficienza e l'efficacia dell'organizzazione (controlli di 3° livello).

Più in dettaglio il sistema di gestione dei rischi coinvolge i seguenti attori di riferimento che svolgono diverse funzioni in ragione dei ruoli assegnati istituzionalmente, delle competenze e degli strumenti a disposizione:

- Consiglio di Amministrazione;
- Amministratore Delegato, Direttore Generale e Alta Dirigenza;
- Funzione di Risk Management;
- Funzione di Compliance;
- Funzione di Audit;
- Funzioni di Business e Process Owners.

Il Consiglio di Amministrazione ha la responsabilità ultima del sistema dei controlli interni di cui deve assicurare la completezza, la funzionalità e l'efficacia.

L'Amministratore Delegato, il Direttore Generale e l'alta dirigenza con compiti di sovrintendenza gestionale hanno la responsabilità dell'attuazione, del mantenimento e del monitoraggio del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi in coerenza con le direttive del Consiglio di Amministrazione.

La funzione di Compliance identifica e valuta il rischio di non conformità alle norme.

La funzione di Audit monitora e valuta l'efficacia e l'efficienza del sistema di controllo interno e provvede ad indicare le azioni correttive ritenute necessarie, avendo altresì la responsabilità dell'esecuzione delle attività di follow-up per la verifica sia della realizzazione degli interventi correttivi che dell'efficacia delle modifiche apportate al sistema.

La funzione di Risk Management concorre, unitamente agli altri attori coinvolti nel sistema di gestione dei rischi, alla definizione e creazione di un sistema di gestione di tutte le attività legate al rischio, attraverso lo sviluppo ed il mantenimento delle politiche, delle metodologie e degli strumenti di misurazione del rischio. In particolare alla funzione di Risk Management sono state affidate, tra le altre, le seguenti responsabilità:

- gestire le attività di sviluppo e completamento dei modelli di Risk Capital funzionali all'implementazione di un efficace ed efficiente sistema di Enterprise Risk Management;
- effettuare il monitoraggio ricorrente dei rischi attraverso il sistema di indicatori adottato;
- concorrere alla definizione dei limiti operativi afferenti la misurazione dei rischi e delle relative soglie di tolleranza, assegnati alle strutture operative e definire le procedure per la tempestiva verifica dei limiti medesimi;
- predisporre la reportistica nei confronti del Consiglio di Amministrazione, del Comitato di Controllo Interno, dell'Alta Direzione e dei Responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi e la violazione di limiti operativi fissati;
- definire, in collaborazione con le altre funzioni coinvolte, le azioni di mitigazione del rischio a fronte del superamento dei limiti operativi fissati;
- effettuare prove di stress testing per valutare l'impatto economico e patrimoniale derivante da andamenti avversi dei principali fattori di rischio.

Essa svolge la propria funzione per tutte le compagnie di assicurazione del Gruppo Fondiaria SAI e per tutte le società controllate che hanno stipulato un apposito contratto di servizio con la funzione stessa. Per le società controllate del gruppo (comprese le rispettive controllate dirette) che sono dotate di una propria funzione di Risk Management, la struttura svolge funzioni di indirizzo e monitoraggio oltre a quelle attività che sono connesse agli adempimenti normativi, previste nel Piano Annuale, relative al Progetto Solvency II o, infine, a fronte di richieste specifiche non previste nel Piano.

Le funzioni di Risk Management, Compliance e Audit sono caratterizzate da indipendenza dalle strutture operative e dal riporto funzionale e gerarchico al Consiglio di Amministrazione. Peraltro anche la Direttiva "Solvency II" attribuisce a tali funzioni, unitamente a quella attuariale, un ruolo chiave nella governance complessiva.

Si ricorda, inoltre, che nel corso del 2011 la Compagnia ha avviato un'attività, ora giunta a conclusione, di rivisitazione critica delle funzioni di Audit, Compliance e Risk Management, allo scopo di individuare, se del caso, opportuni interventi correttivi sia di carattere organizzativo che procedurale.

Inoltre, nel corso del 2011, il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI ha deliberato la costituzione di una nuova unità organizzativa, denominata “Unità Attività Infragrupo”, facente capo all’Amministratore Delegato, ed avente il compito di istruire e monitorare le operazioni con parti correlate, prima, durante e dopo la loro esecuzione, valutando, caso per caso, le situazioni di conflitto di interessi, ed assicurando che l’iter di approvazione delle stesse sia in linea con le procedure adottate dal Consiglio di Amministrazione, oltre che in conformità alla normativa di legge e regolamentare vigente.

L’“Unità Attività Infragrupo” ha altresì il compito di supportare il Comitato di Controllo Interno, il Comitato di Remunerazione e il Collegio Sindacale, per quanto di rispettiva competenza, con riferimento ai compiti ad essi attribuiti dalla normativa vigente o dal Consiglio di Amministrazione in materia di operazioni con parti correlate, nonché tutti gli altri organi chiamati a svolgere la loro attività con riferimento alle operazioni in questione.

Il sistema di gestione dei rischi coinvolge, infatti, appositi comitati che contribuiscono a rafforzare ed integrare il sistema di risk management del Gruppo Fondiaria SAI e che svolgono un ruolo istruttorio nei confronti del Consiglio di Amministrazione volto a consentire l’adozione da parte del medesimo di decisioni più informate.

In particolare il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 21 luglio 2011, ha deliberato, ai sensi dell’art. 17 del Regolamento ISVAP n. 20/2008, (“Collaborazione tra funzioni e organi deputati al controllo”), l’istituzione del Comitato di coordinamento delle funzioni di controllo, di cui fanno parte, oltre ai responsabili delle funzioni di Audit, di Compliance e di Risk Management, anche il Collegio Sindacale (attraverso il suo Presidente), il Comitato di Controllo Interno (attraverso il suo Lead Coordinator), l’Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. n. 231/01 (attraverso il suo coordinatore) e l’attuario incaricato, nonché il responsabile dell’Unità Attività Infragrupo, con il coinvolgimento, se del caso, della società di revisione.

Il coordinamento di detto Comitato, che deve intendersi esclusivamente riferito all’organizzazione ed alla conduzione delle riunioni del Comitato stesso secondo il relativo ordine del giorno, senza alcun potere di indirizzo sull’attività delle altre funzioni di controllo, che resta nella piena, esclusiva ed autonoma responsabilità dei singoli preposti, è affidato al responsabile della Funzione di Risk Management.

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 di 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; 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 opera.

Tab. 7 - Mappa dei rischi

	Rami Danni	Rami Vita	Immobiliare	Altro
Rischi Finanziari				
Rischi 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	✓	✓	✓	✓
Rischi di non conformità alle norme	✓	✓	✓	✓
Rischio Reputazionale	✓	✓	✓	✓
Rischio legato all'appartenenza al Gruppo o di conto	✓	✓	✓	✓
Rischio Strategico	✓	✓	✓	✓

La valorizzazione dei rischi quantificabili sopradescritti viene determinata in ottica ALM attraverso il modello interno utilizzando procedure che costituiscono la best practice in letteratura.

La stima in ottica ALM comporta l'analisi degli shock delle variabili rischiose sulle voci sia dell'attivo che del passivo di bilancio.

Tale fenomeno è significativo per le variabili finanziarie ed in particolare per il rischio tasso di interesse. Uno shock di tale grandezza impatta sensibilmente su tutti i titoli obbligazionari "interest rate sensitive" e sul valore delle riserve matematiche vita e delle riserve sinistri del Ramo Danni, per effetto dell'attualizzazione dei flussi finanziari.

Le valorizzazioni dei rischi finanziari qui di seguito esposte sono rappresentate, invece, senza tener conto della logica ALM. Il principio compensativo definito da tale metodologia è applicabile essenzialmente in ottica di “total balance sheet” definita Solvency II.

I principi contabili consentono marginalmente l’adozione di tale tecnica, per chiarezza ci si è quindi astenuti dal rappresentare valorizzazioni non compatibili con i criteri con cui è redatto il bilancio.

Nel corso del 2011 ha assunto un peso rilevante il rischio di credito inerente ai titoli governativi. Tale rischio non è valutato dalla formula standard proposta dal QIS5, mentre il modello interno stima il rischio di default anche per la componente governativa, sulla base del rating dell’emittente.

La consistente quota di titoli emessi dallo Stato Italiano, i successivi “downgrading” subiti, nonché la volatilità degli spread verso i titoli privi di rischio, pesano in modo consistente sulla valutazione di tale rischio che acquisisce nel modello interno il peso maggiore tra i rischi di mercato.

I rischi tecnici sono anch’essi valutati attraverso modelli interni e i modelli proposti dalla formula standard del QIS5.

La componente più rilevante è costituita dal rischio underwritng del Ramo Danni, in particolare il rischio di riservazione e il rischio premio. Mentre il rischio catastrofale, tenuto conto dell’effetto di mitigazione dei trattati riassicurativi ha un peso ridotto.

I rischi tecnici vita di mortalità e riscatto e dell’inflazione da spese rappresentano al momento una quota ridotta dei rischi tecnici.

Particolare attenzione tuttavia è stata posta all’accelerazione della dinamica dei riscatti delle polizze vita che si è registrata nell’ultimo periodo dell’anno, particolarmente nei portafogli venduti attraverso il canale bancario, dove la sensibilità alla volatilità del mercato finanziario è più accentuata.

Al momento tali fenomeni sono monitorati in base a specifiche analisi di scenario in quanto la loro modellizzazione può essere prematura per l’esiguità del periodo in cui il fenomeno si è dimostrato significativo.

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 Capogruppo Fondiaria-SAI attraverso parametri gestionali per l’allocazione del portafoglio titoli e l’utilizzo di strumenti finanziari 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 titoli con basso merito di credito;
- un uso degli strumenti derivati prevalentemente ai fini di copertura.

In coerenza con tali obiettivi sono stati definiti precisi 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 asset class che compongono gli investimenti e i limiti sono definiti in termini di:

- percentuale massima per asset class sul totale degli “Asset Under Management” (Totale Investimenti);
- concentrazione per emittente/controparte;

- rating;
- VaR;
- duration gap (distinto tra Danni e Vita);
- copertura minima (hedging) sulle partecipazioni strategiche;
- 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.

Rischio 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 che 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 31/12/2011 del portafoglio azionario e obbligazionario calcolati a un livello di confidenza del 99,5%.

Tab. 8 - Analisi dei valori e del Value at Risk 31/12/2011

Tipologia	Composizione % (Quotato Secco)	VaR Tasso Prezzo %	VaR Cambio %	VaR Totale %
Totale Azioni quotate	5,84	11,92	0,14	12,06
Totale Derivati	0,04	N/A	0,00	N/A
Esposizione Azionaria Netta	5,88	7,57	0,14	7,71
Totale Obbligazioni e Fondi	87,09	1,16	0,02	1,18
Totale Azioni non quotate	3,07	6,19	0,05	6,24
Totale	96,04	1,71	0,03	1,74
Altri Attivi	3,96	1,24	0,01	1,25
Totale generale	100,00	1,69	0,03	1,72

Tab. 9 - 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 Obbligazioni e Fondi	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

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. 10 - Analisi dei valori e del Risk Capital 31/12/2011

Tipologia	Composizione % (Quotato Secco)	Risk Capital Tasso Prezzo %	Risk Capital Cambio %	Risk Capital Totale %
Totale Azioni quotate	5,84	42,90	0,66	43,56
Totale Derivati	0,04	N/A	0,00	N/A
Esposizione Azionaria Netta	5,88	35,56	0,65	36,21
Totale Obbligazioni e Fondi	87,09	5,47	0,08	5,55
Totale Azioni non quotate	3,07	25,95	0,23	26,18
Totale	96,04	7,97	0,12	8,09
Altri Attivi	3,96	5,88	0,05	5,93
Totale generale	100,00	7,89	0,12	8,01

Tab. 11 - 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 Obbligazioni e Fondi	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

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, 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.

L'aumento di rischio in termini di Risk Capital del portafoglio rispetto al 31/12/2010 è imputabile sia alla componente azionaria dovuta ad un aumento della volatilità dei mercati sia alla componente obbligazionaria dovuta ad un abbassamento significativo dell'intera struttura dei tassi risk free.

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 un'analisi di sensitività del valore del portafoglio obbligazionario corrispondente ad un aumento e ad una diminuzione dei tassi d'interesse di 50 bp.

Tab. 12 - Analisi di sensitività del valore della componente obbligazionaria

(€ milioni)	+ 50 bp		- 50 bp	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Totale	(430)	(444)	456	471
di cui Danni	(53)	(58)	55	60
di cui Vita	(377)	(386)	401	411

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 31/12/2011 suddiviso per tipologia di emittente e per fasce di scadenza.

Tab. 13 - 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	83,19	4,99	1,15	5,48
<i>Tasso Variabile</i>	<i>19,23</i>	<i>0,69</i>	<i>0,23</i>	<i>1,39</i>
<i>Tasso Fisso</i>	<i>63,96</i>	<i>6,22</i>	<i>1,42</i>	<i>6,72</i>
0,0< <=1,5	11,26	0,82	0,29	0,23
1,5< <=3,0	7,73	2,23	0,80	2,84
3,0< <=5,5	14,63	3,67	1,14	5,13
5,5< <=7	3,91	5,46	1,74	8,51
>7	26,44	9,81	2,20	11,22
Corporate Euro	15,76	4,05	1,15	5,12
<i>Tasso Variabile</i>	<i>0,30</i>	<i>0,13</i>	<i>0,00</i>	<i>1,10</i>
<i>Tasso Fisso</i>	<i>15,46</i>	<i>4,12</i>	<i>1,17</i>	<i>5,20</i>
0,0< <=1,5	1,67	0,93	0,33	0,37
1,5< <=3,0	5,34	2,22	0,76	2,70
3,0< <=5,5	3,64	3,98	1,26	5,79
5,5< <=7	2,27	5,37	1,63	7,94
>7	2,54	7,77	2,03	10,31
Fondi Obbligazionari Euro	0,76	3,00	0,93	3,88
<i>Tasso Fisso</i>	<i>0,76</i>	<i>3,00</i>	<i>0,93</i>	<i>3,88</i>
1,5< <=3,0	0,76	3,00	0,93	3,88
Government Non Euro	0,20	4,01	0,24	0,92
<i>Tasso Variabile</i>	<i>0,01</i>	<i>0,20</i>	<i>0,00</i>	<i>0,89</i>
<i>Tasso Fisso</i>	<i>0,19</i>	<i>4,14</i>	<i>0,25</i>	<i>0,92</i>
0,0< <=1,5	0,05	0,89	0,12	0,07
3,0< <=5,5	0,10	3,34	0,24	0,92
5,5< <=7	0,01	5,62	0,24	0,62
>7	0,04	9,89	0,41	2,01
Corporate Non Euro	0,09	0,97	0,09	0,18
<i>Tasso Variabile</i>	<i>0,02</i>	<i>0,18</i>	<i>0,02</i>	<i>0,21</i>
<i>Tasso Fisso</i>	<i>0,08</i>	<i>1,12</i>	<i>0,10</i>	<i>0,17</i>
0,0< <=1,5	0,06	0,66	0,08	0,08
1,5< <=3,0	0,01	1,80	0,16	0,50
3,0< <=5,5	0,01	4,47	0,16	0,38
Totale Obbligazioni	99,24	4,84	1,14	5,41
Totale	100,00	4,83	1,14	5,40

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 ovvero il rischio di perdite inattese derivante da variazioni avverse dei corsi azionari e il rischio di cambio ovvero il 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 del titolo sottostante 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. 7 Composizione portafoglio azionario Gruppo Fondiaria SAI

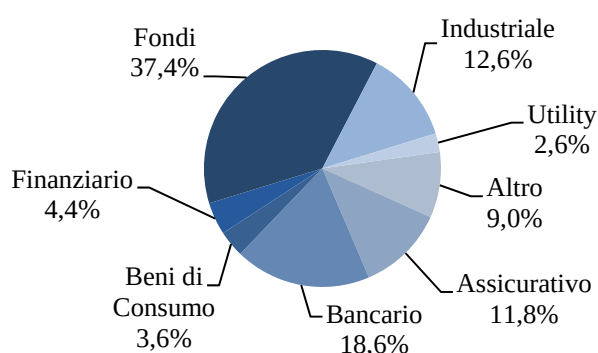


Fig. 8 Gruppo Fondiaria SAI Rami Danni

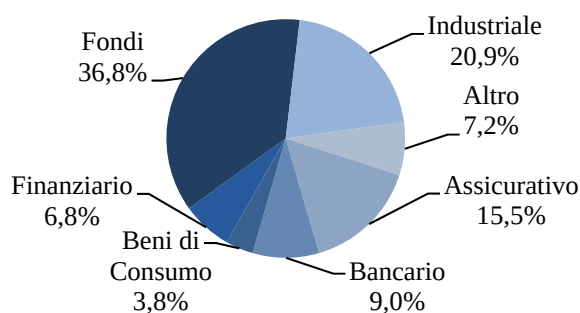
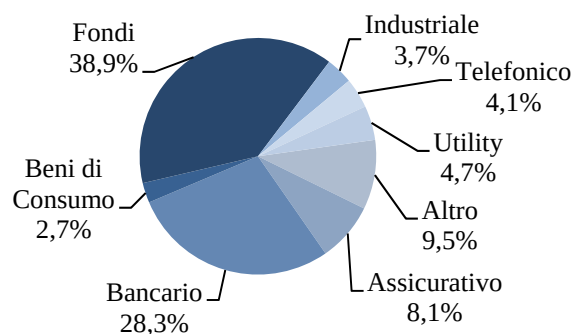


Fig. 9 Gruppo Fondiaria SAI Rami Vita



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. 14 - Analisi di sensitività del portafoglio azionario quotato

(€ milioni)

31/12/2011

31/12/2010

Totale	(85)	(145)
di cui Danni	(34)	(82)
di cui Vita	(51)	(62)

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. 15 - Analisi di VaR relativo al portafoglio azionario e cambio

Tipologia	Divisa	Composizione % (Quotato Secco)	VaR Tasso Prezzo%	VaR Cambio %	VaR Totale %
Azioni	Corona norvegese	0,00	18,98	3,87	22,85
	Corona svedese	0,00	19,14	3,93	23,07
	Euro	5,67	11,83	0,00	11,83
	Franco svizzero	0,04	16,05	7,39	23,44
	Sterlina inglese	0,13	14,34	4,05	18,39
	Totale Azioni quotate	5,84	11,92	0,14	12,06
Derivati su azioni	Euro	0,04	N/A	0,00	N/A
	Totale Derivati	0,04	N/A	0,00	N/A
	Esposizione Azionaria Netta	5,88	7,57	0,14	7,71
Fondi obbligazionari Obbligazioni	Euro	0,67	0,93	0,00	0,93
	Dollaro americano	0,14	0,23	5,61	5,84
	Euro	86,17	1,16	0,00	1,16
	Franco svizzero	0,10	0,15	7,53	7,68
	Sterlina inglese	0,01	0,02	4,06	4,08
	Yen giapponese	0,00	0,47	6,30	6,77
	Totale Obbligazioni e Fondi	87,09	1,16	0,02	1,18
Azioni	Dinaro Serbo	0,00	7,51	4,65	12,16
	Dollaro americano	0,03	8,84	5,56	14,40
	Euro	3,05	6,17	0,00	6,17
	Totale Azioni non quotate	3,08	6,19	0,05	6,24
	Totale	96,05	1,71	0,03	1,74
	Dollaro americano	0,01	1,15	5,58	6,73
	Euro	3,95	1,24	0	1,24
	Altri Attivi	3,96	1,24	0,01	1,25
	Totale generale	100	1,69	0,03	1,72

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 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. 16 - Analisi di Risk Capital relativo al portafoglio azionario e cambio

Tipologia	Divisa	Composizione % (Quotato Secco)	Risk Capital Tasso Prezzo %	Risk Capital Cambio %	Risk Capital Totale %
Azioni	Corona norvegese	0,00	67,89	18,22	86,11
	Corona svedese	0,00	68,25	18,46	86,71
	Euro	5,67	42,59	0,00	42,59
	Franco svizzero	0,04	57,59	33,01	90,60
	Sterlina inglese	0,13	51,25	18,99	70,24
Totale Azioni quotate		5,84	42,90	0,66	43,56
Derivati su azioni	Euro	0,04	N/A	0,00	N/A
Totale Derivati		0,04	N/A	0,00	N/A
Esposizione Azionaria Netta		5,88	35,56	0,65	36,21
Fondi obbligazionari	Euro	0,67	3,88	0,00	3,88
Obbligazioni	Dollaro americano	0,14	0,93	25,71	26,64
	Euro	86,17	5,50	0,00	5,50
	Franco svizzero	0,10	0,33	33,60	33,93
	Sterlina inglese	0,01	0,57	19,02	19,59
	Yen giapponese	0,00	2,04	28,59	30,63
Totale Obbligazioni e Fondi		87,09	5,47	0,08	5,55
Azioni	Dinaro Serbo	0,00	33,09	21,61	54,70
	Dollaro americano	0,03	38,06	25,50	63,56
	Euro	3,05	25,84	0,00	25,84
Totale Azioni non quotate		3,08	25,95	0,23	26,18
Totale		96,05	7,97	0,12	8,09
	Dollaro americano	0,01	5,43	25,6	31,03
	Euro	3,95	5,88	0	5,88
Altri Attivi		3,96	5,88	0,05	5,93
Totale generale		100	7,89	0,12	8,01

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 incluse nel perimetro di analisi le Società DDOR Life, 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 e prendendo comunque a riferimento il fair value dei medesimi. 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 31/12/2011 risulta essere pari a 8,5% del valore corrente degli immobili in bilancio (pari a € mil. 3.957 circa).

