NOTA DI SINTESI

Emittente

Fondiaria-SAI S.p.A.

Nota di Sintesi depositata presso Consob in data 24 giugno 2011, a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 22 giugno 2011 protocollo n. 11056612.

Nota Informativa depositata presso Consob in data 24 giugno 2011, a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 22 giugno 2011 protocollo n. 11056612.

Documento di Registrazione depositato presso Consob in data 24 giugno 2011, a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 22 giugno 2011 protocollo n. 11056612.

La Nota di Sintesi deve essere letta congiuntamente al Documento di Registrazione ed alla Nota Informativa.

L'adempimento di pubblicazione della Nota di Sintesi non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

La Nota Informativa, la Nota di Sintesi ed il Documento di Registrazione sono a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12 e presso la sede legale di Borsa Italiana S.p.A. in Milano, Piazza degli Affari n. 6, nonché sul sito internet dell'emittente www.fondiaria-sai.it e di Borsa Italiana S.p.A. www.borsaitaliana.it.

INDICE

DEFINIZIONI 3
GLOSSARIO 7
NOTA DI SINTESI 11
A. FATTORI DI RISCHIO 11
B. L'EMITTENTE, IL GRUPPO E L'ATTIVITÀ SVOLTA 14
C. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE 20
D. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OFFERTA IN OPZIONE 30
E. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO 35

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle principali definizioni utilizzate all'interno della Nota di Sintesi, in aggiunta a quelle indicate nel testo. Tali definizioni, salvo quanto diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

Accordo di Investimento	L'accordo di investimento sottoscritto tra Premafin e UniCredit S.p.A. in data 22 marzo 2011, nell'ambito di una più ampia operazione di ricapitalizzazione del Gruppo.
Altri Paesi	Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia o qualsiasi altro Paese nel quale l'Offerta non sia consentita in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge applicabili ovvero in deroga rispetto alle medesime disposizioni.
Aumento di Capitale in Opzione o Aumento di Capitale	L'aumento di capitale sociale dell'Emittente, a pagamento, in via scindibile, deliberato dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile in data 14 maggio 2011 – a valere sulla delega conferita dall'Assemblea straordinaria dei Soci del 26 gennaio 2011 – per un importo complessivo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di massimi Euro 450 milioni, mediante emissione di nuove azioni ordinarie e di risparmio, godimento regolare, del valore nominale di Euro 1,00 cadauna, da offrire in opzione agli aventi diritto. In data 22 giugno 2011 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha determinato l'emissione di massime n. *242.564.980* azioni ordinarie e di massime n. *85.122.444* azioni di risparmio, da offrire in opzione agli azionisti nel rapporto di n. *2* azioni ordinarie di nuova emissione ogni n. *1* azione ordinaria posseduta e di n. *2* azioni di risparmio di nuova emissione ogni n. *1* azione di risparmio posseduta, al prezzo di *Euro 1,5* per ciascuna azione ordinaria e *Euro 1,0* per ciascuna azione di risparmio.
Azioni	Le massime numero *242.564.980* azioni ordinarie della Società, del valore nominale di 1,00 Euro cadauna, e le massime numero *85.122.444* azioni di risparmio della Società, del valore nominale di 1,00 Euro cadauna, rivenienti dall'Aumento di Capitale ed oggetto dell'Offerta.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Codice delle Assicurazioni o Codice delle Assicurazioni Private	Il D.Lgs. n. 209 del 7 settembre 2005 e successive modifiche ed integrazioni.
Codice di Autodisciplina	Il Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la corporate governance delle società quotate.
Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Credit Suisse	Credit Suisse Securities (Europe) Limited, con sede in Londra, Regno Unito, One Cabot Square.
Data della Nota Informativa	La data di pubblicazione della Nota Informativa.
Data della Nota di Sintesi	La data di pubblicazione della Nota di Sintesi.
Diritti di Opzione	I diritti di opzione che danno diritto alla sottoscrizione delle Azioni.