Rischio di credito

L'analisi del rischio di credito viene suddivisa in:

- **Counterparty Default Risk**, ovvero 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**, ovvero 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, viene periodicamente 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. 10 - Suddivisione del portafoglio obbligazionario del Gruppo Fondiaria SAI

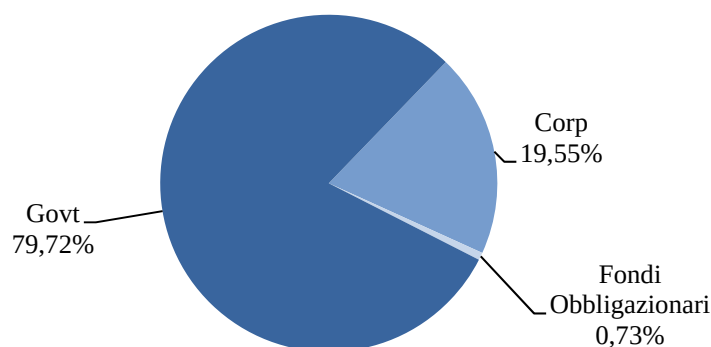


Fig. 11 - Portafoglio obbligazioni government per paese del Gruppo Fondiaria SAI

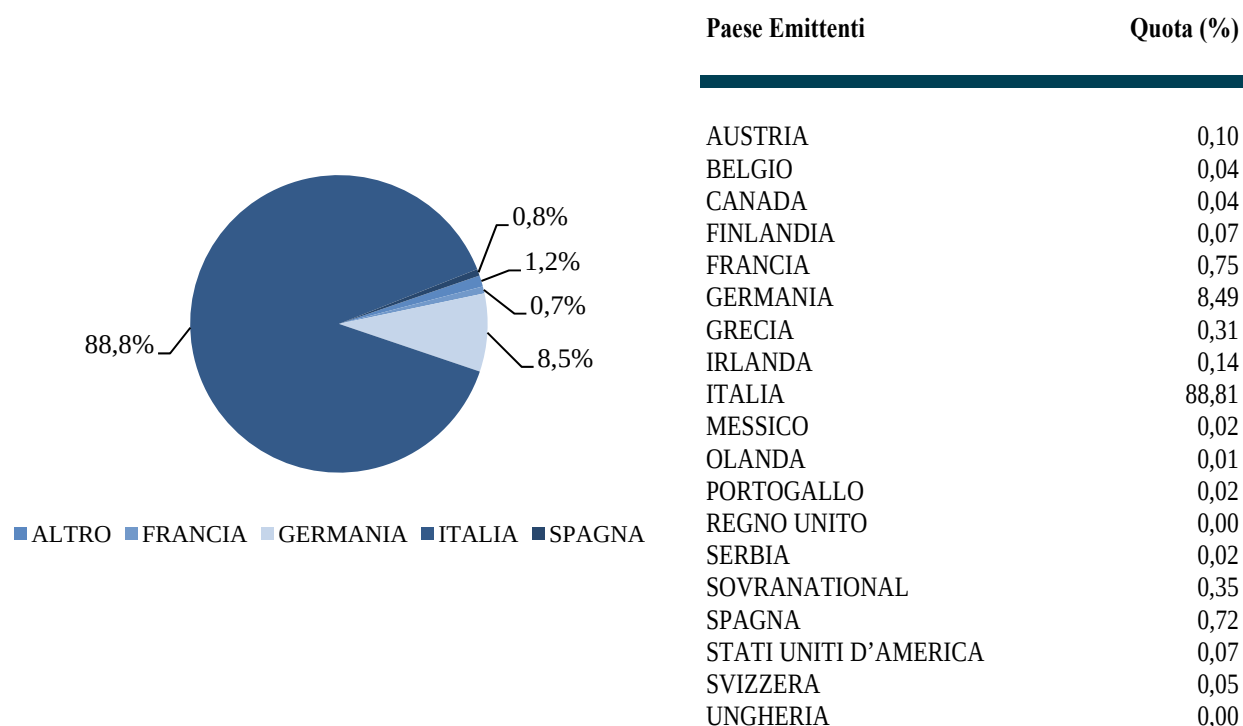


Fig. 12 - Portafoglio obbligazioni corporate per rating Standard & Poor's equivalent

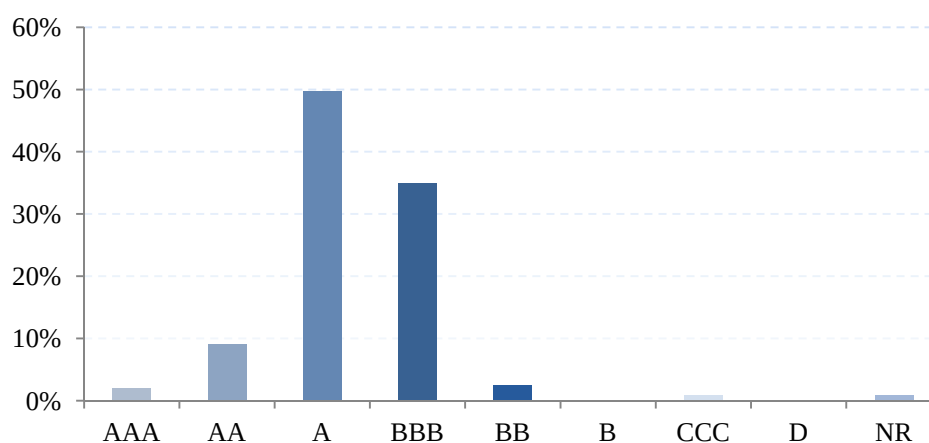
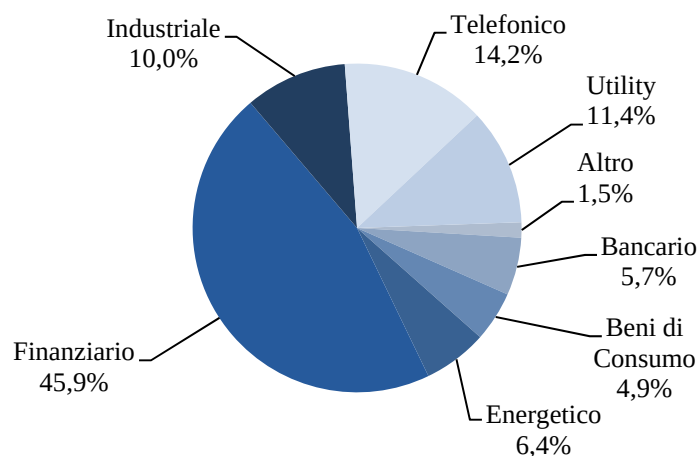
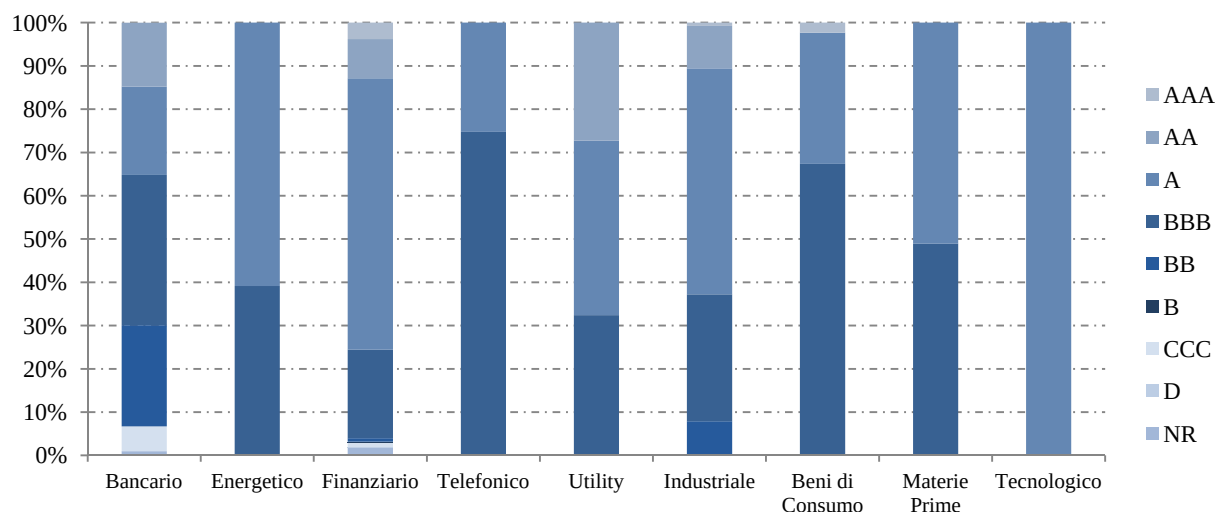


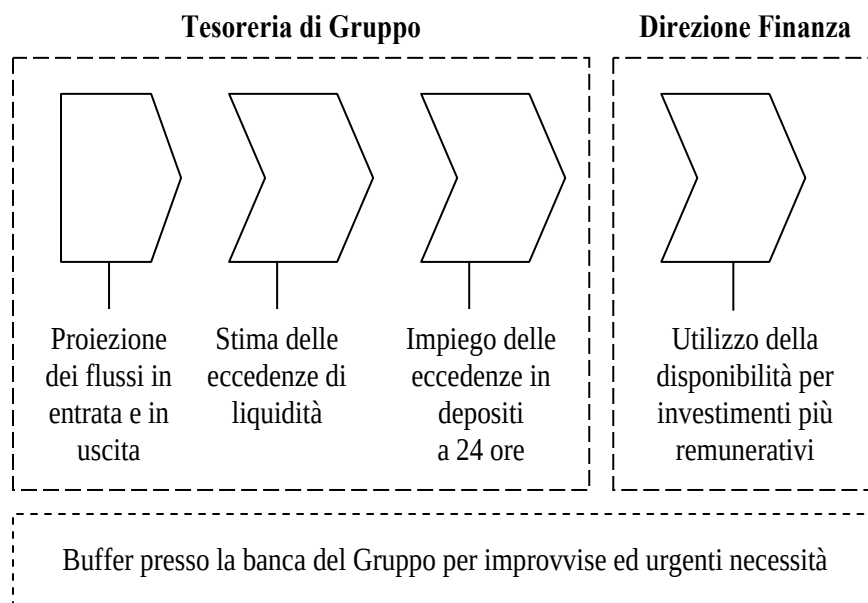
Fig. 13 - Portafoglio obbligazioni corporate per comparto del Gruppo Fondiaria SAI**Fig. 14 - Portafoglio obbligazioni corporate per settore e rating del Gruppo Fondiaria SAI**

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 Fondiaria SAI 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 decennale, 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).

Il Progetto di convergenza a Solvency II

Il Gruppo Fondiaria SAI ha effettuato nel mese di luglio 2011 un aggiornamento del proprio “Progetto Solvency II”, in linea con quanto dichiarato nella delibera del luglio 2010 per la richiesta formale di ammissione al processo di pre-application per il proprio modello interno.

Nell'ambito di tale aggiornamento, finalizzato ad assicurare un costante allineamento del Programma al processo di finalizzazione della normativa Solvency II, il Gruppo Fondiaria SAI ha altresì ridefinito il perimetro di applicazione del proprio modello interno assumendo come riferimento anche le evidenze sviluppate nell'ambito della partecipazione al Quantitative Impact Study 5 (QIS 5).

Peraltro nella richiesta all'ammissione della pre-application del modello interno, la definizione precisa del perimetro di applicazione del modello stesso era stata subordinata all'esperienza che si sarebbe condotta nella compilazione del QIS5 per tutte le compagnie del Gruppo.

Dall'analisi comparata delle stime di rischio ottenute dalla formula standard e dal modello interno è emersa l'opportunità di non considerare l'impiego del modello interno per alcuni specifici rami di business e quindi dal perimetro di applicazione sono state escluse alcune società il cui business è concentrato su rami specifici e per cui il modello interno richiede adeguamenti e personalizzazioni.

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. 15: Fondiaria-SAI

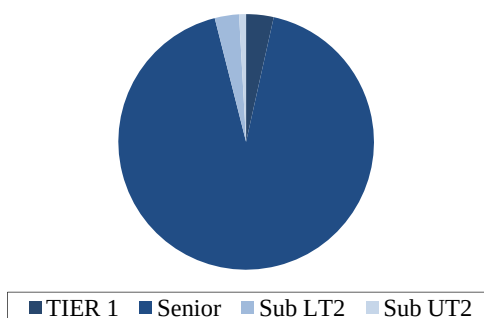
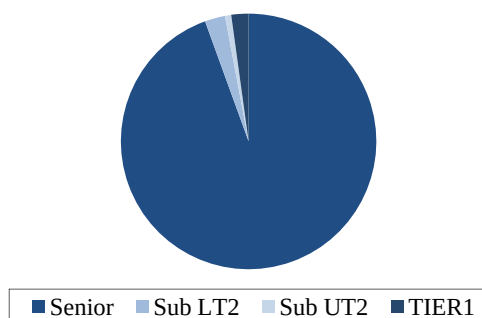


Fig. 16: Milano Assicurazioni



Seniority	Composizione in %
Senior	92,5
Sub LT2	3,1
Sub UT2	0,9
TIER1	3,5

Seniority	Composizione in %
Senior	94,5
Sub LT2	2,6
Sub UT2	0,8
TIER1	2,2

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

(€ milioni)	31/12/2011	31/12/2010
fino ad 1 anno	642	715
da 1 a 5 anni	289	355
da 6 a 10 anni	370	472
oltre 10 anni	696	698
Totale	1.997	2.240

Le principali passività finanziarie sono costituite da passività subordinate, le quali assorbono circa il 53% del totale delle passività finanziarie accese 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. 232, dai depositi ricevuti dai riassicuratori per € mil. 172 e per € mil. 139 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

(€ milioni)	31/12/2011		31/12/2010	
	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	539	353	518	345
oltre 10 anni	994	696	1.176	696
Totale	1.533	1.049	1.695	1.041

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 del Value in Force.

(€ milioni)	31/12/2011	31/12/2010
fino ad 1 anno	2.426	2.089
da 1 a 5 anni	13.564	13.138
da 6 a 10 anni	5.674	6.700
oltre 10 anni	2.747	2.965
Totale	24.411	24.892

Il totale, che si riferisce al lavoro diretto lordo, include riserve matematiche per € mil. 15.147 (€ mil. 16.055 al 31/12/2010), riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti da gestione dei fondi pensione per € mil. 7.666 (€ mil. 6.951 al 31/12/2010), passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati per € mil. 964 (€ mil. 1.345 al 31/12/2010) e dalla gestione dei fondi pensione per € mil. 276 (€ mil. 264 al 31/12/2010) e nulla come deposit accounting.

Si segnala che è compresa anche la riserva per somme da pagare pari a € mil. 358 al 31/12/2011 (€ mil. 277 al 31/12/2010), 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.

(€ milioni)	31/12/2011	31/12/2010
fino ad 1 anno	6.054	6.124
da 1 a 5 anni	4.521	4.125
da 6 a 10 anni	1.324	1.074
oltre 10 anni	517	382
Totale	12.416	11.706

Il totale include la riserva premi per € mil. 2.707 (€ mil. 2.741 al 31/12/2010), le riserve sinistri per € mil. 9.699 (€ mil. 8.954 al 31/12/2010) e le altre riserve tecniche rappresentate dalla riserva di senescenza del Ramo Malattie per € mil. 9 (€ mil. 11 al 31/12/2010).

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.

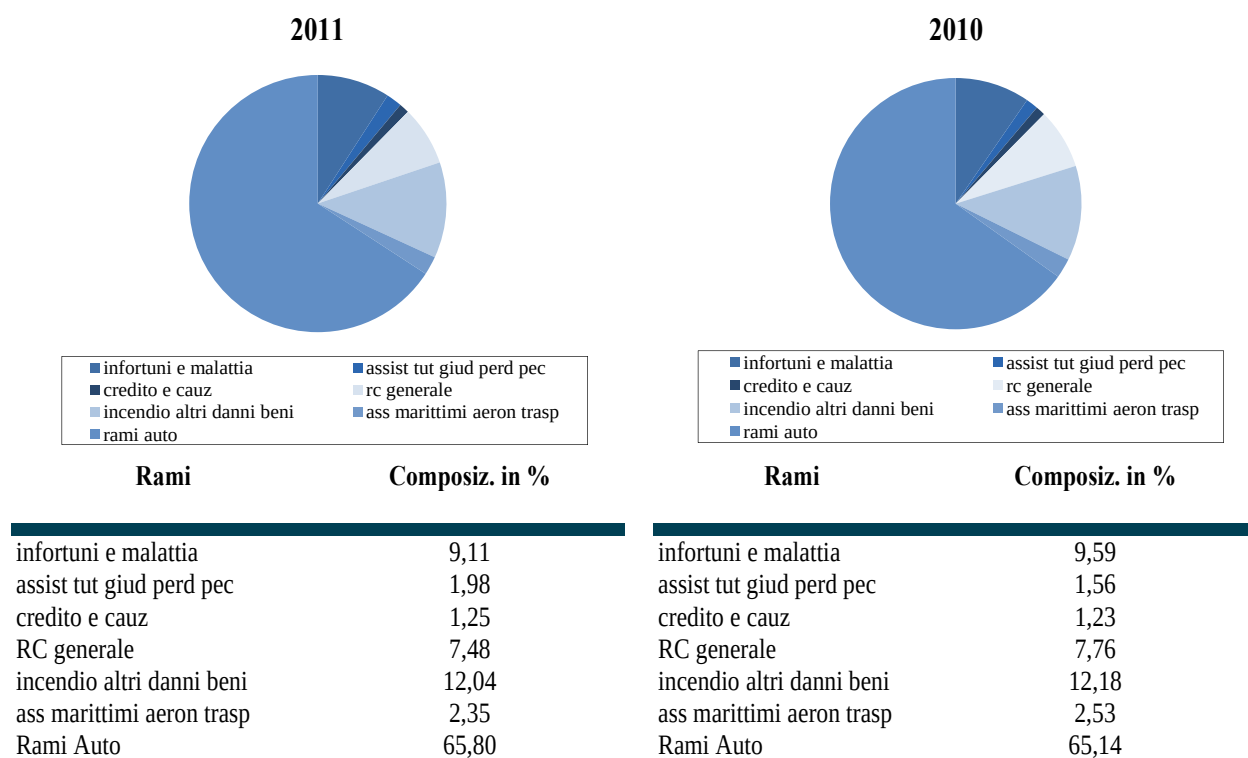
Il Ramo Rischi Tecnologici, grazie agli specifici programmi proporzionali adottati, non desta particolari preoccupazioni, in quanto i rischi vengono protetti sulla base dell'anno di sottoscrizione.

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. 17 – 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 2011 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 2011 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 2011 il peso dei premi imponibili incassati è stato del 7,8%, in decremento rispetto al 2010 (9,4%). Il peso del costo complessivo dei sinistri di generazione è pari all'8,0%, in diminuzione sull'esercizio precedente (9,3%).

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 l’83% 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.

(€ milioni)

RAMI 10 + 12 (RC Auto)**Costo stimato**

Alla fine dell'esercizio di accadimento	2.948,9	3.214,3	3.246,0	3.346,0	3.300,0	3.138,0	3.028,6	3.222,9	3.042,2	2.825,4	
Dopo un anno	2.917,5	3.088,8	3.180,4	3.226,9	3.375,5	3.022,5	3.056,0	3.202,4	3.227,6		
Dopo due anni	2.977,1	3.110,4	3.145,4	3.194,8	3.416,6	3.121,6	3.184,6	3.430,2			
Dopo tre anni	2.999,2	3.111,4	3.065,8	3.265,0	3.394,1	3.229,7	3.356,4				
Dopo quattro anni	3.048,9	3.131,3	3.106,7	3.283,7	3.500,7	3.364,3					
Dopo cinque anni	3.037,4	3.159,0	3.129,1	3.343,2	3.637,7						
Dopo sei anni	3.084,6	3.219,4	3.195,4	3.431,1							
Dopo sette anni	3.128,2	3.255,8	3.245,7								
Dopo otto anni	3.177,6	3.301,6									
Dopo nove anni	3.202,1										

Costo finale stimato

3.202,1 3.301,6 3.245,7 3.431,1 3.637,7 3.364,3 3.356,4 3.430,2 3.227,6 2.825,4 33.022

Pagamenti

3.068,3 3.133,5 3.053,0 3.149,7 3.233,7 2.967,8 2.852,3 2.770,4 2.283,3 1.121,5 27.634

Ammontare a riserva

133,8 168,1 192,7 281,4 403,9 396,5 504,1 659,8 944,2 1.704,0 5.389

(€ milioni)

RAMO 13 (RC Generale)**Costo stimato**

Alla fine dell'esercizio di accadimento	300,2	312,3	324,6	343,6	382,0	373,5	374,6	465,8	549,0	503,7	
Dopo un anno	293,3	350,8	337,0	360,7	371,6	371,6	388,8	440,3	510,2		
Dopo due anni	292,6	318,5	346,8	358,5	385,1	370,4	390,7	464,6			
Dopo tre anni	297,2	325,8	350,6	359,8	378,6	382,3	420,6				
Dopo quattro anni	303,4	330,0	355,9	355,7	388,0	396,8					
Dopo cinque anni	305,2	336,6	350,5	364,2	405,0						
Dopo sei anni	310,3	329,8	360,3	378,0							
Dopo sette anni	306,5	336,7	373,4								
Dopo otto anni	310,3	340,7									
Dopo nove anni	318,2										

Costo finale stimato

318,2 340,7 373,4 378,0 405,0 396,8 420,6 464,6 510,2 503,7 4.111

Pagamenti

249,0 254,6 262,0 244,5 246,4 222,3 209,8 193,2 153,5 55,4 2.091

Ammontare a riserva

69,2 86,1 111,4 133,5 158,6 174,6 210,8 271,4 356,7 448,3 2.020

NOTE:

- 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 2011, raffrontata con il numero dei sinistri denunciati nei vari anni.

Generazione	Numero denunce ^(*)	Numero sinistri aperti	% su denunce
2000	1.017.239	825	0,08
2001	996.787	1.362	0,14
2002	987.098	1.978	0,20
2003	959.946	2.762	0,29
2004	929.973	3.107	0,33
2005	929.388	4.816	0,52
2006	912.798	7.598	0,83
2007	882.694	9.512	1,08
2008	828.451	17.720	2,14
2009	865.000	31.729	3,67
2010	818.587	46.991	5,74
2011	749.328	155.265	20,72

^(*) 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	Numero denunce	Numero sinistri aperti	% su denunce
2007	428.094	2.906	0,68
2008	537.499	6.383	1,19
2009	665.073	15.668	2,36
2010	614.066	22.240	3,62
2011	549.100	86.351	15,73

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, catastrofale) 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 soprapremi 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 addizionali; inoltre, per "prestazioni addizionali" 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 Assicurazioni, Popolare Vita e Liguria 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 31/12/2011

Divisione	CAPITALIZZ.	PROD.DI RISCHIO	RISPARMIO E PREV.	TOTALE
Fondiaria-SAI S.p.A.	37.461	114.996	265.059	417.516
Milano Ass.ni S.p.A.	16.058	95.713	101.754	213.525
Liguria Vita S.p.A.	2.293	9.466	7.620	19.379
Popolare Vita S.p.A.	1.638	-	92.442	94.080
Totale	57.450	220.175	466.875	744.500

(*) 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 tradizionali disaggregato per divisione al 31/12/2011

(€ migliaia.)

Divisione	Riserva elaborata	Riserva totale	% elaborata
Fondiaria-SAI S.p.A.	7.307.615	7.692.092	95,0
Milano Ass.ni S.p.A.	3.021.975	3.263.354	92,6
Liguria Vita S.p.A.	100.757	109.975	91,6
Popolare Vita S.p.A.	3.594.378	3.658.540	98,2
Totale	14.024.725	14.723.961	95,3

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 del LAT al 31/12/2011

(€ migliaia)

SOCIETÀ		CAPITALIZZ.	PROD. DI RISCHIO	RISPARMIO E PREV.	TOTALE
Fondiaria-SAI	Ris. LAT	2.173.168	626.881	4.257.225	7.057.274
	Tot. Da Bilancio	2.323.511	740.958	4.713.747	7.778.216
	Ris. Bilanciata	2.305.308	731.732	4.655.052	7.692.092
	Ris. Aggiuntiva	7.533	5.792	36.849	50.175
	Ris. Spese	10.671	4.762	30.295	45.728
	DAC	-	1.328	8.450	9.778
Milano Ass.ni	Ris. LAT	537.452	509.910	1.920.165	2.967.567
	Tot. Da Bilancio	571.213	596.850	2.136.502	3.304.565
	Ris. Bilanciata	567.384	588.687	2.107.283	3.263.354
	Ris. Aggiuntiva	155	7.680	27.492	35.327
	Ris. Spese	3.675	2.828	10.122	16.625
	DAC	-	2.345	8.396	10.741
Liguria Vita	Ris. LAT	15.777	15.721	68.432	99.930
	Tot. Da Bilancio	17.358	18.618	75.401	111.377
	Ris. Bilanciata	16.977	18.416	74.582	109.975
	Ris. Aggiuntiva	-	21	83	104
	Ris. Spese	381	182	735	1.298
	DAC	-	-	-	-
Popolare Vita	Ris. LAT	158.698	-	3.398.399	3.557.097
	Tot. Da Bilancio	165.018	-	3.563.750	3.728.768
	Ris. Bilanciata	161.569	-	3.496.971	3.658.540
	Ris. Aggiuntiva	2.972	-	64.000	66.972
	Ris. Spese	477	-	2.778	3.255
	DAC	-	-	-	-

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 euro swap alla data di valutazione, aumentata di 150 punti base.
Riscatti, Riduzioni, Rescissioni:	la frequenza di eliminazione oscilla in un range compreso tra 0,00% e 24,39% per il portafoglio tradizionale e tra 0,00% e 28,67% per il portafoglio Unit e Index.
Mortalità:	le valutazioni attuariali sono state elaborate adottando le probabilità di sopravvivenza ottenute scontando del 40% quelle derivanti dalle tavole SIM/F 2002.
Spese di gestione:	oscillano in un range compreso tra 22 €/anno e 76 €/anno. Le spese annue attribuibili alla gestione dei contratti fanno riferimento al personale e ai servizi attribuibili alla gestione del portafoglio esistente.

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 del LAT – Index e Unit assicurative al 31/12/2011

(€ migliaia)

SOCIETÀ		UNIT-LINKED	INDEX-LINKED	TOTALE
Fondiarria-SAI	Ris.LAT	18.635	106.033	124.668
	Tot. Da Bilancio	20.110	106.901	127.011
	Ris.Classe D	19.372	105.649	125.021
	Ris.Aggiuntiva	511	183	694
	Ris.Spese	227	1.069	1.296
	DAC	-	-	-
Milano Ass.ni	Ris.LAT	-	128.728	128.728
	Tot. Da Bilancio	-	129.507	129.507
	Ris.Classe D	-	128.091	128.091
	Ris.Aggiuntiva	-	373	373
	Ris.Spese	-	1.043	1.043
	DAC	-	-	-
Liguria Vita	Ris.LAT	-	5.252	5.252
	Tot. Da Bilancio	-	5.282	5.282
	Ris.Classe D	-	5.213	5.213
	Ris.Aggiuntiva	-	-	-
	Ris.Spese	-	68	68
	DAC	-	-	-
Popolare Vita	Ris.LAT	148.398	2.569.713	2.718.111
	Tot. Da Bilancio	151.891	2.573.051	2.724.942
	Ris.Classe D	151.744	2.561.571	2.713.315
	Ris.Aggiuntiva	247	4.086	4.333
	Ris.Spese	-	7.394	7.394
	DAC	100	-	100

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 euro swap alla data di valutazione, aumentata di 150 punti base.

Riscatti, Riduzioni, Rescissioni: la frequenza di eliminazione oscilla in un range compreso tra 0,00% e 24,39% per il portafoglio tradizionale e tra 0,00% e 28,67% per il portafoglio Unit e Index.

Mortalità: le valutazioni attuariali sono state elaborate adottando le probabilità di sopravvivenza ottenute scontando del 40% quelle derivanti dalle tavole SIM/F 2002.

Spese di gestione: oscillano in un range compreso tra 22 €/anno e 76 €/anno. Le spese annue attribuibili alla gestione dei contratti fanno riferimento al personale e ai servizi attribuibili 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% (64,7%) pari a € mil. 11.620 circa sono relative a polizze con garanzia di rendimento tra l'1% e il 3%, mentre il 15,7% (pari a € mil. 2.814,2) 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. 168,6) mentre, rispetto allo scorso esercizio, sono diminuite le riserve destinate a contratti con garanzia di tasso di interesse a scadenza passate da € mil. 3.547,9 del 2010 a € mil. 2.801,9 del 2011 mentre, le riserve destinate a contratti con garanzie legate ad attivi specifici, passate da € mil. 531,0 del 2010 a € mil. 535,9 del 2011 sono rimaste pressoché allineate.

Riserve assicurative del segmento Vita: garanzia di rendimento (*)

(€ milioni)	2011	2010
Riserve con garanzia di tasso di interesse annuo	14.443,0	15.269,8
0% - 1%	8,9	5,9
da 1% a 3%	11.619,9	12.037,0
da 3% a 5%	2.814,2	3.226,9
Riserve senza garanzia di tasso d'interesse	168,6	152,1
Riserve legate ad attivi specifici	535,9	531,0
Riserve con garanzia di tasso di interesse a scadenza	2.801,9	3.547,9
Totale	17.949,4	19.500,8

(*) 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 e Liguria Vita.

Informativa sui rischi operativi

Il Framework di Operational Risk Management

Il Gruppo Fondiaria SAI ha elaborato un framework per l'identificazione, la misurazione, il monitoraggio e la 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)". Sulla base del framework di Operational Risk Management vengono considerate anche le relazioni ed i reciproci impatti tra i rischi operativi e gli altri rischi indicati nella Mappa dei Rischi, 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 sia monetari che non monetari e 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 è affidata all'unità Risk Management Operativo, IT, Business Continuity e Data Quality 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), che dipendono gerarchicamente dai responsabili dei processi (“process owner”) e funzionalmente dalla funzione di Risk Management.

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 dell’EIOPA 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. Si riporta, di seguito, il primo livello della classificazione.

Tab. 17 – Classificazione del rischio operativo

1° livello di classificazione

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

Nel corso dell’esercizio è proseguita l’attività di Risk Self Assessment dei processi di business secondo 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 dei singoli processi svolta con la collaborazione dell’Audit, con il supporto dei referenti di processo e sulla base delle precedenti verifiche effettuate.

Per quanto concerne la definizione di un piano generale di Business Continuity si è conclusa l’attività di ricognizione sui principali processi di business e sulle principali sedi operative del Gruppo volta a definire i requisiti operativi minimi in condizione di emergenza a fronte dei principali scenari di impatto catastrofale (Business Impact Analysis).

Sul fronte della gestione del rischio IT sono state eseguite alcune valutazioni relativamente alle vulnerabilità del sistema informativo concentrando in particolare gli sforzi sulla valutazione dell’infrastruttura gestita dall’outsourcer FSST e su alcune applicazioni esposte su Internet.

Nella gestione del rischio IT e nella continuità del business rientrano anche le consolidate attività di presidio dei piani di Disaster Recovery che, operativamente gestiti dall’outsourcer FSST, sono coordinati e verificati sia nelle fasi preparatorie che in quelle di test dall’Unità Risk Management Operativo, IT, Business Continuity e Data Quality.

L’attività relativa alla definizione di un modello di gestione della qualità dei dati, nell’ambito del piano di convergenza a Solvency II, si è sviluppata con un progetto pilota che ha consentito di gettare le basi per un dizionario dati e per una metodologia di censimento e di rappresentazione dei controlli. Parallelamente si è attivato uno specifico cantiere operativo per migliorare la quantità e la qualità delle informazioni relative al rischio catastrofale nel settore delle polizze Corporate Danni.

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

L'attività bancaria si fonda congiuntamente sulla raccolta di risparmio tra il pubblico e l'esercizio del credito ed è connaturata alla funzione di intermediazione monetaria e creditizia tipica ed esclusiva delle banche. La gestione integrata del rischio non si pone solamente a presidio della continuità aziendale nell'ambito dell'esercizio dell'attività tipica ma mira a rendere più efficiente il modello organizzativo e gestionale della banca anche in un ottica di ottimizzazione di rischio-rendimento.

L'aria di business di BancaSai è rivolta sia alla tradizionale intermediazione bancaria sia all'offerta di servizi più strettamente finanziari. L'offerta dei servizi non investe quindi solo le attività finanziarie, quali la raccolta di depositi, le operazioni di prestito, servizi di pagamento, operazioni in strumenti di mercato monetario e contratti su tassi di interesse, ma si declina anche verso i servizi di investimento aventi ad oggetto strumenti finanziari, in particolare l'attività di ricezione ed esecuzione ordini e negoziazione in conto proprio e conto terzi.

Si aggiungono inoltre i servizi accessori quali la consulenza in materia di investimenti in strumenti finanziari, l'intermediazione in cambi (quando collegata alla prestazione di servizi d'investimento) e la custodia e amministrazione di strumenti finanziari.

L'attività di erogazione del credito è elemento essenziale del core business di BancaSai ed il rischio di credito rappresenta conseguentemente la principale componente di rischio. Oltre ai crediti erogati esso attiene anche ai titoli detenuti, agli impegni di firma relativi a garanzie rilasciate o ad impegni assunti ad erogare fondi. Particolare rilievo viene rivolto all'ottimizzazione del costo del rischio di credito che passa attraverso l'evoluzione dei processi del credito (erogazione, monitoraggio e recupero) e l'integrazione delle misure di rischio (Probabilità di Default, Esposizione al Rischio, Correlazione ai fattori di rischio).

L'assetto organizzativo della Banca mira ad assicurare un adeguato presidio per la gestione del rischio di credito, in una logica di separazione fra funzioni di business, di erogazione e di controllo.

L'assunzione del rischio creditizio è disciplinata da un'articolata struttura di deleghe operative e di livelli di autonomia deliberativa, definite dal Consiglio di Amministrazione che coinvolge tutto il ciclo del processo del credito, dalla fase iniziale di istruttoria a quella conclusiva di revoca o recupero.

Ai diversi enti sono pertanto assegnate le responsabilità per le attività di valutazione e per l'assunzione dei rischi, nel rispetto dei limiti di autonomia creditizia previsti dal Regolamento Generale dell'Istituto ed in coerenza con l'articolazione territoriale della rete commerciale.

Il controllo del rischio di credito è in capo al Comitato Rischi, che coordina l'azione della Direzione Crediti e della Direzione Risk Management. Il primo si occupa prevalentemente del controllo andamentale delle posizioni singole e di portafoglio complessivo, il secondo assicura la dotazione di capitale adeguato al rischio connesso al portafoglio bancario.

La Funzione Risk Management 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 framework normativo "Basilea II".

BancaSai, ai fini della determinazione del capitale interno a fronte del rischio di credito, utilizza la metodologia standardizzata, prevista per la determinazione dei requisiti di vigilanza a fronte del rischio di credito. Di conseguenza, il capitale interno a fronte del rischio di credito è pari ai requisiti patrimoniali definiti secondo la normativa del Primo Pilastro ed oggetto di segnalazione trimestrale alla Banca d'Italia. In linea con il criterio di proporzionalità dell'ICAAP, che prevede per le Banche di Classe 2 e di Classe 3 l'utilizzo delle metodologie standardizzate, BancaSai ha definito altresì una serie di stress test che mirano a valutare gli effetti patrimoniali in funzione di ipotetici scenari relativi ai tassi di decadimento, alle matrici di migrazione della clientela affidata e al downgrading delle controparti corporate ed istituzionali provviste di rating.

La metodologia standardizzata, in estrema sintesi, prevede la clusterizzazione delle esposizioni in diverse classi di analisi (portafogli regolamentari di Banca d'Italia) a seconda della natura della controparte, della forma tecnica o dello status del rapporto e l'applicazione a ciascun portafoglio di coefficienti di ponderazione diversificati. Inoltre, la normativa di Vigilanza Prudenziale consente agli intermediari l'utilizzo di specifiche tecniche di attenuazione del rischio (Credit Risk Mitigation, CRM).

Le varie funzioni, sono chiamate a svolgere una continua attività di gestione e monitoraggio sulla base di competenze definite e di logiche correlate alla segmentazione ed alla rischiosità della clientela, attraverso l'ausilio di procedure (imperniate sul sistema di rating interno) in grado di catturare eventuali situazioni anomale emergenti. Il corretto inquadramento del merito creditizio è un elemento centrale nella gestione del rischio di credito non solo nell'embrionale fase di istruttoria della pratica, ma nel corso dell'intera vita della relazione.

Il cuore del sistema di gestione, misurazione e controllo dei rischi è costituito dal Credit Rating System (CRS), sistema integrato di valutazione del merito creditizio del cliente, che agisce valutando informazioni di diversa natura sui clienti affidati (o in corso di affidamento).

In relazione alle tecniche di mitigazione del rischio di credito (Credit Risk Mitigation), le funzioni deputate al controllo del rischio di credito, la Direzione Crediti e la Funzione Risk Management, svolgono su base periodica delle valutazioni, in particolare, sulle Garanzie reali finanziarie e immobiliari, al fine di verificarne il controvalore ed il grado di copertura dell'esposizione garantita.

Secondo quanto previsto dalla normativa prudenziale la Credit Risk Mitigation assume un ruolo particolare in riferimento al calcolo dell'assorbimento patrimoniale. Nell'ambito delle tecniche di attenuazione del rischio di credito (CRM), BancaSai ha previsto, tenuto conto della complessità e delle proprie caratteristiche operative, l'adozione di metodologie semplificate, applicate sia per le forme di protezione del credito di tipo reale, sia per quelle di tipo personale. In entrambi i casi, secondo il "principio di sostituzione", alla parte di esposizione garantita viene applicata la ponderazione relativa allo strumento fornito come protezione del credito o al soggetto garante.

Per le diverse tecniche di CRM la Banca si è dotata di regole organizzative volte ad assicurare il rispetto dei requisiti di ammissibilità di carattere sia generale sia specifico che devono essere posseduti al momento di costituzione della garanzia e per tutta la durata della stessa.

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. 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 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 e integrati nel sistema gestionale. 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.

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.

PARTE F
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.

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

Nelle tabelle che seguono sono indicati i valori patrimoniali, economici e finanziari relativi a operazioni con le parti correlate avvenute nel corso del 2011 o, relativamente alle attività immobiliari iniziative avviate in anni precedenti e non ancora completate, derivanti dalle operazioni intercorse tra il Gruppo con le medesime.

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

Saldi di bilancio

(€ migliaia)	31/12/2011		31/12/2010	
	Attività	Passività	Attività	Passività
CONTROPARTE				
Controllante	181	1.770	202	19.267
Società Collegate	106.131	837	108.214	12.646
Società Consociate	7	8	7	8
Altre parti correlate	460.221	18.572	324.556	36.884
TOTALE	566.540	21.187	432.979	68.805

(€ migliaia)	31/12/2011		31/12/2010	
NATURA	Attività	Passività	Attività	Passività
Attività Immobiliare	272.123	7.827	313.011	41.087
Attività Assicurativa	199	3.988	-	109
Attività Finanziaria	293.198	5.349	118.364	21.732
Servizi Prestati	949	-	1.322	-
Servizi Ricevuti	63	2.319	282	2.162
Emolumenti a Cariche Sociali	8	1.704	-	3.705
Retribuzioni a Dir. con Resp. Strategiche	-	-	-	10
TOTALE	566.540	21.187	432.979	68.805

(€ migliaia)	31/12/2011		31/12/2010	
CONTROPARTE	Proventi	Oneri	Proventi	Oneri
Controllante	211	2.133	229	2.372
Società Collegate	31.242	30.777	31.065	31.144
Società Consociate	-	-	-	-
Altre parti correlate	39.902	104.257	85.174	118.714
TOTALE	71.355	137.167	116.468	152.230

(€ migliaia)	31/12/2011		31/12/2010	
NATURA	Proventi	Oneri	Proventi	Oneri
Attività Immobiliare	35.627	79.333	85.786	93.539
Attività Assicurativa	33.992	16.574	29.213	20.382
Attività Finanziaria	1.076	3.051	356	167
Servizi Prestati	644	-	1.080	-
Servizi Ricevuti	-	7.654	-	14.749
Emolumenti a Cariche Sociali	16	10.597	33	17.845
Retribuzioni a Dir. con Resp. Strategiche	-	19.958	-	5.548
TOTALE	71.355	137.167	116.468	152.230

Flussi Finanziari

(€ migliaia)	31/12/2011		31/12/2010	
CONTROPARTE	Flussi in entrata	Flussi in uscita	Flussi in entrata	Flussi in uscita
Controllante	353	1.149	352	2.018
Società Collegate	44.954	61.226	24.263	36.477
Società Consociate	-	-	-	-
Altre parti correlate	36.119	118.526	32.850	145.372
TOTALE	81.426	180.901	57.465	183.867

(€ migliaia)	31/12/2011		31/12/2010	
NATURA	Flussi in entrata	Flussi in uscita	Flussi in entrata	Flussi in uscita
Attività Immobiliare	45.345	104.149	25.137	113.219
Attività Assicurativa	34.002	16.999	28.138	18.615
Attività Finanziaria	841	22.544	3.205	11.488
Servizi Prestati	1.158	-	985	-
Servizi Ricevuti	80	7.892	-	19.720
Emolumenti a Cariche Sociali	-	9.359	-	15.277
Retribuzioni a Dir. con Resp. Strategiche	-	19.958	-	5.548
TOTALE	81.426	180.901	57.465	183.867

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** si riferiscono a:

- € mil. 64 nei confronti della collegata Garibaldi S.c.a. ed € mil. 14,5 nei confronti della collegata HEDF Isola S.c.s., a fronte di investimenti di natura partecipativa effettuati da Milano Assicurazioni S.p.A.;
- relativamente ai crediti per finanziamenti segnaliamo quelli vantati da Immobiliare Milano nei confronti di, rispettivamente, Borsetto S.r.l. (€ mil. 7,8), Sviluppo Centro Est S.r.l. (€ mil. 8), Metropolis S.p.A. (€ mil. 4,1), Penta Domus S.r.l. (€ mil. 1,2);
- € mil. 2,5 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 Colgate**, segnaliamo che € mil. 2,8 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. Ricordiamo che la società CityLife S.r.l. è stata ceduta ad Agosto 2011, ma che lo Stato Patrimoniale evidenzia i rapporti in essere fino alla data del deconsolidamento.

I principali rapporti che hanno originato **attività di natura immobiliare verso Altre Parti Correlate** si riferiscono principalmente a:

- € mil. 72,6 di acconti complessivamente corrisposti, in esercizi precedenti, alla società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l. da parte di Milano Assicurazioni S.p.A., in relazione all'esecuzione dei contratti di natura immobiliare relativi all'area edificabile posta in Roma, Via Fiorentini. L'importo indicato è al netto di una rettifica di valore di € mil. 29,9 effettuata in base ad una perizia aggiornata dell'immobile in corso di costruzione. Si segnala al riguardo che i mutati scenari economico-finanziari (rialzo dei tassi di sconto e difficoltà oggettive nell'ottenimento di una redditività sostenibile), le difficoltà di accesso al credito da parte degli operatori immobiliari e il significativo rallentamento della domanda (le compravendite hanno subito cali significativi) hanno indotto gli esperti incaricati ad adottare un approccio valutativo più conservativo rispetto agli anni precedenti. Ricordiamo che tale operazione, posta in essere nell'esercizio 2003, prevedeva la cessione alla Società "Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l." dell'area edificabile e l'acquisto dalla stessa 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. Poiché l'assetto societario di Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l. configura tale società come parte correlata della Milano Assicurazioni, oltre che della controllante Fondiaria-SAI, furono a suo tempo acquisite, in relazione a tale operazione, apposite *fairness e legal opinions* da esperti indipendenti. Le *fairness opinions* avevano confermato la congruità sia dei prezzi di vendita delle aree che del prezzo di acquisto dell'immobile in costruzione. Nell'esercizio 2011 non sono stati corrisposti ulteriori importi in quanto i lavori sono sospesi in attesa della stipula di una nuova Convenzione con il Comune di Roma in sostituzione della Convenzione dell'8 agosto 2000;

- € mil. 92,4 sono costituiti dalla valorizzazione a magazzino dell'iniziativa immobiliare che ha per oggetto il Porto Turistico di Loano. L'ammontare capitalizzato da Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l., per il tramite della controllata Marina di Loano S.p.A. è di € mil. 92,4 e comprende sia quanto erogato nell'esercizio in corso, sia quanto corrisposto negli esercizi precedenti, nei confronti della società Marcora Costruzioni S.p.A.. Si rileva inoltre che la valorizzazione a magazzino comprende € mil. 9,6 sostenuti verso la società Sepi 97 S.r.l. per lavori di progettazione, nonché € mil. 2,6 verso I.C.E.IN. S.p.A. ed € mil. 1 verso IM.CO. S.p.A. per opere edilizie;
- € mil. 57 nei confronti di IM.CO. S.p.A. da parte di Milano Assicurazioni S.p.A., quali acconti pagati nell'esercizio corrente per € mil. 17,6, e nei precedenti per € mil. 52, in relazione all'operazione immobiliare relativa al terreno sito in Milano, Via Confalonieri - Via de Castillia (Lunetta dell'Isola).

L'importo indicato è al netto di una rettifica di valore di € mil. 12,6, effettuata in base ad una perizia aggiornata dell'immobile in corso di costruzione da parte di esperti indipendenti all'uopo incaricati, che tiene conto del deterioramento delle prospettive economiche del settore immobiliare, sopra indicate.

Con riferimento a tale operazione, si ricorda preliminarmente che, con atto del 22 dicembre 2005, Milano Assicurazioni S.p.A. ha venduto a IM.CO. S.p.A. al prezzo di € mil. 28,8, oltre IVA, il citato terreno e che con successivo atto del 15 novembre 2006, a seguito dell'ottenimento da parte della promittente venditrice del Permesso di Costruire, Milano Assicurazioni S.p.A. ha acquistato da IM.CO. S.p.A., al prezzo di € mil. 93,7, oltre IVA, la piena proprietà della cosa futura da realizzare sul terreno in questione, costituita da un edificio ad uso terziario di dodici piani fuori terra oltre al piano terreno, al piano mezzanino e a tre piani interrati.

Precedentemente alla sua realizzazione, la complessiva operazione era stata esaminata e approvata, nel rispetto dei principi di corporate governance allora adottati dalla Compagnia, dal Consiglio di Amministrazione nelle riunioni del 20 ottobre 2005 e 10 novembre 2005.

Si ricorda che, nel corso dell'esecuzione dei lavori, la cui ultimazione era inizialmente prevista al 30 aprile 2008, le parti di comune accordo avevano concordato di apportare alcune varianti relative ad aspetti qualitativi del complesso. Per l'effettuazione delle varianti si era reso necessario concordare con la parte venditrice una proroga del termine di consegna, approvata dal Consiglio di Amministrazione nella riunione tenutasi il 18 febbraio 2009, che tenesse conto anche delle sospensioni riconducibili a procedimenti amministrativi.

A causa di un'ulteriore sospensione dei lavori imposta dall'autorità giudiziaria - che si è conclusa, per ordinanza del Tribunale del Riesame, con l'attestazione della piena regolarità della procedura adottata dall'Amministrazione Comunale - nel 2010 le parti sono addivenute ad un accordo circa l'opportunità di ottimizzare il progetto tenendo conto dell'ubicazione all'interno dell'intervento di riqualificazione urbana denominata "Porta Nuova" che comporta una significativa valorizzazione dell'area.

Da qui la necessità di modificare le caratteristiche architettoniche del bene futuro al fine di consentire una massima flessibilità distributiva degli spazi interni e poter realizzare, così, un immobile che si presti ad un panorama più ampio di possibili locazioni, allineandosi all'andamento di mercato.

Con Scrittura privata modificativa dell'8 marzo 2011 e - una volta ottenuta l'efficacia del titolo abilitativo - con successivo Atto Notarile Modificativo del 2 agosto 2011, le parti hanno concordato che le citate varianti sono quantificabili in € mil. 5,4, somma nella quale sono da intendersi ricompresi anche gli importi a saldo e stralcio di ogni reciproca pretesa di ciascuna parte nei confronti dell'altra relativamente al periodo di fermo cantiere nonché alla conseguente consegna differita dell'immobile sulla base del nuovo progetto, purché ciò avvenga entro la data di ultimazione dei lavori, prevista al 31 dicembre 2012.

Conseguentemente, il prezzo di vendita applicabile al momento del trasferimento della proprietà del complesso, sulla base del nuovo progetto, è stato rivisto e concordato in complessivi € mil. 99,1, oltre imposte.

Configurandosi IM.CO. quale parte correlata della Compagnia, l'operazione rientra tra quelle per l'effettuazione delle quali Milano Assicurazioni ha recentemente adottato, nel rispetto delle disposizioni in materia emanate dalla CONSOB, specifiche procedure: si era pertanto richiesta all'esperto indipendente Scenari Immobiliari la redazione di un parere che confermava la congruità del prezzo complessivo di € mil. 99,1. Si era anche richiesta allo Studio Legale Raynaud & Partners una legal opinion con cui veniva espresso parere positivo alla sottoscrizione del predetto atto. Quanto sopra ha formato oggetto di delibera da parte del Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazione in data 23 febbraio 2011.

Nel 2011 sono stati capitalizzati 13,6 milioni per lo stato di avanzamento lavori, a cui si aggiunge l'importo di € mil. 4 corrisposto contestualmente alla stipula della Scrittura Privata Modificativa;

- € mil. 11,6 vantati da Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. nei confronti di IM.CO. S.p.A., riferiti agli acconti versati a fronte dell'acquisto di cosa futura rappresentata dalla costruzione del complesso ricettivo alberghiero, con annesso centro benessere, in fase di realizzazione nel Comune di S. Pancrazio Parmense (Parma) La Società ha affidato la valutazione dell'iniziativa al 31/12/2011 ad un esperto indipendente. A fronte di tale valutazione la Società ha provveduto alla svalutazione dell'asset per un totale di circa € mil. 11,7;
- € mil. 10,5 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. 5,8 sono costituiti dalla valorizzazione a magazzino delle opere di smantellamento e ricostruzione dell'area di proprietà della controllata Meridiano Secondo S.r.l., sia nell'esercizio in corso, sia in esercizi precedenti nei confronti della parte correlata I.C.E.IN. S.p.A., unitamente ad € mil. 2,2 per attività di progettazione sostenute con MI.PR.AV. S.r.l.;
- € mil. 1,5 si riferiscono agli oneri sostenuti e capitalizzati da Tikal R.E. Fund con la società I.C.E.IN. S.p.A. per spese incrementative e per adeguamenti normativi sugli impianti dell'immobile di proprietà sito in Via Tucidide a Milano;

Per quanto riguarda i rapporti che hanno originato **attività di natura finanziaria verso Altre Parti Correlate** si segnalano:

- € mil. 125,6 riguardano, la sottoscrizione di obbligazioni emesse da Unicredit S.p.A. da parte rispettivamente di Milano Assicurazioni S.p.A. per € mil. 67,3 e di Fondiaria-SAI S.p.A. per € mil. 58,3;
- € mil. 20,4 a fronte dell'erogazione di affidamenti concessi dalla controllata Banca Sai. Di questi € mil. 11,6 ed € mil. 8,8 sono vantati rispettivamente verso Sinergia Holding S.p.A. e IM.CO. S.p.A., mentre il residuo di € mil. 3,7 è relativo a crediti vantati verso persone fisiche. In relazione a tali affidamenti sono presenti garanzie per € mil. 7,9 da IM.CO. S.p.A. e € mil. 12 da Sinergia Holding S.p.A.. Riguardo Sinergia Holding S.p.A. si specifica che il pegno a garanzia della linea di apertura credito in conto corrente e del finanziamento bullet di € mil. 7 fa riferimento a quote del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Speculativo di tipo chiuso "UNO-FONDO SVILUPPO" gestito da Zero SGR S.p.A.;
- € mil. 20,5 relativi ai rapporti di conto corrente intrattenuti dalla Capogruppo e da altre società del Gruppo Fondiaria SAI presso Unicredit S.p.A.;
- € mil. 11,4 relativi al credito vantato rispettivamente da Fondiaria- Sai S.p.A. per € mil. 9 e da Milano Assicurazioni S.p.A. per € mil. 2,4 nei confronti di Unicredit S.p.A., in relazione al Margin Call Unicredit Bank che è stato versato alla controparte a fronte delle variazioni di mercato degli strumenti derivati sottostanti;
- € mil. 6,9 nei confronti di Unicredit S.p.A. riguardano la capitalizzazione delle spese relative all'aumento di capitale sociale avvenuto nel mese di luglio 2011, a favore rispettivamente di Milano Assicurazioni S.p.A. per € mil. 5,9 e di Fondiaria-SAI S.p.A. per € mil. 1.

Le **passività di natura immobiliare verso Altre Parti Correlate** si riferiscono rispettivamente a:

- debiti di fornitura di Milano Assicurazioni S.p.A., nei confronti di IM.CO. per € mil. 2,2 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;
- debiti di fornitura di Tikal R.E. Fund, nei confronti di I.C.E.IN. S.p.A., per € mil. 1,5 in relazione alle opere sull'immobile di proprietà sito in Via Tucidide a Milano;
- debiti di fornitura della controllata Marina di Loano S.r.l., nei confronti di Marcora Costruzioni S.p.A., per € mil. 1,2 in relazione alle opere di costruzione del porto turistico di Loano;
- debiti di fornitura di Immobiliare Lombarda S.p.A., nei confronti di SO.GE.PI S.r.l. per € mil. 1 a fronte di fatture da ricevere.

Le **passività di natura finanziaria verso Altre Parti Correlate** si riferiscono, invece, ai rapporti di conto corrente intrattenuti dalle altre parti correlate, sia persone fisiche sia giuridiche, presso la controllata BancaSai per € mil. 4,3.

Le **passività per servizi ricevuti dalle Altre Parti Correlate** ammontano ad € mil. 1, a fronte di fatture da ricevere.

Sono infine evidenziati i debiti relativi all'accertamento di emolumenti per cariche sociali di competenza di Amministratori e di Sindaci, con erogazione differita nel 2012, relativamente alla Capogruppo per € mil. 0,7 ed 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** sono relativi principalmente ai ricavi da costruzioni per € mil. 30, vantati da Immobiliare Lombarda nei confronti della collegata CityLife S.r.l. per l'iniziativa nell'area ex Fiera di Milano. Ricordiamo che la società CityLife S.r.l. è stata ceduta ad Agosto 2011, ma che il conto economico recepisce proventi fino alla data del deconsolidamento.

La voce **proventi di natura immobiliare verso le Altre Parti Correlate** si riferisce a:

- € mil. 3,8, che rappresentano la componente positiva della valutazione di magazzino delle opere eseguite dalla Marcora Costruzioni S.p.A. a favore della controllata Marina di Loano S.r.l. per l'iniziativa relativa alla costruzione del Porto di Loano;

A partire dall'esercizio 2010 sono considerati nelle altre parti correlate i rapporti con le Casse di Previdenza del Gruppo. Ne consegue che tra i **proventi di natura assicurativa verso altre parti correlate** sono compresi, oltre ai premi relativi alle polizze Danni e Vita per € mil. 7,5, 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. 16,2 ed in Milano Assicurazioni S.p.A. per € mil. 10,1. 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.

Per quanto riguarda gli **oneri di natura immobiliare verso società Collegate** segnaliamo che l'ammontare di € mil. 30,2 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"). Ricordiamo che la società Tre Torri Contractor S.c.r.l. è stata ceduta a fine 2011, ma che il conto economico recepisce gli oneri della società fino alla data del deconsolidamento.

Per quanto riguarda gli **oneri di natura immobiliare verso Altre Parti Correlate** essi si riferiscono principalmente a:

- € mil. 29,9 sostenuti da Milano Assicurazioni S.p.A. nei confronti della società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l., si riferiscono alla svalutazione effettuata in base ad una perizia aggiornata dell'immobile in corso di costruzione, nell'area edificabile posta in Roma, Via Fiorentini;
- € mil. 12,6 nei confronti di IM.CO. S.p.A. da parte di Milano Assicurazioni S.p.A., in relazione all'operazione immobiliare relativa al terreno sito in Milano, Via Confalonieri - Via de Castillia (Lunetta dell'Isola);
L'importo indicato è relativo alla svalutazione, effettuata in base ad una perizia aggiornata dell'immobile in corso di costruzione da parte di esperti indipendenti all'uopo incaricati, che tiene conto del deterioramento delle prospettive economiche del settore immobiliare;
- € mil. 3,8, 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.;
- € mil. 1 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 dal Gruppo.

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:

- Un totale di € mil. 5,6 (di cui, tra i principali, si segnalano € mil. 1,42 all'Avv. Rapisarda Fausto per consulenza legale; € mil. 0,60 allo Studio Legale Associato d'Urso Gatti e Bianchi per consulenza legale; € mil. 0,35 all'Avv. Geronimo La Russa per consulenza legale; € mil. 0,32 all'Avv. Vincenzo La Russa per consulenza legale; € mil. 0,25 all'Ing. Salvatore Ligresti per consulenze tecnico-immobiliari; € mil. 0,25 allo Studio Spiniello per consulenza tributaria; € mil. 0,2 all'Avv. Barbara De Marchi per consulenza legale; € mil. 0,12 a SO.GE.PI. S.r.l. per consulenza tecnico-immobiliare; € mil. 0,32 corrisposti a Gilli S.r.l. per servizi di marketing e acquisto omaggistica).

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 riscatti o scadenze di polizze di capitalizzazione dei Rami Vita a fronte di premi incassati in precedenza per € mil. 6,7;
- 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. 1,9.

Tra gli **oneri residuali verso le Altre Parti Correlate** si segnalano gli emolumenti per le cariche sociali ricoperte in Società del Gruppo per € mil. 10,6 e gli stipendi dei dirigenti con responsabilità strategiche per € mil. 8,8. Con riferimento a questi ultimi segnaliamo che nessuna componente della retribuzione è riconducibile alla fattispecie di cui al punto 16 dello IAS 24.

Da ultimo si segnala che in data 6 aprile 2011 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato i termini dell'accordo tra la Capogruppo e il Dott. Fausto Marchionni, già Amministratore Delegato di Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni, in ordine alla risoluzione consensuale del rapporto di lavoro dipendente in capo a quest'ultimo. In particolare l'accordo prevede la corresponsione a quest'ultimo dell'importo lordo di € mil. 11,2, che sono stati liquidati nell'esercizio in corso, a titolo di integrazione del trattamento di fine rapporto.

Configurandosi il Dott. Marchionni quale parte correlata della Società in quanto Consigliere della stessa, l'operazione è stata sottoposta all'esame del Comitato di Remunerazione e vagliata da un esperto indipendente al fine di valutare la correttezza sostanziale dei criteri adottati ai fini della determinazione dell'importo e la sua congruità.

Tra gli impegni relativi ad operazioni immobiliari con altre parti correlate sono compresi:

- € mil. 38 circa 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 ancora da erogare sotto forma di *Profit Participating Bond* alle collegate Garibaldi S.c.a. per € mil. 38,8 e Isola S.c.a. per € mil. 9.
- € mil. 28,8 ancora da versare dalla controllata Nuove Iniziative Toscane S.r.l. alla società Europrogetti S.r.l., per lavori di progettazione nell'Area Castello (FI).
- € mil. 3,3 si riferiscono ai pagamenti ancora da effettuare da Meridiano Secondo S.r.l. nei confronti della parte correlata I.C.E.IN. S.p.A. in relazione alle opere di smantellamento e ricostruzione dell'area di proprietà della controllata Meridiano Secondo S.r.l., unitamente all'attività di progettazione sostenute con MI.PR.AV. S.r.l..
- € mil. 2 sono relativi al residuo ancora da versare da Immobiliare Lombarda S.p.A. alla società IM.CO. S.p.A., a fronte dell'acquisto di cosa futura rappresentata dalla costruzione del complesso ricettivo alberghiero, con annesso centro benessere, in fase di realizzazione nel Comune di S. Pancrazio Parmense (Parma).
- € mil. 1,9 ancora da versare alla società Marcora Costruzioni S.p.A. dalla controllata Marina di Loano S.p.A. in relazione dell'iniziativa immobiliare che ha per oggetto il Porto Turistico di Loano.

In relazione ad alcune iniziative immobiliari in corso di realizzazione mediante contratti di compravendita di cosa futura (quali la costruzione del complesso ricettivo alberghiero di San Pancrazio Parmense, dell'area edificabile sita in Roma-Via Fiorentini o in Milano Lunetta dell'Isola), si segnala che le Società del Gruppo e, in particolare, Immobiliare Fondiaria-SAI per la prima iniziativa e Milano Assicurazioni per le ultime due, diverranno titolari di tali immobili solo una volta che questi saranno ultimati e collaudati. Le società del Gruppo hanno peraltro già versato acconti sul corrispettivo dovuto per l'acquisto durante la fase di realizzazione delle opere, su presentazione di stati di avanzamento lavori.

Tali tipologie di contratti espongono le società del Gruppo, nel caso in cui le controparti venditrici (tra cui IM.CO e Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero, società controllate da Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. e tutte parti correlate del Gruppo Fondiaria-SAI) non siano più in grado di adempiere alle proprie obbligazioni, al rischio di perdere il diritto alla consegna dei beni oggetto di detti contratti, rimanendo creditore delle somme versate a titolo di acconto, non essendo le iniziative immobiliari in corso assistite da garanzie in genere.

La valutazione dei progetti e delle iniziative immobiliari sono state fatte nel presupposto che le controparti riconducibili alla parte correlata Gruppo Sinergia Holding di Partecipazioni si trovino in una situazione di continuità operativa, anche alla luce delle rinegoziazioni del debito che il gruppo Sinergia sta conducendo con le proprie banche creditrici. Ne consegue che, nell'assenza dei presupposti di cui sopra, potrebbe essere pregiudicata per il Gruppo Fondiaria SAI l'integrale recuperabilità dell'investimento, fatta salva la tutela giuridica prevista dall'attuale ordinamento.

Peraltro, si segnala che le svalutazioni effettuate sulle iniziative di cui sopra, poiché evidenziano una valutazione inferiore rispetto alle somme versate a titolo di acconto in relazione agli stati di avanzamento dei lavori, costituirebbero già una protezione ritenuta adeguata rispetto ai rischi sopra evidenziati.

Infine si segnala che le suddette parti correlate hanno recentemente chiesto alle Società del Gruppo coinvolte nelle iniziative il pagamento di ulteriori somme a fronte di presunte varianti ai piani originari. Si ritiene che tali richieste, per le quali sono in corso i doverosi approfondimenti, non risultino fondate e sono state pertanto al momento rigettate.

I flussi finanziari in entrata di natura immobiliare verso società Collegate sono costituiti dagli incassi 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. 44.

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. 7,5 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. 16,2, sia in Milano Assicurazioni S.p.A. per € mil. 10,1. Tali versamenti sono finalizzati all'investimento in polizze Vita dei contributi raccolti dagli iscritti.

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. 47,8.

I flussi finanziari in uscita di natura immobiliare verso Altre Parti Correlate si riferiscono a:

- pagamento di fatture da parte di Marina di Loano S.r.l., relative alle opere in corso per l'iniziativa che fa capo alla costruzione del Porto di Loano a favore di Marcora Costruzioni S.p.A. per € mil. 25,3;
- € mil. 24,5 per il pagamento di fatture da parte di Milano Assicurazioni S.p.A. nei confronti di IM.CO S.p.A., in relazione al progetto immobiliare relativo al terreno sito in Milano, Via Confalonieri - Via de Castillia (Lunetta dell'Isola) e per lavori eseguiti sull'immobile di Via Lancetti sempre in Milano;
- pagamenti per € mil. 0,9 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. 0,5 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;

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. 6,7;
- versamento di contributi a carico delle società del Gruppo, a favore dei Fondi Pensione Dipendenti e Dirigenti del Gruppo Fondiaria SAI per € mil. 8,5. Tali versamenti sono regolati dagli accordi contrattuali in vigore;
- compensi provvigionali corrisposti ad intermediari di assicurazioni per € mil. 1,8.

I flussi finanziari in uscita di natura finanziaria verso società Collegate riguardano:

- i versamenti di € mil. 10,3 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. 2,2 e di Penta Domus S.r.l. per € mil. 0,4.

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. 1.

I flussi finanziari in uscita verso Altre Parti Correlate per servizi ricevuti si riferiscono a:

- € mil. 6,7 relativi a consulenze tecnico-amministrative e legali.

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. 9,4 ed al pagamento degli stipendi dei dirigenti con responsabilità strategiche per € mil. 8,8 e alla liquidazione di € mil. 11,2 corrisposti al Dott. Fausto Marchionni, come già specificato.

Si segnala che, con riferimento al 31/12/2011, l'incidenza delle attività nei confronti di parti correlate (ivi comprese le collegate) è pari a circa l'1,3% dell'attivo di bilancio consolidato, mentre le passività ammontano allo 0,05% delle voci del passivo consolidato con esclusione delle poste relative al patrimonio netto.

Analogamente i flussi finanziari netti assorbono il 14,6% della liquidità netta derivante dalla gestione operativa come risulta dal rendiconto finanziario consolidato al 31/12/2011.

Si segnala che le Società Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A., I.C.E.IN. S.p.A., Marcora Costruzioni S.p.A., Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l., Laità S.r.l. e Gilli Communication S.r.l. sono parti correlate in quanto taluni amministratori hanno dichiarato di avere interessi e partecipazioni in Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A., che le controlla. Si segnala infatti che le società Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A., I.C.E.IN. S.p.A., Marcora Costruzioni S.p.A., Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l. e Gilli Communication S.r.l. sono parti correlate dell'Emittente in quanto i consiglieri Jonella Ligresti, Giulia Maria Ligresti e Gioacchino Paolo Ligresti hanno dichiarato di avere interessi e partecipazioni in Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A., che controlla, direttamente o indirettamente, tali società. Con riferimento a quanto precede si segnala che Sinergia Holding di Partecipazioni è controllata da Starlife S.A. ("Starlife"), società con sede in Lussemburgo, il cui capitale sociale, sulla base delle informazioni rese pubbliche dagli interessati, risulta così posseduto: quanto al 25% da Giulia Maria Ligresti; quanto al 25% da Jonella Ligresti; quanto al 25% da Gioacchino Paolo Ligresti; quanto al 25% da Salvatore Ligresti; nessun soggetto controlla Starlife ai sensi dell'art. 93 del TUF.

Con riferimento al complesso delle operazioni poste in essere con parti correlate si segnala che non si rilevano significative posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

Compensi agli amministratori

I compensi corrisposti durante l'esercizio agli amministratori per cariche ricoperte all'interno del Gruppo sono i seguenti:

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010
Compensi	9.058	10.750
Bonus ed altri incentivi	-	-
Benefici non monetari	226	72
Totale	9.284	10.822

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. Nella tabella sono escluse le indennità di fine rapporto lavoro dipendente.

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. e da società appartenenti alla sua rete, 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.	Fondiaria-SAI	1.714
b) servizi di attestazione	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Fondiaria-SAI	1.757
c) servizi di consulenza fiscale	-	-	-
d) altri servizi	Ernst & Young Financial Business Advisors S.p.A.	Fondiaria-SAI	50
Totale di competenza esercizio			3.521

n.b. compensi esclusi di IVA.

Si riporta di seguito il dettaglio per tipologia dei compensi ricevuti dalla Società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. e da società appartenenti alla sua rete, con riferimento alle società controllate del Gruppo Fondiaria SAI:

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Compensi (€ migliaia)
a) revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate italiane	1.419
	Network Ernst & Young	Società controllate estere	330
b) servizi di attestazione	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate italiane	489
c) servizi di consulenza fiscale	Network Ernst & Young	Società controllate estere	-
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate italiane	19
d) altri servizi	Network Ernst & Young	Società controllate estere	16
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate italiane	-
	Ernst & Young Financial-Business Advisors S.p.A.	Società controllate estere	107
Totale di competenza esercizio			2.381

n.b. compensi esclusi di IVA

PARTE G
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.

Tassi di Cambio

Esponiamo di seguito i tassi di cambio delle principali valute utilizzati per la conversione delle poste di bilancio:

	2011	2010
Dollaro statunitense	1,2939	1,3362
Sterlina britannica	0,8353	0,86075
Yen giapponese	100,2	108,65
Franco svizzero	1,2156	1,2504
Dinaro serbo	106,177	106,0450

Milano, 26 marzo 2012

Per il Consiglio di Amministrazione

Dott. Emanuele ERBETTA

INFORMAZIONI INTEGRATIVE ALLA RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE DELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2011, RICHIESTE DALLA CONSOB AI SENSI DELL'ART. 114, COMMA 5, DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998 N. 58.

Con comunicazione in data 16 aprile 2012 (protocollo n. DCG/12029856), in riferimento all'assemblea dei soci prevista per il 23 aprile 2012 in prima convocazione e per il 24 aprile 2012 in seconda convocazione, ed avente all'ordine del giorno, tra l'altro, l'approvazione del bilancio d'esercizio e la presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, CONSOB ha invitato Fondiaria-SAI S.p.A. (la "Società" o la "Compagnia"), ai sensi dell'art. 114, comma 5, del D.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, a fornire le seguenti informazioni e notizie, mettendole a disposizione del pubblico in allegato alla Relazione finanziaria annuale dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

Ciò premesso, in ottemperanza alle richieste di informativa formulate da CONSOB – che, per comodità espositiva, sono qui riprodotte nella sequenza di cui alla comunicazione sopra richiamata – si comunica quanto segue.

Con riferimento alle informazioni contenute nella Relazione sulla gestione sugli "Accertamenti ispettivi dell'ISVAP", fornire maggiori dettagli sui rilievi notificati dall'ISVAP in relazione al sistema di governance aziendale, al sistema dei controlli – con particolare riguardo all'adeguatezza del sistema di controllo interno - e alle operazioni con parti correlate e sulle misure correttive poste in essere al riguardo dalla Società o in corso di attuazione e aggiornamenti rispetto a quanto rappresentato nella medesima relazione in merito al fatto che "i rilievi formulati non costituiscono, al momento, avvio dell'eventuale procedimento sanzionatorio

Di seguito si riportano le informazioni integrative sui rilievi notificati dall'ISVAP in relazione al sistema di *governance* aziendale, al sistema dei controlli - con particolare riguardo all'adeguatezza del sistema di controllo interno - e alle operazioni con parti correlate e sulle misure correttive poste in essere al riguardo dalla Società o in corso di attuazione.

In particolare l'ISVAP ha rilevato carenze:

- nell'ambito delle procedure operative del Consiglio di Amministrazione e nell'istruttoria dei lavori consiliari;
- relative all'assenza di una preventiva pianificazione del Consiglio di Amministrazione rispetto a talune deliberazioni aventi ad oggetto operazioni di rilevanza strategica;
- nell'ambito dell'attività di indirizzo organizzativo del Consiglio di Amministrazione;
- nell'ambito dell'attività del Comitato di Controllo interno, con riferimento al mancato svolgimento di approfondimenti sui sistemi di rilevazione e controllo delle parti correlate ed all'assenza di valutazioni circa la correttezza sostanziale delle operazioni condotte con le medesime;
- nell'ambito dell'attività del Comitato di Capital Management;
- relative alla collocazione organizzativa delle funzioni di controllo ed alla loro operatività avuto riguardo a taluni specifici aspetti, all'adeguatezza dell'organico nonché al loro coordinamento nell'ambito del Comitato di *Compliance* e di coordinamento delle funzioni di controllo;
- nell'ambito dell'attività dell'Organismo di Vigilanza in ordine alle verifiche sulla tenuta del Modello di organizzazione, gestione e controllo;
- relative all'assenza di una complessiva valutazione del fabbisogno finanziario correlato alle iniziative immobiliari sia in fase di avvio sia in corso di esecuzione con i conseguenti rischi di liquidità cui l'impresa ha ovviato con la dismissione progressiva di *asset*;

- relative all'assenza di adeguati presidi in tema di operazioni con parti correlate in tema di adeguatezza dell'istruttoria preventiva e della valutazione dei profili di rischio, di adozione di specifiche procedure circa le modalità di individuazione delle operazioni da sottoporre alle valutazioni degli esperti indipendenti e le modalità di selezione di questi ultimi, di svolgimento di specifiche attività di analisi su talune operazioni individuate da parte delle funzioni di controllo.

Per quanto riguarda le misure correttive poste in essere dalla Società o in corso di attuazione si rinvia all'apposito capitolo intitolato "Accertamenti ispettivi ISVAP" contenuto nella Relazione sulla gestione.

Con riferimento ai rilievi effettuati da ISVAP nel contesto della *corporate governance* del segmento immobiliare di Gruppo, la riorganizzazione è attualmente in corso e si è già provveduto a:

- disegnare le linee guida di operatività di un Comitato Immobiliare di prossima implementazione che risponde alla necessità di creare un centro decisionale e di coordinamento per tutte le attività strategiche;
- fare in modo che l'attività di investimento venga realizzata o tramite le società quotate Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni ovvero tramite veicoli dalle stesse controllati. In alcuni casi specifici il Gruppo potrebbe inoltre partecipare ad iniziative tramite quote di minoranza; all'uopo sono state create due funzioni specifiche, *real estate advisory* e *real estate asset management*, atte rispettivamente a, valutare ed analizzare le opportunità immobiliari e definire la strategia di gestione del portafoglio controllando l'operato dei *service providers*; e
- fare in modo che Immobiliare Lombarda S.p.A., responsabile anche di una serie di attività di *servicing* immobiliare a favore del Gruppo, ne supporti le decisioni in materia implementandone le relative determinazioni per quanto di competenza.

Ad esito degli accertamenti ispettivi effettuati, l'ISVAP ha notificato alla Società due atti di contestazione ai sensi dell'art. 326, comma 1, del D. Lgs. 209/2005, con formale avvio del procedimento sanzionatorio volto alla definizione dell'importo della sanzione da un minimo di Euro 12.000 ad un massimo di Euro 120.000 con riguardo agli accertamenti ispettivi sugli aspetti di *governance* e da un minimo di Euro 15.800 ad un massimo di Euro 145.400 con riferimento agli accertamenti ispettivi sul ciclo sinistri del Ramo RC Auto.

Tenuto conto di quanto riportato nella nota integrativa con riguardo alle "anomalie e disfunzioni derivanti dall'assenza di procedure formalizzate e adeguati sistemi di controllo [riscontrate dall'ISVAP] con riferimento sia alla modalità operative per la gestione e liquidazione dei sinistri, sia alle attività di inventario" descrivere le citate "anomalie e disfunzioni" nonché le iniziative poste in essere per superare le criticità riscontrate.

Si fornisce di seguito una sintesi delle principali anomalie e disfunzioni riscontrate da ISVAP e dei principali interventi avviati:

- Evidenze sulle procedure di gestione e sull'attività della rete liquidativa, con particolare riferimento a:
 - L'attribuzione automatica della data di chiusura del sinistro, nel cui ambito ISVAP rilevava come non fossero prudenti alcuni automatismi che prevedevano l'attribuzione all'anno precedente dei sinistri chiusi nei primi giorni di ciascun anno;
 - la chiusura del sinistro, pur con spese dirette ancora pendenti;
 - la determinazione della riserva sui sinistri naturali, ossia quelli tra assicurati della medesima Compagnia, per i quali veniva richiesto che fosse considerata la componente gestoria (valutata direttamente dalla rete liquidativa e quindi da considerarsi come l'effettivo impegno tecnico) anziché quella debitrice;

- la chiusura automatica di sinistri, senza alcun intervento della rete liquidativa;
- altre irregolarità riscontrate nell'apertura o gestione di sinistri denunciati, o l'omessa stampa nei registri assicurativi RC Auto del nominativo del danneggiato, oltre a altre minori osservazioni riguardanti il pagamento di sinistri con stato "chiuso" o con riserva iniziale nulla, sinistri in contenzioso chiusi senza apparente motivazione, il mancato aggiornamento della riserva relativa a sinistri non movimentati, la chiusura non congrua di sinistri riaperti, e altre discrasie riscontrate tra evidenze documentali e sinistri informatici.

La Compagnia ha fornito evidenze e motivazioni a supporto delle diverse procedure adottate e delle varie situazioni riscontrate, manifestando peraltro la disponibilità e volontà (nel frattempo attuata o in corso), a fronte delle considerazioni espresse dall'Istituto, ad:

- Intervenire rafforzando e intensificando il presidio di controllo sull'operato della Rete da parte della Struttura Sinistri, richiamando la stessa, con apposita comunicazione, ad operare con l'attenzione necessaria onde evitare il manifestarsi delle fattispecie critiche osservate dall'Istituto;
- intensificare le attività di verifica sul rispetto delle procedure, nel quadro della politica di rafforzamento dell'Unità "Controllo Qualità" già sopra richiamata, predisponendo un modello di controllo, integrato in una apposita procedura organizzativa, focalizzato su tutte le fattispecie di carenze gestionali segnalate dall'Istituto. In tale scenario, si precisa che le risultanze derivanti dall'esecuzione di tali nuovi controlli sono ora oggetto di apposita segnalazione alla Struttura Sinistri (per le inadempienze dei Liquidatori) e alla Struttura Commerciale (per quelle delle Agenzie) al fine di attivare le azioni del caso;
- definire un manuale operativo (nel frattempo rilasciato e pubblicato) con tutte le disposizioni emanate in relazione alle diverse fasi del ciclo sinistri, la cui diffusione venga accompagnata da momenti di condivisione con la struttura sinistri (in corso, da parte dei responsabili), per favorire una efficace divulgazione dei contenuti.

- Evidenze sulle procedure di inventario della rete liquidativa, per le quali ISVAP ha sollevato osservazioni di "inerzia" in tema di pronta revisione e aggiornamento della riserva di inventario, nonché di criticità nell'elaborazione statistica dei valori "a costo medio" attribuiti in maniera automatica ad alcune categorie di sinistri in sede di riserva analitica di inventario.

Anche in questo caso, la Compagnia ha fornito una dettagliata analisi circa le procedure in essere e le relative motivazioni delle scelte effettuate, riconducendo le anomalie riscontrate a percentuali molto limitate rispetto alle osservazioni dell'Istituto. Inoltre, la Compagnia ha dimostrato l'immediata disponibilità a sopperire alle richieste di ISVAP, attivando da subito anche in tale ambito interventi significativi; di seguito alcuni esempi:

- Al fine di rafforzare le comunicazioni tra la Direzione e la Rete liquidativa e di sviluppare l'attività della rete stessa, dal 2012 la Compagnia intende estendere il periodo di inventario dedicato all'analitica revisione dei valori appostati a riserva per ciascun sinistro degli esercizi precedenti dall'inizio di luglio a tutto novembre (precedentemente terminava a metà ottobre);
- Nell'ottica di presidiare maggiormente l'attività del liquidatore si sta provvedendo a sostituire a sistema la funzione prevista di "conferma" con la digitazione obbligatoria da parte del liquidatore del nuovo valore di riserva anche se l'importo non viene variato;
- Infine, in merito alla determinazione della "riserva statistica" e all'attribuzione dei valori a "costo medio" è già stata rilasciata una nuova tabella che consente ora di determinare con maggior accuratezza e precisione il valore dei costi medi. Inoltre sono stati formalizzati i processi relativi all'elaborazione della tabella e sua periodica validazione (es. valutazione della significatività statistica), nonché all'applicazione della tabella (es. strutture da coinvolgere, tempistiche, modalità operative).

Si precisa infine come gli interventi volti a sanare le criticità sopra richiamate siano stati tutti affidati ad una Task Force Sinistri avviata nel mese di dicembre 2011 e coordinata dalla struttura di Risk Management, con lo scopo di assicurare il presidio sulle attività in corso (come si è visto, anche molto operative) volte al rafforzamento dei controlli e all'asestamento delle procedure di gestione e liquidazione sinistri, assicurando così il consolidamento della base dati sinistri di riferimento. Tale Task Force produce, con cadenza circa mensile, un *report* di aggiornamento sulle singole attività che viene periodicamente condiviso con il Comitato dei Controlli Interni della Compagnia. Peraltro, alla fine del 2011 la Funzione Internal Audit ha provveduto a redigere un piano di interventi (posizionati tra dicembre 2011 e luglio 2012 e attualmente in corso) funzionali alla verifica della corretta implementazione delle azioni correttive identificate dalla Compagnia, su tutti gli aspetti e flussi della gestione dei sinistri che sono stati oggetto di rilievo da parte dell'Istituto e, a valle della chiusura dell'esercizio 2011, uno specifico intervento sul processo e sull'operato della rete liquidativa in sede di inventario. Tali attività sono svolte in coordinamento con la Funzione Compliance per i rispettivi profili di competenza ed in coerenza con i tempi di attuazione previsti per le singole azioni correttive.

Con riferimento al ruolo della rete liquidativa nel processo di formazione delle riserve, descrivere la diversa modalità operativa adottata nello svolgimento dell'esercizio di inventario 2010 rispetto a quanto effettuato nell'esercizio 2011 che ha richiesto un rafforzamento delle riserve residue delle generazioni precedenti.

Per meglio declinare questo aspetto, si ritiene opportuno anzitutto richiamare la procedura generale di inventario delle riserve effettuata da parte della rete liquidativa.

Negli ultimi esercizi (in maniera immutata) l'operazione di inventario da parte della Struttura Sinistri per la definizione delle riserve sul singolo sinistro viene effettuata a partire dall'inizio del secondo semestre di esercizio. L'avvio della procedura viene anticipato da specifiche comunicazioni che contengono le linee guida, le tempistiche e le indicazioni date alla Struttura IT per l'estrazione delle schede di inventario. In generale, le modalità risultano le seguenti:

- Esercizi Precedenti: le schede (generate nel mese di luglio) riguardano tutti i sinistri, rientranti nella competenza della Struttura Sinistri, aperti al momento dell'avvio dell'inventario indipendentemente dal Ramo e tipologia di danno. Vengono pertanto inventariati tutti i sinistri aperti al momento dell'apertura della sessione.
- Esercizio Corrente: le schede (generate nel mese di ottobre) riguardano solo alcune tipologie di danno, rientranti nella competenza della Struttura Sinistri, aperti al momento dell'avvio dell'inventario ma con data denuncia entro il 30 settembre.

Non vengono inventariati i sinistri RC Auto "gestiti" con danni alle sole cose, i sinistri non auto, quali i Danni Incendio – solo garanzia Acqua Condotta-, sinistri RC Auto "gestiti" denunciati nell'ultimo trimestre, che vengono pertanto valorizzati sulla base di "costi medi" statistici.

La linea guida tecnico operativa si basa, per una corretta valutazione del danno, sulla completezza della fase istruttoria in termini della definizione del *quantum*, della situazione in punto responsabilità e della portata della garanzia contrattuale: indipendentemente dall'Esercizio la valutazione di riserva è una stima a "costo corrente".

Fatta tale premessa, due sono gli effetti che più hanno inciso sui diversi risultati in termini di rafforzamento delle riserve residue RC Auto tra il 2010 e il 2011:

- Evoluzione normativa e giurisprudenziale, con estensione dell'utilizzo delle tabelle per la liquidazione del Danno non patrimoniale (cosiddette Tabelle del Tribunale di Milano). Tali tabelle, emanate nel primo semestre 2009, hanno comportato nel corso degli esercizi 2010 e 2011 un progressivo adeguamento ai valori medi di riferimento con particolare riguardo ai sinistri mortali. Le Tabelle di Milano, introdotte nel giugno 2009, prevedono nuovi parametri per la valutazione economica dei danni con lesioni superiori al 9% di Invalidità Permanente e dei danni mortali: l'incidenza della possibile applicazione di tali tabelle sull'intero portafoglio sinistri era stata stimata nel 2010 pari ad una rivalutazione delle riserve complessive RC Auto di circa il 14%. Nel 2010, però, le tabelle del Tribunale di Milano risultavano diffuse solo su una parte (circa 60%) del territorio nazionale; ciò ha implicato a livello territoriale l'adozione di differenti criteri di valutazione dei danni sopracitati e quindi delle rivalutazioni da apportare. Nel 2010 le due strutture più influenzate dai criteri sopra esposti, quelle dei Professional Danni Gravi e dei Professional Contenzioso, hanno approfondito l'analisi analizzando le singole schede del loro portafoglio sinistri da inventariare (riguardante le zone ove le tabelle erano applicate), al fine di simulare l'impatto sulla rivalutazione delle riserve della stima di questi danni se si fosse tenuto conto dell'applicazione delle valutazioni più onerose previste dalle Tabelle di Milano: a seguito di tale revisione si è provveduto ad un primo adeguamento delle somme appostate a riserva. Tale processo di rivalutazione è però arrivato a compimento solo con l'inventario dell'esercizio seguente, a seguito della sentenza di Cassazione del giugno 2011 che ha adottato, quale criterio di riferimento per l'equa valutazione del risarcimento, le Tabelle del Tribunale di Milano a questo punto estese a tutto il territorio nazionale;
- Elementi di carattere organizzativo: nella primavera 2011 è stata realizzata la modifica organizzativa nella Struttura Sinistri con l'istituzione della Struttura Tecnica di Sede, che ha in carico i sinistri mortali, i sinistri con valore superiore a euro 300.000 per RC Auto e euro 100.000 per il non auto e il contenzioso di Tribunale di generazione n. 10 e precedenti: tale ristrutturazione ha comportato nel 2011 un riesame delle pratiche ed una nuova valutazione tecnica dei danni maggiormente in linea con i parametri delle tabelle del Tribunale di Milano, anche alla luce della sentenza di Cassazione del giugno 2011 che - come già ricordato - sostanzialmente estendeva l'applicazione delle suddette Tabelle a tutti i Fori d'Italia.

Descrivere il metodo di determinazione del "costo medio con seguito" adottato nell'esercizio 2011 fornendo altresì i motivi per i quali codesta Società ha "rinnovato rispetto al passato" tale metodo; riportare per gli esercizi 2005 – 2010 il "costo medio con seguito" adottato da codesta società confrontato con i corrispondenti valori di mercato.

Con la chiusura dell'esercizio 2011, la Compagnia ha effettuato un rafforzamento del costo medio con seguito dei sinistri di generazione corrente (ossia il costo medio dei sinistri gestiti di generazione corrente già liquidati nell'anno stesso e quelli mandati a riserva per liquidazione negli esercizi a venire), portando tale valore medio a 4.190 euro, rispetto ai 3.900 euro del 2010.

Ai fini della definizione della riserva dell'esercizio corrente per i sinistri gestiti, si è adottato un costo medio con seguito derivante da:

- risultanze dei modelli attuariali Fisher-Lange e Chain-Ladder, adottati quali modelli di riferimento per l'intero portafoglio di riserve sinistri RC Auto;
- valutazione analitica effettuata dai liquidatori e valorizzazione a costo medio statistico per i sinistri non inventariati;
- costo medio con seguito del mercato del 2010 opportunamente inflazionato.

Si evidenzia tra l'altro come il costo medio statistico del 2011 sia stato definito sulla base di una nuova tabella, rilasciata a novembre 2011, realizzata attraverso l'adozione di un modello lineare generalizzato.

L'adozione di tali metodi nel bilancio 2011 è avvenuta anche in risposta a quanto evidenziato da ISVAP nel rilievo del 29 settembre 2011: l'Istituto aveva infatti considerato non prudentiale il valore di 3.900 euro indicato quale costo medio del conseguito dei sinistri di generazione corrente nel calcolo delle riserve 2010, in quanto l'analisi dei dati di mercato 2010 aveva evidenziato un valore dell'indicatore, al netto della componente IBNR, pari a 4.058 euro; tale costo medio risulta pari a 4.079 euro se si considerano i dati di mercato al netto di quelli relativi al portafoglio di Fondiaria Sai. Si evidenzia comunque come i dati di mercato del bilancio 2010 siano stati resi pubblici dall'ISVAP il 2 febbraio 2012 e come gli unici dati pubblici all'epoca della valutazione delle riserve sinistri facevano riferimento ai bilanci 2009 e precedenti, dati che con riferimento al parametro indicato dall'ISVAP indicavano per il triennio 2007-2009 un valore intorno a 3.900 euro, che sulla base dell'invarianza nell'ultimo triennio e sull'assenza di ulteriore informativa, poteva razionalmente considerarsi stabile anche per il 2010.

Si riporta di seguito il valore di costo medio con seguito adottato dalla Compagnia dal 2005 al 2010 e il corrispondente valore del mercato (tutti gli importi sono da intendersi al netto dell'accantonamento IBNR). Per maggiore chiarezza, per entrambi gli ambiti si riporta il dato scomposto tra Pagato e Riservato; ciò permette di meglio cogliere l'evidenza di come il Costo Medio Riservato della Società risulti sempre superiore alla media di mercato, e di come il confronto tra i Costi Medi con Seguito (dove la Società presenta valori inferiori a quelli di mercato) sia quindi generato da un effetto del differente mix tra Pagato e Riservato, probabilmente da attribuirsi ad una diversa politica di liquidazione del Corrente della Compagnia rispetto a quella del mercato.

Costi Medi	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Fondiaria-SAI S.p.A.						
Con Seguito	3.896	3.895	3.791	3.771	3.846	3.900
Pagato	1.869	1.961	2.028	2.226	2.245	2.300
Riservato	8.599	9.034	9.302	9.644	8.138	9.309
Mercato						
Con Seguito	4.046	4.099	3.909	3.913	3.903	4.058
Pagato	2.154	2.198	2.229	2.372	2.362	2.428
Riservato	7.531	7.658	7.466	7.455	7.330	7.933

Con riferimento alla dichiarazione rilasciata dall'Attuario Incaricato, su richiesta di codesta società, in merito al fatto che le Riserve RC auto 2011 “possano a questo punto ritenersi allineate con le medie di mercato” riportare, per gli esercizi 2005-2010 la comparazione delle riserve sinistri determinate dal Gruppo Fondiaria rispetto a quelle medie di mercato.

È opportuno precisare che la frase riportata nella relazione sulla gestione (“Si evidenzia peraltro come lo stesso Attuario Incaricato abbia precisato, su richiesta, come la Compagnia possa a questo punto ritenersi allineate con le medie di mercato”), rappresenta una sintesi parziale di quanto esposto dall'Attuario Incaricato in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione del 15 marzo 2012 alla quale Egli è stato invitato a partecipare, frase che pertanto deve essere collocata ed interpretata in un contesto più ampio.

In particolare in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione dianzi menzionata l'Attuario Incaricato della Compagnia, facendo riferimento al range di stima delle proprie valutazioni con le quali ha attestato la sufficienza della riserva sinistri al 31 dicembre 2011 del Ramo RC veicoli e natanti della Società, in riscontro ad una specifica domanda segnalava che a) la Società é allineata con i principali competitor operativi sul Ramo; b) che anche questi ultimi – salvo rarissime eccezioni – non registrano range di segno positivo con riferimento alle valutazioni attuariali di sufficienza delle riserve sinistri del Ramo RC Veicoli e natanti.

Tenuto conto dei rilievi formulati dall'ISVAP in data 29 settembre 2011 e 17 novembre 2011 in merito alle “osservazioni nei calcoli dei modelli attuariali, con evidenza di anomalie nelle proiezioni statistiche”, precisare se il Gruppo ha ritenuto di avvalersi anche per l'esercizio 2011 del medesimo Attuario Incaricato RC Auto e se i modelli attuariali adottati da quest'ultimo siano stati modificati rispetto agli esercizi precedenti. Fornire infine maggiori dettagli in merito ad “una attenta e prudentiale selezione dei parametri applicati all'interno dei modelli, desunti da serie storiche se ritenute affidabili e ripetibili” rispetto alla procedura utilizzata negli esercizi precedenti.

Il Gruppo ha ritenuto di avvalersi anche per l'esercizio 2011 del medesimo Attuario Incaricato. Ai fini delle valutazioni della riserva sinistri per i bilanci 2008, 2009 e 2010 l'Attuario Incaricato ha adottato un approccio metodologico coerente (metodologie di tipo LDM Paid e Fisher-Lange), confermato anche nel 2011, e le scelte valutative risultano supportate da fondamenti tecnici esposti nelle relative Relazioni attuariali sulle riserve tecniche dei Rami RC Auto e natanti dallo stesso sottoscritte. Si evidenzia che, a partire dal 2010, i modelli attuariali sono stati peraltro implementati per singola tipologia di gestione.

Per quanto riguarda invece i modelli attuariali utilizzati dalla Compagnia, ed applicati dalla struttura di Pianificazione Strategica e Controllo di Gestione per assicurare la valutazione della Riserva Sinistri in termini di Costo Ultimo (ossia quindi, tenendo conto della probabilità che il sinistro non venga liquidato nell'anno ma debba essere riservato anche per uno o più esercizi a seguire) si conferma come l'esercizio 2011 sia stata l'occasione per:

- una selezione più attenta e ponderata dei modelli statistico attuariali che si è deciso di utilizzare, stabilizzando il medesimo approccio sia per la Società, sia per Milano Assicurazioni S.p.A.; in particolare sono stati applicati in questo contesto i modelli di Fisher Lange (pesato al 35%, tenuto conto che l'elevato numero di parametri oggetto di stima di questo modello comporta un rischio di variabilità maggiore) e Chain Ladder Paid (peso 65%). Più in dettaglio:
 - La valutazione del modello Chain-Ladder è stata effettuata ricostruendo le code in modo da avere pagamenti sino a quindici anni di sviluppo.
 - Il modello Fisher-Lange utilizzato fino al bilancio 2010 era costruito partendo dal modello per anno di denuncia e adattato successivamente alla gestione per accadimento. A partire dal bilancio 2011 si è ottimizzato il processo passando ad un modello di tipo dinamico che viene maggiormente utilizzato nella prassi attuariale.

- un focus specifico su una attenta e prudentiale costruzione delle basi dati di riferimento e selezione dei parametri applicati all'interno dei modelli, desunti da serie storiche se ritenute affidabili e ripetibili. In particolare:
 - A partire dal bilancio 2011 si è considerato opportuno iniziare a stimare la riserva sinistri separatamente per i sinistri RC Ordinaria (avvenuti sino al 2006), i sinistri No Card e i sinistri Card Gestionari (successivi al 2007), ritenendo di aver raggiunto, al quinto anno dall'avvio dell'indennizzo diretto, un adeguato livello di maturità di queste serie storiche;
 - Un ulteriore elemento di discontinuità rispetto alle annualità passate è rappresentato dal fatto che è stata presa in esame la totalità dei sinistri senza effettuare alcuna distinzione tra accaduti e tardivi. Ne consegue che la stima della riserva finale ottenuta dal modello è risultata comprensiva dell'accantonamento IBNR, annullando in tal modo il rischio di stima del modello IBNR presente invece fino al bilancio 2010; Il tasso di inflazione futura impiegato nel Fisher-Lange è pari al 4% così composto: inflazione endogena pari al 2% come da best practice del mercato assicurativo; inflazione esogena pari al 2%, tenuto conto che l'inflazione programmata è pari all'1,5% e quella IPCA all'1,7% (fonte Documento di Decisione di Finanza Pubblica).
 - Relativamente alla stima delle code del pagato del modello Fisher-Lange, si è proceduto escludendo unicamente i valori anomali e non ripetibili, attentamente selezionati.
 - I fattori di sviluppo (link ratios) del modello Chain-Ladder sono stati selezionati calcolando la media di tutta la serie storica disponibile senza effettuare selezioni soggettive.

Fornire le motivazioni per le quali non si è ritenuto opportuno considerare la rivalutazione delle riserve sinistri a seguito dell'insufficienza rilevata dall'ISVAP al 31 dicembre 2010 come una correzione di errore dell'esercizio precedente in conformità al principio contabile internazionale IAS 8.

Come noto, la riserva sinistri RC Auto 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, cui segue il processo di determinazione del costo ultimo, affidato alle strutture direzionali dell'impresa che, a tale fine, utilizza metodi statistico-attuariali.

Sotto il profilo normativo infatti, l'art. 27 del Regolamento ISVAP n. 16 stabilisce che il costo del sinistro è valutato nel rispetto del principio del costo ultimo prevedibile sulla base di dati storici prospettici ed affidabili e che, per i Rami caratterizzati da processi liquidativi lenti o nei quali la valutazione analitica non consenta di tener conto di tutti i futuri oneri prevedibili, l'impresa deve affiancare, alle valutazioni analitiche, metodologie statistico-attuariali o sistemi di valutazione previsionale dell'evoluzione dei costi.

Il processo multifase di determinazione della riserva sinistri RC Auto (dalla fase di inventario a quella di definizione del costo ultimo tramite l'utilizzo di metodi statistico attuariali) risulta alimentato da una molteplicità di parametri e di variabili concomitanti, non isolabili o enucleabili come elementi a se stanti, né rimisurabili a distanza di tempo "ora per allora". Tra questi a titolo esemplificativo e non esaustivo si segnala:

- la valutazione iniziale della rete di liquidazione;
- la valutazione successiva della rete di liquidazione;
- il costo medio del pagato per antidurata per i sinistri chiusi;
- l'aliquota dei sinistri chiusi per senza seguito e per riaperture;
- la tenuta della riserva iniziale;

- gli orientamenti giurisprudenziali in materia di risarcimento del danno;
- il tasso di inflazione generale e settoriale;
- il diverso peso attribuibile alle metodologie statistiche attuariali elaborate dalla prassi professionale.

Come peraltro indicato nei principi contabili la generazione corrente viene valutata in base a un costo medio la cui determinazione ha tenuto conto delle migliori informazioni disponibili al momento.

Pertanto le riserve sinistri, al pari dell'esigibilità dei crediti, dell'obsolescenza del magazzino o della determinazione del fair value di alcune attività o passività finanziarie, non possono essere misurate con precisione ma possono solo essere stimate, al fine di determinarne ragionevolmente la sufficienza.

L'introduzione di elementi predittivi caratterizza la riserva sinistri quale posta di natura stimata e, a conferma di ciò, l'art. 4 del citato Regolamento ISVAP n. 16, nel fissare i principi generali di valutazione delle riserve di bilancio introduce il concetto di sufficienza delle riserve tecniche, per quanto ragionevolmente prevedibile, che per definizione include elementi di flessibilità nel criterio di valutazione.

In base a quanto sopra commentato la stima della riserva comporta valutazioni basate sulle più recenti informazioni attendibili disponibili alla data di redazione del bilancio. Con riferimento ai sinistri non ancora liquidati e relativi a generazioni precedenti la revisione della stima risulta fisiologica e ricorrente: questa viene effettuata sulla base dei mutamenti delle circostanze sulle quali la stima si era basata, delle nuove informazioni disponibili e/o in base a maggiore esperienza (tra cui l'aggiornamento della base dati storica dei parametri di sinistralità, l'esito dello smontamento della riserva iniziale, l'orientamento giurisprudenziale più volte citato in nota integrativa e relativo alla sentenza della Suprema Corte del giugno 2011 che ha adottato, quale criterio di riferimento per il risarcimento del danno non patrimoniale, le tabelle del Tribunale di Milano).

Per sua natura la revisione della stima non è quindi correlata a esercizi precedenti e non è pertanto, ai sensi di quanto prevede lo IAS 8, la correzione di un errore.

Al riguardo si segnala che ISVAP, con riferimento alla carenza riscontrata sulla generazione corrente 2010, fa riferimento ad un dato di mercato 2010 del costo medio dei sinistri con seguito, per definizione non disponibile (né si poteva ragionevolmente supporre si potesse ottenere tempestivamente) al momento della valutazione delle riserve sinistri ai fini del bilancio 2010, in quanto reso noto nel verbale ispettivo del 29/9/2011 e, poi, al mercato nel febbraio 2012.

Pertanto l'incremento delle riserve sinistri RC Auto registrato nel bilancio 2011 deve intendersi, alla luce di quanto sopra descritto, quale il frutto di elaborazioni ed analisi circa il prevedibile costo dei sinistri non ancora liquidati, determinato alla luce di informazioni disponibili al momento della predisposizione del suddetto bilancio, informazioni che differiscono da quelle utilizzate e disponibili o che non potevano essere previste al momento della redazione del bilancio dell'esercizio precedente e ciò coerentemente con quanto previsto dallo IAS 8.

Con riferimento alle informazioni riguardanti la denuncia al Collegio Sindacale ai sensi dell'art. 2408 del codice civile contenute nella Relazione sulla gestione, fornire informazioni su:

- a) distintamente per ciascuna delle operazioni oggetto di denuncia, (i) lo stato di avanzamento degli approfondimenti sulle conclusioni e proposte formulate dal Collegio Sindacale nella relazione redatta per l'assemblea del 19 marzo u.s. nonché su altre operazioni oggetto di approfondimento, (ii) le iniziative intraprese e da intraprendere, precisando altresì se si intenda avviare azioni legali (ad esempio, risarcimenti danni, risoluzione di contratti, richiesta di penali, attivazione di fideiussioni), fermo che qualsiasi decisione relativa alle operazioni oggetto della denuncia, che venga assunta, anche in senso negativo, da codesta Società configura un'operazione con parte correlata da trattarsi nel rispetto delle procedure adottate ai sensi del Regolamento n. 17221 del 12 marzo 2010;
- b) informazioni sulla composizione e sui compiti assegnati al comitato di amministratori indipendenti cui è stato affidato, tra l'altro, l'incarico di individuare gli esperti indipendenti che, sotto il profilo economico, immobiliare e legale, assistano la Società nelle opportune analisi nonché sull'attività sinora svolta dal comitato.

Con riferimento alle informazioni riguardanti la denuncia al collegio sindacale, ai sensi dell'art. 2408 del codice civile, contenute nella Relazione sulla gestione, si fa presente quanto segue.

Come già reso noto, il Consiglio di Amministrazione, nell'adunanza del 23 marzo u.s. ha unanimemente deliberato di dare mandato ad un comitato, composto esclusivamente da amministratori indipendenti, di individuare i consulenti cui affidare – eventualmente in via congiunta con Milano Assicurazioni - l'incarico di approfondire le tematiche sollevate nell'ambito del procedimento ex art. 2408.

Il comitato di amministratori indipendenti ha individuato i consulenti legali negli avv. Francesco Gianni ed avv. prof. Valerio Di Gravio. Detti professionisti opereranno in contatto con l'Avv. Carlo Pedersoli, cui è stato conferito analogo incarico, da parte del Consiglio di Amministrazione della controllata Milano Assicurazioni. E' inoltre stato definito, d'intesa con la controllata Milano Assicurazioni di conferire incarichi congiunti sia per gli aspetti contabili che per quelli immobiliari, individuando tali consulenti, rispettivamente, in Pricewaterhousecoopers e REAG. Sarà cura del comitato di consiglieri indipendenti interloquire con detti consulenti nello svolgimento degli approfondimenti richiesti, coordinarne le attività ed assicurarne la tempestiva conclusione ai fini di una pronta ed esaustiva informativa ai consigli di amministrazione coinvolti.

La Società ha formato un *team* interno allo scopo di reperire e mettere a disposizione dei consulenti tutta la documentazione necessaria od anche solo utile allo svolgimento del loro incarico. È stata dunque allestita una *data room* che viene costantemente aggiornata, anche in base alle richieste dei suddetti professionisti. Alla data odierna, si sono già svolti alcuni incontri tra i consulenti incaricati ed i componenti del suddetto *team*. I consulenti hanno già cominciato ad esaminare la documentazione presente in *data room*. È evidente che tale analisi è propedeutica alla effettuazione di ogni ulteriore valutazione in merito alla possibilità di assumere iniziative e di esperire azioni legali di qualsiasi natura.

Stante l'ingente mole di documentazione da analizzare, i consulenti coinvolti hanno comunicato la sostanziale impossibilità di giungere in tempi brevi ad un fondato giudizio in merito alle tematiche sollevate nell'ambito del procedimento ex art. 2408 cod. civ.: al momento, dunque, non pare possibile fornire risposte di dettaglio sulle iniziative da intraprendere in relazione alle singole operazioni oggetto della denuncia al collegio Sindacale. Si precisa, al riguardo, che il mandato ai menzionati professionisti non è limitato a dare risposta agli interrogativi sollevati nella Relazione del Collegio Sindacale, ma è esteso al completo esame di ciascuna delle operazioni oggetto di denuncia, anche sotto lo specifico profilo di individuare le opportune iniziative, giudiziali e stragiudiziali, da assumere a tutela della società.

Pertanto, in sede di assemblea ordinaria della Società prevista per il 23/24 aprile 2012, nel cui contesto verrà approvato il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011, non si potrà essere nella condizione di rispondere in maniera articolata alle eventuali domande degli azionisti sul tema.

Resta inteso che l'avanzamento dei lavori e la conclusione dei medesimi saranno oggetto di specifici aggiornamenti nelle sedi competenti, nel rispetto della primaria esigenza di informare il mercato.

Con riferimento alle informazioni sul progetto di integrazione con il Gruppo Unipol contenute nella Relazione sulla Gestione, fornire informazioni su:

- a) l'attivazione delle procedure per operazioni con parti correlate ai sensi del Regolamento n. 17221 del 12 marzo 2010 in relazione al progetto di integrazione con il Gruppo Unipol;**
- b) lo stato di avanzamento delle trattative e le modalità e i tempi con cui è stato coinvolto nelle trattative medesime il comitato di amministratori indipendenti chiamato a valutare l'interesse della Società a partecipare al progetto di integrazione e la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, ivi inclusa ogni decisione in merito ai rapporti di cambio delle prospettate fusioni.**

A seguito dell'accordo vincolante stipulato in data 29 gennaio 2012 fra il Gruppo Unipol e Premafin avente ad oggetto l'acquisizione da parte del Gruppo Unipol del controllo di Premafin, con conseguente acquisizione indiretta del controllo del Gruppo Fondiaria-SAI, il Consiglio di Amministrazione della Società ha nominato nella stessa data un comitato di amministratori indipendenti che dovrà esprimersi circa i termini giuridici ed economici della prospettata integrazione. In conformità alle previsioni del regolamento della Società per quanto riguarda le operazioni con parti correlate, la Società ha proceduto, su indicazione del comitato medesimo, a conferire incarico a Citigroup Global Markets Limited, società facente capo a Citigroup Inc., di assistere il comitato nelle attività necessarie ed opportune alla predisposizione del parere motivato previsto dal succitato regolamento e dalla normativa vigente.

Secondo quanto riferito dai membri del comitato, l'advisor Citigroup sta svolgendo compiutamente ed in modo efficace quanto richiesto dal comitato stesso a supporto del proprio ruolo, compiendo analisi e valutazioni e riportandone le risultanze in frequenti incontri e/o conferenze telefoniche, nonché partecipando su mandato del comitato a riunioni e incontri con il management e gli advisors delle società coinvolti nell'operazione prospettata. In questo contesto il comitato è continuativamente e puntualmente aggiornato sugli sviluppi delle analisi e valutazioni compiute.

Al momento della diffusione del presente documento è in corso di svolgimento il Consiglio di Amministrazione della Società che, a seguito della proposta del Gruppo Unipol sul progetto di integrazione comunicata al mercato il 16 aprile 2012, esaminerà detta proposta. L'esito deliberativo di tale seduta consiliare formerà oggetto di separato comunicato stampa cui si rinvia per ogni approfondimento.

Milano, 19 aprile 2012

L'Amministratore Delegato

Dott. Emanuele ERBETTA

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 Emanuele Erbetta (in qualità di Amministratore Delegato di Fondiaria-SAI) e Massimo Dalfelli (in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Fondiaria-SAI), 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 2011 – 31 dicembre 2011.
2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 si è basata su di un Modello definito da Fondiaria-SAI 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 31/12/2011:
 - 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) 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, 26 marzo 2012

L'Amministratore Delegato

Dott. Emanuele ERBETTA

*Il Dirigente Preposto
alla redazione dei documenti contabili societari*

Dott. Massimo DALFELLI

Relazioni degli Organi Indipendenti

Relazione del Collegio Sindacale

Signori Azionisti,

la Vostra Società ha provveduto, come dovuto, alla redazione del Bilancio Consolidato al 31/12/2011, applicando i principi contabili internazionali (IAS/IFRS) e tenendo conto degli schemi di bilancio e delle istruzioni diffuse dall'Organismo di Vigilanza con Regolamento n. 7 del 13/07/2007 e successive modifiche.

Il Bilancio Consolidato è pertanto costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Conto Economico Complessivo, dal Prospetto dei movimenti di Patrimonio Netto, dal Rendiconto Finanziario e dalle note esplicative a supporto.

Tale bilancio è corredato dalla Relazione sulla Gestione contenente le informazioni finalizzate ad illustrare l'andamento gestionale del Gruppo.

Il Bilancio Consolidato e la Relazione sulla Gestione contengono inoltre esaurienti e dettagliate informazioni sull'andamento gestionale della Capogruppo e delle società consolidate, sui principali settori di attività del Gruppo (assicurativo danni e vita, immobiliare, altre attività), sulla gestione patrimoniale e finanziaria, sulle controversie in corso, sui fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio e sull'evoluzione prevedibile della gestione.

Il Bilancio tiene conto anche del documento Banca d'Italia/CONSOB/ISVAP emesso in data 4/3/2010, dal "Tavolo di coordinamento congiunto in materia di applicazione dei criteri IAS/IFRS", in tema di 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".

Abbiamo assoggettato il Bilancio Consolidato al 31/12/2011 del Gruppo Fondiaria SAI agli opportuni controlli e ne abbiamo accertato:

- la corretta applicazione dei principi contabili e dei criteri di valutazione allo stesso. In particolare il rispetto dei principi di consolidamento e delle norme relative alla formazione dell'area di consolidamento e la data di riferimento dei dati;
- l'adeguatezza dell'assetto organizzativo-procedurale della Capogruppo al fine di gestire i flussi d'informazione e le operazioni di consolidamento e quindi la regolarità e la corrispondenza alle risultanze contabili dell'impresa controllante e alle informazioni trasmesse dalle imprese incluse nel consolidamento;
- l'esposizione adeguata e conforme ai requisiti di presentazione e informativa previsti dai principi IAS/IFRS emanati dallo IASB e omologati dall'Unione Europea, a loro volta integrati da specifiche disposizioni dell'Organismo di Vigilanza.

Si segnala che, sulla base dei colloqui intrattenuti e dalle assicurazioni ricevute dalla Società di Revisione Reconta Ernst & Young S.p.A, la Relazione della Società di Revisione sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 del Gruppo Fondiaria SAI non contiene rilievi ma unicamente un richiamo di informativa in ordine alla ricapitalizzazione del Gruppo.

Il Collegio dà inoltre atto che la certificazione delle società controllate è conforme alle disposizioni del D. Lgs n. 58/1998 e della Deliberazione CONSOB del 14/5/1999 n. 11971. Attesta in particolare che anche la certificazione volontaria delle società controllate, non soggette alla certificazione obbligatoria in base alle normative locali, è conforme alle richiamate disposizioni.

Il Bilancio Consolidato, redatto in migliaia di Euro, presenta una perdita d'esercizio e un patrimonio netto di pertinenza del Gruppo rispettivamente di € migl. -852.719 ed € migl. 1.036.952. Per la determinazione delle componenti che hanno originato tali risultati, il Bilancio Consolidato, nelle Note Esplicative, reca commenti esaurienti circa le principali poste.

In questa sede, come evidenziato nelle Note Esplicative ci preme evidenziare il peso che la significativa rivalutazione del carico residuo delle riserve sinistri del Ramo RC Auto, pari a complessivi € mil. 810 (relativamente ai sinistri gestiti di generazioni precedenti), gli impairment di strumenti finanziari di capitale appartenenti al comparto "disponibili per la vendita" pari a € mil. 373, le svalutazioni relative al patrimonio immobiliare di proprietà pari a € mil. 342, nonché la svalutazione sull'avviamento imputabile alla controllata Popolare Vita pari a € mil. 101, hanno avuto sul risultato consolidato.

Come segnalato dalla Società in bilancio, in materia di solvibilità corretta, l'indice di copertura si attesta a oltre il 78%, nonostante sia stata esercitata la facoltà prevista dal Regolamento ISVAP n. 37 del 15/3/2011 che ha comportato un impatto positivo sull'indice di circa il 23% se misurato sul capitale richiesto. Ne consegue che, a fronte di un risultato negativo della situazione di solvibilità corretta, si renderà necessario, anche ai sensi dell'art. 227 del Codice delle Assicurazioni Private, un piano di intervento finalizzato ad eliminare la carenza rilevata. Peraltro la prospettata operazione di aumento del capitale sociale va valutata in relazione a tale esigenza.

In conclusione attestiamo che la struttura del bilancio consolidato è da ritenersi corretta e conforme alla specifica normativa.

Milano, 30 marzo 2012

Il Collegio Sindacale

F.to Dott. Benito MARINO

F.to Dott. Marco SPADACINI

F.to Dott. Antonino D'AMBROSIO

Relazione di Revisione



Reconta Ernst & Young S.p.A.
Corso Vittorio Emanuele II, 83
10128 Torino

Tel. (+39) 011 5161611
Fax (+39) 011 5612554
www.ey.com

**Relazione della società di revisione
ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39
e dell'art. 102 del D.Lgs. 7.9.2005, n. 209**

Agli Azionisti di
FONDIARIA-SAI S.p.A.

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 FONDIARIA-SAI S.p.A. e sue controllate ("Gruppo FONDIARIA-SAI") chiuso al 31 dicembre 2011. 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 FONDIARIA-SAI S.p.A.. 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'adeguatezza 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.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 5 aprile 2011.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo FONDIARIA-SAI al 31 dicembre 2011 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 FONDIARIA-SAI per l'esercizio chiuso a tale data.

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 52
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.
Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n. 10831 del 16/7/1997

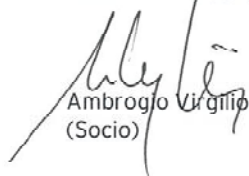
A member firm of Ernst & Young Global Limited



4. Si richiama l'informativa fornita dagli amministratori nella relazione sulla gestione e nelle note esplicative in merito alla delibera dell'assemblea degli azionisti della Capogruppo del 19 marzo 2012, per la parte relativa all'aumento di capitale, che si colloca nell'ambito del piano di interventi richiesto dall'Istituto di Vigilanza. Il rafforzamento patrimoniale si prefigge, anche in via complementare ad altre iniziative, di ripristinare il margine di solvibilità corretto del Gruppo al di sopra del minimo regolamentare.
Gli amministratori informano altresì che la predetta delibera conserverà efficacia indipendentemente dall'operazione di integrazione con Unipol e che, se il progetto d'integrazione non risultasse più perseguibile, si attiveranno senza indugio per ottenere le necessarie autorizzazioni al fine di dare corso all'esecuzione dell'aumento di capitale.
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 FONDIARIA-SAI S.p.A.. 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 FONDIARIA-SAI al 31 dicembre 2011.

Torino, 31 marzo 2012

Reconta Ernst & Young S.p.A.


Ambrogio Virgilio
(Socio)

Allegati al Bilancio Consolidato

Area di consolidamento

Numero d'ordine	Denominazione	Stato	Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
1	PRONTO ASSISTANCE SPA	086	G	1	100,00	100,00	100,00	100,00
2	SIAT SOCIETA' ITALIANA ASS E RIASS SPA	086	G	1	0,00	94,69	94,69	100,00
3	BIM VITA SPA	086	G	1	50,00	50,00	50,00	100,00
4	EUROSAI FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONE SRL	086	G	11	100,00	100,00	100,00	100,00
5	FINSAI INTERNATIONAL SA	092	G	11	19,92	99,99	100,00	100,00
6	SAIAGRICOLA SPA	086	G	11	92,01	97,51	100,00	100,00
7	SAIFIN - SAIFINANZIARIA SPA	086	G	11	100,00	100,00	100,00	100,00
8	SAINTERNATIONAL SA	092	G	11	100,00	100,00	100,00	100,00
9	SAI HOLDING ITALIA SPA	086	G	11	100,00	100,00	100,00	100,00
10	SAILUX SA	092	G	11	0,00	100,00	100,00	100,00
11	SIM ETOILE SA	029	G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
12	SRP SERVICES SA	071	G	11	0,00	100,00	100,00	100,00
13	COLPETRONE SRL	086	G	11	0,00	97,51	100,00	100,00
14	CONSORZIO CASTELLO	086	G	10	0,00	98,43	99,57	100,00
15	DIALOGO ASSICURAZIONI SPA	086	G	1	0,00	63,29	99,85	100,00
16	DOMINION INSURANCE HOLDING LTD	031	G	11	0,00	99,99	100,00	100,00
17	EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA SPA	086	G	1	100,00	100,00	100,00	100,00
18	FONDIARIA-SAI NEDERLAND B.V.	050	G	11	100,00	100,00	100,00	100,00
19	SERVICE GRUPPO FONDIARIA SRL	086	G	11	70,00	89,02	100,00	100,00
20	MILANO ASSICURAZIONI SPA	086	G	1	61,10	63,39	63,40	100,00
21	NUOVE INIZIATIVE TOSCANE SRL	086	G	10	96,88	98,86	100,00	100,00
22	STIMMA SRL	086	G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
23	SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI SPA	086	G	1	0,00	63,39	100,00	100,00
24	THE LAWRENCE RE IRELAND LTD	040	G	5	0,00	100,00	100,00	100,00
25	THE LAWRENCE LIFE ASSURANCE CO. LTD	040	G	2	0,00	50,00	100,00	100,00
26	GRUPPO FONDIARIA-SAI SERVIZI SCRL	086	G	11	64,16	87,29	100,00	100,00
27	VILLA RAGIONERI SRL	086	G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
28	CASCINE TRENNO SRL	086	G	10	0,00	100,00	100,00	100,00
29	TRENNO OVEST SRL	086	G	10	0,00	100,00	100,00	100,00
30	INSEDIAMENTI AVANZATI NEL TERRITORIO I.A.T. SPA	086	G	10	0,00	100,00	100,00	100,00
31	MERIDIANO BELLARMINO SRL	086	G	10	0,00	100,00	100,00	100,00
32	MERIDIANO BRUZZANO SRL	086	G	10	0,00	100,00	100,00	100,00
33	MERIDIANO PRIMO SRL	086	G	10	0,00	100,00	100,00	100,00
34	MERIDIANO SECONDO SRL	086	G	10	0,00	100,00	100,00	100,00
35	BANCA SAI SPA	086	G	7	100,00	100,00	100,00	100,00
36	BRAMANTE SRL	086	G	10	0,00	100,00	100,00	100,00
37	CAMPO CARLO MAGNO SPA	086	G	10	0,00	63,39	100,00	100,00
38	CARPACCIO SRL	086	G	10	0,00	100,00	100,00	100,00
39	CASA DI CURA VILLA DONATELLO SPA	086	G	11	100,00	100,00	100,00	100,00
40	CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA DI CURA VILLANOVA SRL	086	G	11	100,00	100,00	100,00	100,00
41	PONTORMO SRL	086	G	10	0,00	100,00	100,00	100,00
42	FINITALIA SPA	086	G	11	0,00	100,00	100,00	100,00
43	IMMOBILIARE LITORELLA SRL	086	G	10	0,00	100,00	100,00	100,00
44	IMMOBILIARE LOMBARDA SPA	086	G	10	64,17	86,88	100,00	100,00
45	INIZIATIVE VALORIZZAZ.NI EDILI IN V.ED. SRL	086	G	10	0,00	100,00	100,00	100,00
46	MASACCIO SRL	086	G	10	0,00	100,00	100,00	100,00
47	APB CAR SERVICE SRL	086	G	11	0,00	100,00	100,00	100,00
48	ATAVALUE SRL	086	G	11	0,00	100,00	100,00	100,00
49	MIZAR SRL	086	G	10	0,00	100,00	100,00	100,00
50	NUOVA IMPRESA EDIFICATRICE MODERNA SRL	086	G	10	0,00	100,00	100,00	100,00
51	MARINA DI LOANO SPA	086	G	10	0,00	100,00	100,00	100,00
52	PROGETTO BICOCCA LA PIAZZA SRL in liquidazione	086	G	10	0,00	74,00	74,00	100,00
53	PRONTO ASSISTANCE SERVIZI SPA	086	G	11	37,40	79,92	100,00	100,00
54	RISTRUTTURAZIONI EDILI MODERNE R.EDIL.MO SRL	086	G	10	0,00	100,00	100,00	100,00
55	SAI INVESTIMENTI SGR SPA	086	G	8	51,00	69,38	80,00	100,00
56	SAI MERCATI MOBILIARI SIM SPA	086	G	11	100,00	100,00	100,00	100,00
57	SANTA MARIA DEL FICO SRL	086	G	11	0,00	97,51	100,00	100,00
58	SOGEINT SRL	086	G	11	0,00	63,39	100,00	100,00
59	TIKAL R.E. FUND	086	G	10	59,65	82,06	95,01	100,00
60	FLORENCE CENTRO DI CHILURGIA AMBULATORIALE SRL	086	G	11	0,00	100,00	100,00	100,00
61	LIGURIA SOCIETA' DI ASSICURAZIONI SPA	086	G	1	0,00	63,37	99,97	100,00
62	LIGURIA VITA SPA	086	G	1	0,00	63,37	100,00	100,00
63	MERIDIANO AURORA	086	G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
64	INCONTRA ASSICURAZIONI SPA	086	G	1	51,00	51,00	51,00	100,00
65	POPOLARE VITA SPA	086	G	1	24,39	50,00	50,00	100,00
66	SINTESI SECONDA SRL	086	G	10	0,00	63,39	100,00	100,00
67	SOCIETA' EDILIZIA IMMOBILIARE SARDA S.E.I.S SPA	086	G	10	0,00	51,67	51,67	100,00
68	DDOR NOVI SAD ADO	289	G	3	99,99	99,99	99,99	100,00
69	SISTEMI SANITARI SCRL	086	G	11	78,10	97,22	100,00	100,00
70	AUTO PRESTO & BENE SRL	086	G	11	100,00	100,00	100,00	100,00
71	SAINT GEORGE CAPITAL MANAGEMENT SA	071	G	11	0,00	100,00	100,00	100,00
72	ATHENS RE FUND - FONDO SPECULATIVO	086	G	10	0,00	63,39	100,00	100,00
73	CITTA' DELLA SALUTE SCRL	086	G	11	0,00	100,00	100,00	100,00
74	ATAHOTELS COMPAGNIA ITALIANA AZIENDE TURISTICHE ALBERGHI	086	G	11	51,00	82,06	100,00	100,00
75	DDOR RE JOINT STOCK REINSURANCE COMPANY	289	G	6	0,00	100,00	100,00	100,00
76	DONATELLO DAY SURGERY SRL	086	G	11	0,00	100,00	100,00	100,00
77	IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI SRL	086	G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
78	IMMOBILIARE MILANO ASSICURAZIONI SRL	086	G	10	0,00	63,39	100,00	100,00
79	ITALRESIDENCE SRL	086	G	11	0,00	82,06	100,00	100,00

(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 consolidati 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

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
1	FIN. PRIV. SRL	086	11	b	28,57	28,57	28,57	20.495.161,19
2	SOFIGEA SRL in liquidazione	086	11	b	14,91	19,66	22,41	0,00
3	UFFICIO CENTRALE ITALIANO SRL	086	11	b	14,14	21,38	25,52	130.135,80
4	MB VENTURE CAPITAL FUND	050	11	b	30,00	30,00	30,00	199.100,00
5	FINADIN SPA	086	11	b	0,00	40,00	40,00	0,00
6	SOCIETA' FUNIVIE DEL PICCOLO S. BERNARDO SPA	086	11	b	0,00	27,38	27,38	3.354.847,26
7	BORSETTO SPA	086	10	b	0,00	28,48	44,93	2.890.925,29
8	GARIBALDI SCA	092	11	b	0,00	20,28	32,00	56.118.720,00
9	METROPOLIS SPA	086	10	b	0,00	18,85	29,73	0,00
10	PROGETTO ALFIERE SPA	086	10	b	0,00	19,00	19,00	1.361.656,68
11	SERVIZI IMMOBILIARI MARTINELLI SPA	086	10	b	0,00	12,68	20,00	128.905,40
12	A7 SRL	086	10	b	0,00	12,68	20,00	266.161,60
13	SOAIMPIANTI- ORGANISMI DI ATTESTAZIONE SPA in liquidaz.	086	11	b	21,64	21,64	21,64	317.114,00
14	GLOBAL CARD SERVICE SRL	086	11	a	0,00	60,20	95,00	0,00
15	PENTA DOMUS SPA	086	10	b	0,00	12,68	20,00	0,00
16	FONDIARIA-SAI SERVIZI TECNOLOGICI SRL	086	11	b	51,00	51,00	51,00	3.378.669,00
17	SVILUPPO CENTRO EST SRL	086	10	b	0,00	25,36	40,00	0,00
18	IGLI SPA	086	11	b	0,00	27,23	33,33	0,00
19	QUINTOGEST SPA	086	11	b	49,00	49,00	49,00	449.667,89
20	DDOR AUTO DOO	289	11	a	0,00	99,99	100,00	13.447,41
21	DDOR GARANT	289	11	b	0,00	40,00	40,00	534.825,99
22	CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA SCAI SPA	086	11	b	30,07	30,07	30,07	1.574.338,91
23	BUTTERFLY AM SARL	092	11	b	0,00	28,57	28,57	6.757.538,31
24	VALORE IMMOBILIARE SRL	086	10	b	0,00	31,69	50,00	6.100.000,00
25	HOTEL TERMES SI SAINT VINCENT SRL	086	11	a	0,00	82,06	100,00	1.213.261,82
26	ITAL H&R SRL	086	11	a	0,00	82,06	100,00	20.687,00
27	TOUR EXECUTIVE SPA	086	11	a	0,00	82,06	100,00	129.021,15
28	ATA BENESSERE SRL in liquidazione	086	11	a	0,00	82,06	100,00	28.377,00
29	ISOLA SCA	092	11	b	0,00	18,74	29,56	11.095.720,00

(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

Dettaglio degli attivi materiali e immateriali

(Valore in migliaia di Euro)

	Al costo	Al valore rideterminato o al fair value	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	2.759.245	0	2.759.245
Altri immobili	315.500	0	315.500
Altre attività materiali	86.244	0	86.244
Altre attività immateriali	95.153	0	95.153

Dettaglio delle attività finanziarie

(Valore in migliaia di Euro)

	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Totale valore di bilancio	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	Attività finanziarie per essere negoziate	Attività finanziarie possedute a fair value	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	2011	2010
Titoli di capitale e derivati valutati al costo											0	0
Titoli di capitale al fair value					1.171.370	1.528.791	351	574	30.248	31.928	1.201.969	1.561.293
di cui titoli quotati					917.963	1.322.705	351	574	30.248	31.928	948.562	1.355.207
Titoli di debito	599.713	592.138	2.465.849	1.825.970	15.636.678	17.952.179	34.240	80.030	8.038.695	7.678.402	26.775.175	28.128.719
di cui titoli quotati	599.713	592.138	808.874	879.218	15.592.964	17.906.627	22.102	29.632	2.803.184	3.364.535	19.826.837	22.772.150
Quote di OICR					788.143	819.961	19.015	7	617.109	459.893	1.424.267	1.279.861
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria			636.315	685.582						0	636.315	685.582
Finanziamenti e crediti interbancari			29.147	78.590						0	29.147	78.590
Depositi presso cedenti			24.895	27.417						0	24.895	27.417
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi				0						0	0	0
Altri finanziamenti e crediti			512.968	538.678						0	512.968	538.678
Derivati non di copertura				0			28	41	236.669	417.917	236.697	417.958
Derivati di copertura				0					12.328	0	12.328	0
Altri investimenti finanziari			19.691	2.974	2.096	1.951			37.981	71.272	59.768	76.197
Totale	599.713	592.138	3.688.865	3.159.211	17.598.287	20.302.882	53.634	80.652	8.973.030	8.659.412	30.913.529	32.794.295

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

(Valore in migliaia di Euro)

	Prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato		Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione		Totale	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Attività in bilancio	8.624.071	8.289.275	275.932	263.993	8.900.003	8.553.268
Attività infragruppo *	6.044	6.320	0	0	6.044	6.320
Totale Attività	8.630.115	8.295.595	275.932	263.993	8.906.047	8.559.588
Passività finanziarie in bilancio	963.677	1.344.519	275.932	263.993	1.239.609	1.608.512
Riserve tecniche in bilancio	7.666.345	6.950.978	0	0	7.666.345	6.950.978
Passività infragruppo *			0	0	0	0
Totale Passività	8.630.022	8.295.497	275.932	263.993	8.905.954	8.559.490

* Attività e passività elise nel processo di consolidamento

Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

	(Valore in migliaia di Euro)					
	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Riserve danni	374.395	425.251	234.222	231.468	608.617	656.719
Riserva premi	80.682	83.240	76.330	71.164	157.012	154.404
Riserva sinistri	293.713	342.011	157.892	160.304	451.605	502.315
Altre riserve				0	0	0
Riserve vita	48.395	117.657	44.868	48.808	93.263	166.465
Riserva per somme da pagare	1.867	1.117	1.280	1.434	3.147	2.551
Riserve matematiche	46.528	116.540	43.588	47.374	90.116	163.914
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione						
Altre riserve					0	0
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	422.790	542.908	279.090	280.276	701.880	823.184

Dettaglio delle riserve tecniche

(Valore in migliaia di Euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Riserve danni	12.491.112	11.784.061	119.210	103.788	12.610.322	11.887.849
Riserva premi	2.740.036	2.776.392	1.810	1.545	2.741.846	2.777.937
Riserva sinistri	9.740.723	8.995.352	117.400	102.243	9.858.123	9.097.595
Altre riserve	10.353	12.317			10.353	12.317
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>					0	0
Riserve vita	22.478.237	22.920.460	18.946	19.663	22.497.183	22.940.123
Riserva per somme da pagare	358.409	277.038	2.281	759	360.690	277.797
Riserve matematiche	15.146.572	16.054.508	16.665	18.904	15.163.237	16.073.412
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione						
Altre riserve	7.666.345	6.950.978			7.666.345	6.950.978
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>	-693.089	-362.064			-693.089	-362.064
<i>di cui passività differite verso assicurati</i>					0	0
	-772.473	-454.658			-772.473	-454.658
Totale Riserve Tecniche	34.969.349	34.704.521	138.156	123.451	35.107.505	34.827.972

Dettaglio delle passività finanziarie

(Valore in migliaia di Euro)

	(valore in migliaia di Euro)									
	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio			
	Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico									
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Strumenti finanziari partecipativi										0
Passività subordinate					1.049.467	1.041.446			1.049.467	1.041.446
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti	0	0	1.239.609	1.608.512	0	0			1.239.609	1.608.512
Da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati			963.677	1.344.519					963.677	1.344.519
Dalla gestione dei fondi pensione			275.932	263.993					275.932	263.993
Da altri contratti									0	0
Depositi ricevuti da riassicuratori					171.542	248.006			171.542	248.006
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi									0	0
Titoli di debito emessi					99.013	108.305			99.013	108.305
Debiti verso la clientela bancaria					232.171	303.753			232.171	303.753
Debiti interbancari									0	0
Altri finanziamenti ottenuti										
Derivati non di copertura	206	820	839		130.192	145.611			130.192	145.611
Derivati di copertura	7.649	2.023	53.623	33.863					1.045	820
Passività finanziarie diverse			1.960	1.717	157.002	356.050			61.272	35.886
Totale	7.855	2.843	1.296.031	1.644.092	1.839.387	2.203.171			3.143.273	3.850.106

Dettaglio delle voci tecniche assicurative

		2011			2010		
		Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
Gestione danni							
PREMI NETTI		7.096.685	-304.629	6.792.056	7.162.227	-307.422	6.854.805
a	Premi contabilizzati	7.059.924	-311.829	6.748.095	7.204.029	-319.148	6.884.881
b	Variazione della riserva premi	36.761	7.200	43.961	-41.802	11.726	-30.076
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI		-6.072.005	147.188	-5.924.817	-5.955.951	169.489	-5.786.462
a	Importi pagati	-5.488.355	166.130	-5.322.225	-5.931.946	200.859	-5.731.087
b	Variazione della riserva sinistri	-751.863	-23.912	-775.775	-166.632	-3.648	-170.280
c	Variazione dei recuperi	167.944	4.970	172.914	143.211	-27.722	115.489
d	Variazione delle altre riserve tecniche	269		269	-584	0	-584
Gestione Vita							
PREMI NETTI		3.753.573	-18.285	3.735.288	5.749.276	-18.784	5.730.492
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI		-4.334.852	18.899	-4.315.953	-6.385.961	19.482	-6.366.479
a	Somme pagate	-4.393.334	24.226	-4.369.108	-3.135.301	32.095	-3.103.206
b	Variazione della riserva per somme da pagare	-138.661	992	-137.669	-60.338	1.257	-59.081
c	Variazione delle riserve matematiche	912.409	-6.319	906.090	-2.531.842	-13.869	-2.545.711
d	Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-721.290		-721.290	-677.000	0	-677.000
e	Variazione delle altre riserve tecniche	6.024		6.024	18.520	-1	18.519

(Valore in migliaia di Euro)

Proventi e oneri finanziari e da investimenti

(Valore in migliaia di Euro)														
	Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri	Utili realizzati	Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati	Utili da valutazione			Perdite da valutazione		Totale proventi e oneri non realizzati	Totale proventi e oneri 2011	Totale proventi e oneri 2010
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore				
Risultato degli investimenti	986.150	315.621	-111.633	276.420	-172.678	1.293.880	144.619	270	-254.712	-634.500	-744.323	549.557	919.647	
a Derivante da investimenti immobiliari	0	87.830	-58.281	34.625	-82	64.092			-72.463	-243.671	-316.134	-252.042	-17.022	
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture		826	-20.205			-19.379			-1.927		-1.927	-21.306	516	
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	34.789	94	-5	704	-28	35.554					0	35.554	68.584	
d Derivante da finanziamenti e crediti	165.262	1	0	775	-6.711	159.327	35	270		-17.835	-17.530	141.797	106.012	
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	601.713	61.548	-9.881	176.257	-135.472	694.165				-372.994	-372.994	321.171	366.082	
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	5.159	18	-44	3.495	-1.091	7.537	2.407		-6.841		-4.434	3.103	-7.379	
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	179.227	165.304	-23.217	60.564	-29.294	352.594	142.177		-173.481		-31.304	321.280	402.854	
Risultato di crediti diversi	13.805	77	-79	0	0	13.803					0	13.803	14.182	
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	11.700	0	-576	0	0	11.124					0	11.124	7.423	
Risultato delle passività finanziarie	-71.173	0	-627	0	0	-71.800	999	0	-3.683	0	-2.684	-74.484	-74.353	
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate					0	0	999		-3.683		-2.684	-2.684	-192	
b Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico					0	0					0	0	0	
c Derivante da altre passività finanziarie	-71.173	0	-627	0	0	-71.800					0	-71.800	-74.161	
Risultato dei debiti	-5.768	0	-1	174	0	-5.595	0	0	0	0	0	-5.595	-5.014	
Totale	934.714	315.698	-112.916	276.594	-172.678	1.241.412	145.618	270	-258.395	-634.500	494.407	861.885		

Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

(Valore in migliaia di Euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita	
	2011	2010	2011	2010
Provvigioni lorde e altre spese di	-1.358.075	-1.365.667	-130.388	-142.845
a Provvigioni di acquisizione	-1.056.191	-1.055.123	-92.938	-111.916
b Altre spese di acquisizione	-213.502	-213.942	-24.485	-22.846
c Variazione dei costi di acquisizione differiti	-52.242	-57.494	-5.044	790
d Provvigioni di incasso	-36.140	-39.108	-7.921	-8.873
Provvigioni e partecipazioni agli utili	80.658	80.131	1.182	1.394
Spese di gestione degli investimenti	-10.156	-6.274	-5.761	-7.804
Altre spese di amministrazione	-290.928	-300.370	-63.777	-61.435
Totale	-1.578.501	-1.592.180	-198.744	-210.690

Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo

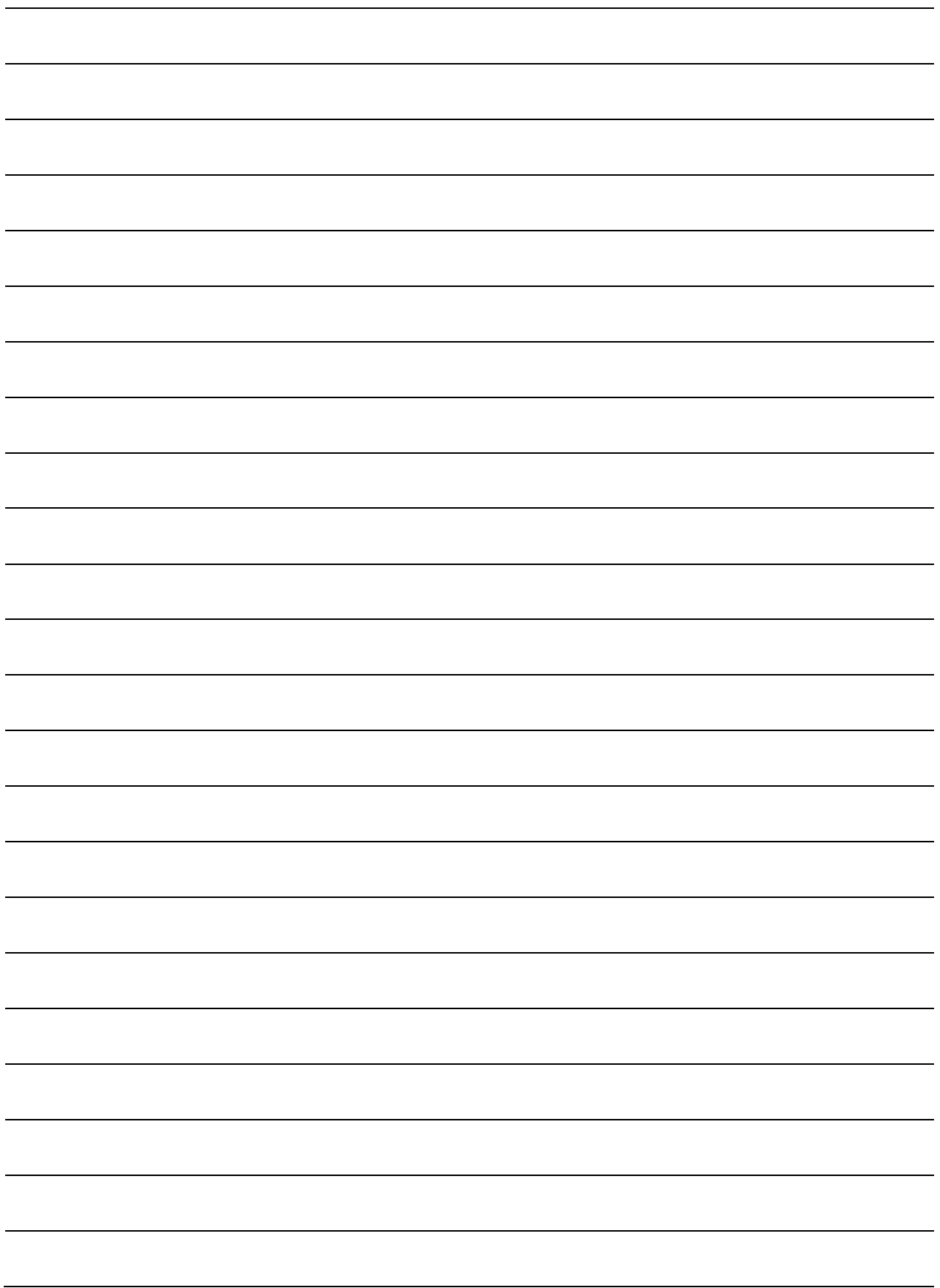
	Imputazioni		Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico		Altre variazioni		Totale variazioni		Imposte		Esistenza	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Riserva per differenze di cambio nette	-174	-48.631				-4.110	-174	-52.741			-56.772	-56.598
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-758.336	-162.902	136.887	186.939			-621.449	24.037	286.897	97.173	-677.262	-55.813
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-12.153	-16.524					-12.153	-16.524	5.135	6.318	-36.348	-24.195
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	-3.990	-1.208					0	0			0	0
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate							-3.990	-1.208			372	4.362
Riserva di rivalutazione di attività materiali							0	0			0	0
Riserva di rivalutazione di attività materiali		-8.763					0	-8.763		974	0	0
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita						675	0	675			0	0
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	-7.254	-2.511					-7.254	-2.511	3.812	532	-19.229	-11.975
Altri elementi	-18	-7.172					-18	-7.172			45.191	45.209
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	-781.925	-247.711	136.887	186.939	0	-3.435	-645.038	-64.207	295.844	104.997	-744.048	-99.010

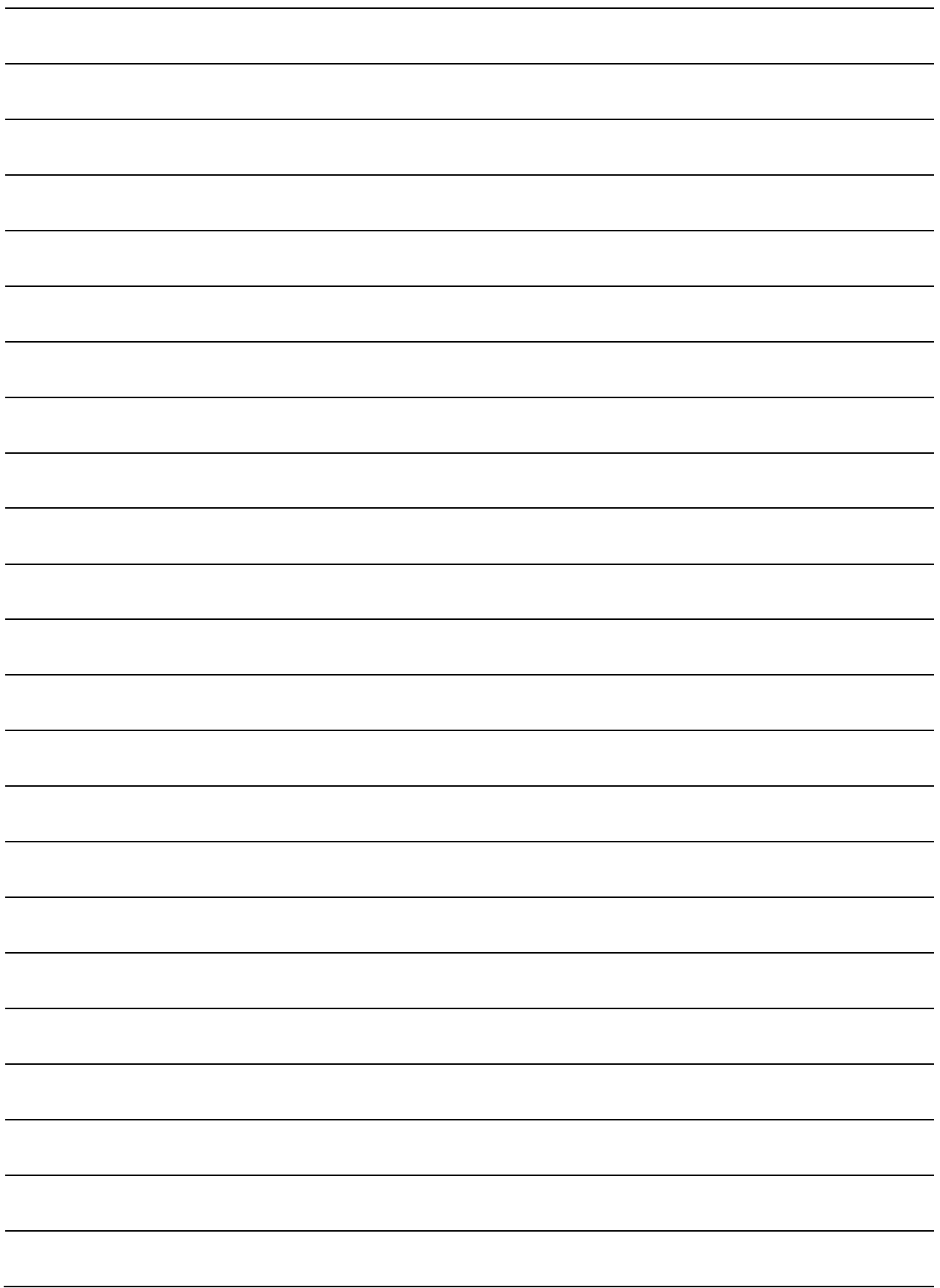
Dettaglio delle attività e delle passività finanziarie per livello

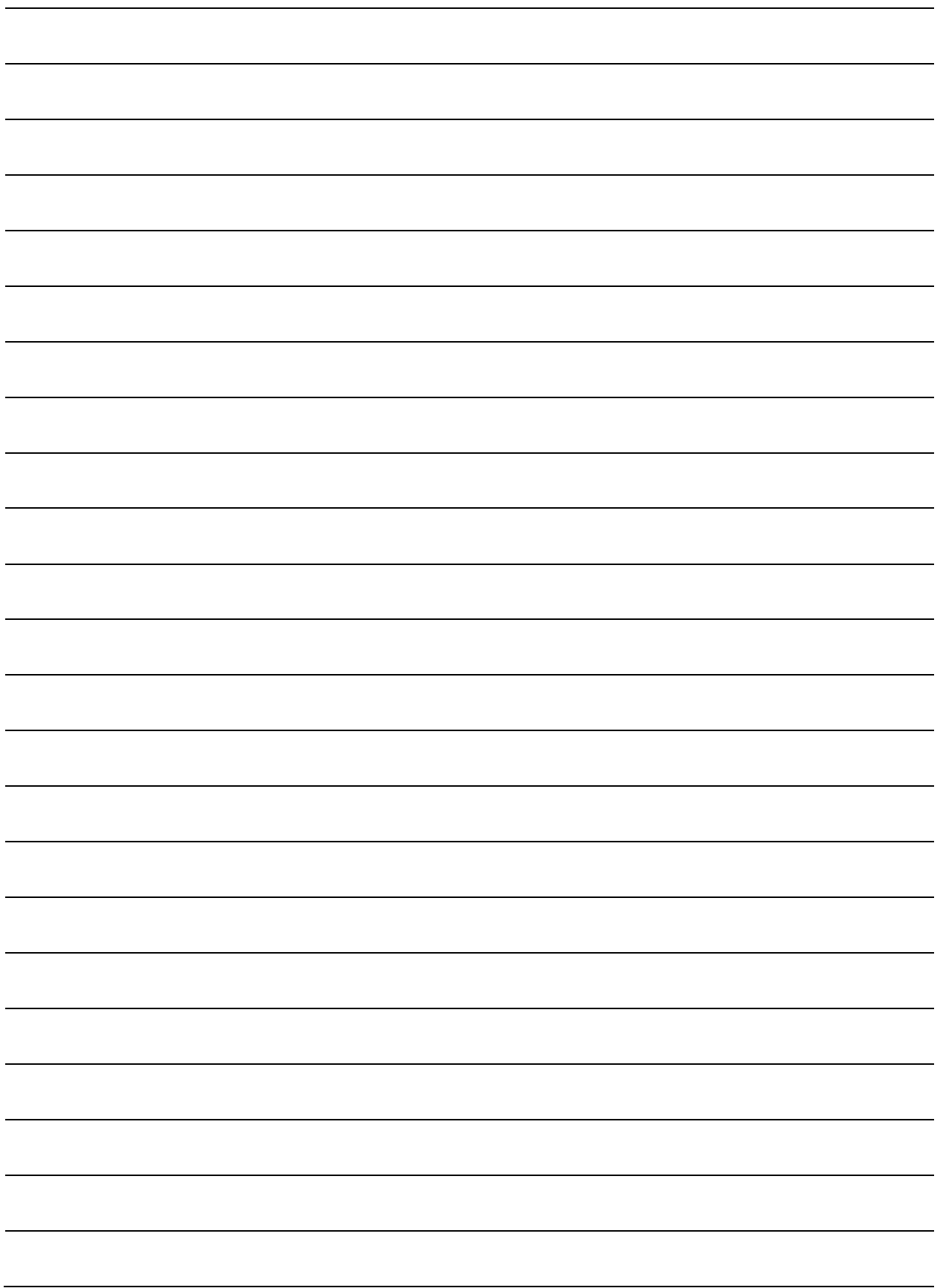
	Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Attività finanziarie disponibili per la vendita								
Attività finanziarie a fair value rilevato a	16.510.927	19.229.332	739.565	867.464			17.464.880	20.173.356
contto economico	22.453	30.207	31.181	50.445			53.634	80.652
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	20.331	23.509	8.952.699	8.635.903			8.973.030	8.659.412
Totale	16.553.711	19.283.048	9.723.445	9.553.812	214.388	76.560	26.491.544	28.913.420
Passività finanziarie possedute per essere negoziate			7.855	2.843			7.855	2.843
Passività finanziarie a fair value rilevato a								
contto economico			1.296.031	1.644.092			1.296.031	1.644.092
Totale	0	0	1.303.886	1.646.935	0	0	1.303.886	1.646.935

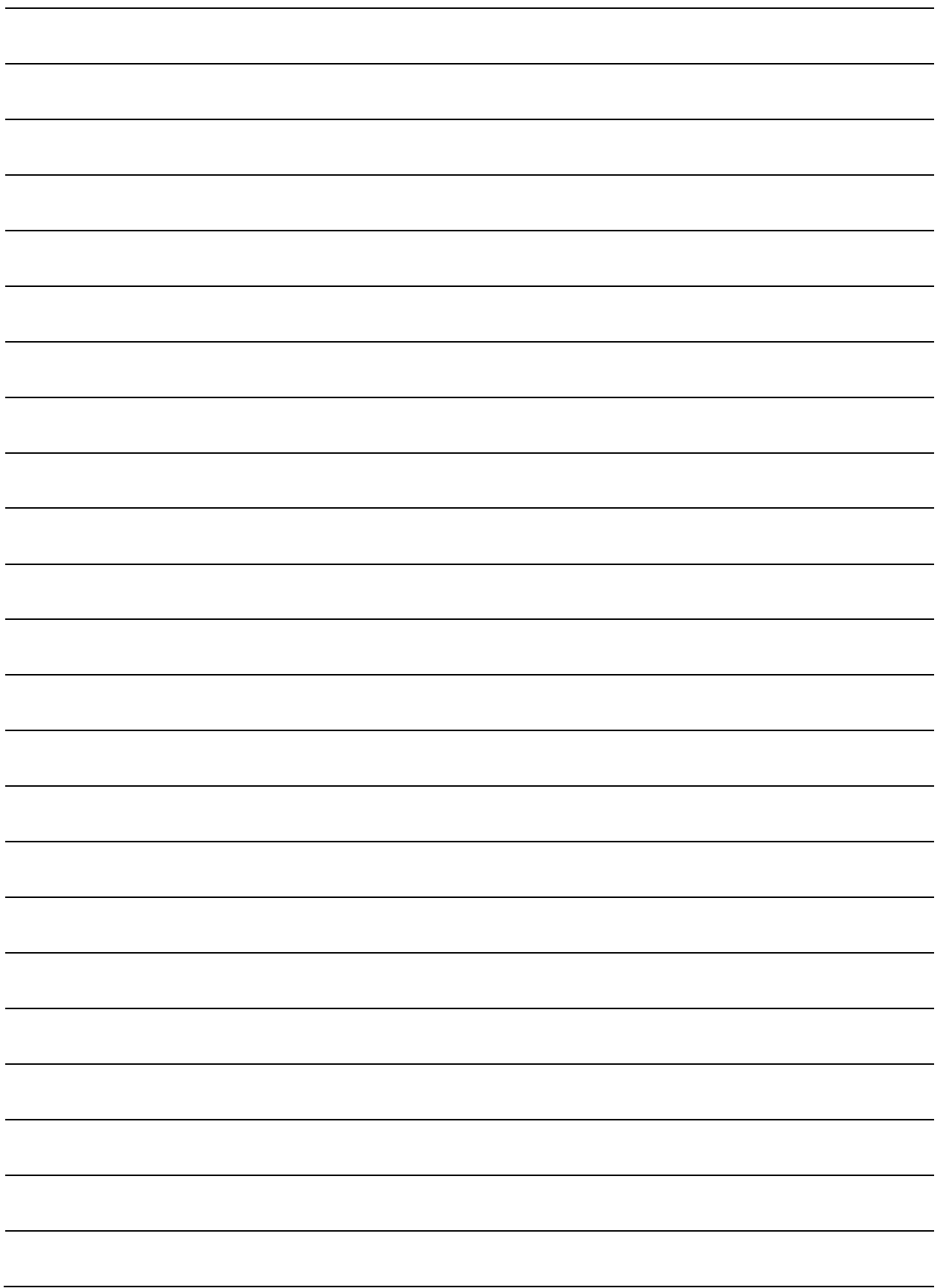
Dettaglio delle variazioni delle attività e delle passività finanziarie del livello 3

	Attività finanziarie			Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	
	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie rilevate a conto economico	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	76.560				
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	94.388				
Trasferimenti ad altri livelli					
Altre variazioni	43.440				
Esistenza finale	214.388	0	0	0	0









Il presente volume è stato stampato su carta ecologica

LIBERA LA VITA



www.fondiaria-sai.it