Documento di Registrazione	Il documento di registrazione relativo all'Emittente depositato presso la Consob in data 24 giugno 2011, a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 22 giugno 2011 protocollo n. 11056612. Il Documento di Registrazione è a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12 e presso la sede legale di Borsa Italiana S.p.A. in Milano, Piazza degli Affari n. 6, nonché sul sito internet dell'Emittente www.fondiaria-sai.it e di Borsa Italiana S.p.A. www.borsaitaliana.it.
Fondiaria-SAI o Emittente o Società o Capogruppo	Fondiaria-SAI S.p.A., con sede legale in Torino, Corso Galileo Galilei n.12.
Gruppo o Gruppo Fondiaria-SAI	Collettivamente, l'Emittente e le società da essa direttamente o indirettamente controllate, ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile e dell'art. 93 del Testo Unico.
IFRS	Tutti gli International Financial Reporting Standards, tutti gli International Accounting Standards (IAS), tutte le interpretazioni dell'International Reporting Interpretations Committee (IFRIC), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee (SIC) riconosciuti nell'Unione Europea.
Intermediari autorizzati	Gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata Monte Titoli S.p.A..
Istruzioni	Le istruzioni al Regolamento di Borsa Italiana.
ISVAP	Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private e di Interesse Collettivo, con sede in Roma, Via del Quirinale n. 21.
Milano Assicurazioni	Milano Assicurazioni S.p.A., con sede legale in Milano, Via Senigallia n. 18/2.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Via Mantegna n. 6.
Nota di Sintesi	La presente nota di sintesi.
Nota Informativa	La nota informativa sugli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta.
Offerta in Borsa	Periodo durante il quale verrà svolta l'offerta in asta al mercato dei Diritti di Opzione rimasti inoptati all'esito dell'Offerta in Opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile.
Offerta in Opzione o Offerta	L'offerta in opzione agli aventi diritto delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale.
Periodo di Offerta	Il periodo di adesione all'Offerta in Opzione, compreso tra il 27 giugno 2011 ed il 15 luglio 2011, estremi inclusi.
Mercato Telematico Azionario o MTA	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.

OICR	Acronimo indicante gli "Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio", ai sensi della lettera m) dell'art. 1 del Testo Unico. Gli Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio sono: • i Fondi comuni di investimento (istituiti e gestiti dalle SGR); • le Società di Investimento a Capitale Variabile (SICAV).
Premafin	Premafin Finanziaria – S.p.A. Holding di Partecipazioni, con sede legale in Roma, Via Guido d'Arezzo n. 2.
Prezzo di Offerta	Il prezzo di offerta delle Azioni determinato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 22 giugno 2011 in *Euro 1,5* per ciascuna azione ordinaria Fondiaria-SAI di nuova emissione ed in *Euro 1,0* per ciascuna azione di risparmio Fondiaria-SAI di nuova emissione.
Reconta o Società di Revisione	La società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede legale in Roma, Via Po n. 32.
Regolamento (CE) 809/2004	Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004, recante modalità di esecuzione della direttiva 2003/71/CE del Parlamento e del Consiglio Europeo per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione dei messaggi pubblicitari.
Regolamento di Borsa Italiana	Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, deliberato dall'Assemblea di Borsa Italiana in data 16 luglio 2010 e approvato dalla Consob con delibera n. 17647 del 7 settembre 2010.
Regolamento Emittenti	Il regolamento approvato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.
Testo Unico o TUF	Il D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modifiche ed integrazioni.
UniCredit Bank Milano	UniCredit Bank AG, Milan Branch, con sede in Milano, Via Tommaso Grossi, n. 10.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini utilizzati all'interno della Nota di Sintesi. Tali termini, salvo quanto diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

Bancassicurazione/bancassurance	Attività di collocamento di prodotti assicurativi per il tramite di sportelli bancari.
Canali di raccolta	Modalità attraverso le quali la compagnia di assicurazione reperisce i premi (ad esempio il canale agenziale o bancario).
Combined Ratio	Rapporto percentuale tra sinistri di competenza e spese complessive su premi di competenza al netto della riassicurazione. È tipico dei rami danni.
Expense ratio	Rapporto tra spese di gestione e premi Danni.
Impairment Test	Processo di valutazione con il quale si misura il valore recuperabile delle attività al fine di verificare eventuali riduzioni di valore delle stesse.
Fair value	Criterio di valutazione adottato nella prassi contabile internazionale e definito dai Principi Contabili Internazionali IAS 32 e IAS 39 come "il corrispettivo al quale un'attività può essere scambiata, o una passività estinta, tra parti consapevoli e disponibili, in una operazione fra terzi".
Loss ratio	Il *loss ratio* è calcolato come rapporto tra gli oneri netti relativi ai sinistri ed i premi netti di competenza (intendendosi al netto della riassicurazione).
Margine di Solvibilità Corretta	Le imprese di assicurazione o di riassicurazione che hanno sede legale nel territorio della Repubblica Italiana e che siano controllate da una impresa di partecipazione assicurativa, da un'impresa di assicurazione o di riassicurazione aventi sede legale in uno Stato terzo, effettuano una verifica della solvibilità dell'impresa controllante secondo le disposizioni stabilite dall'ISVAP con il Regolamento n. 18 del 12 marzo 2008.
Margine di Solvibilità Individuale	Corrisponde al patrimonio libero dell'impresa di assicurazione, cioè al netto del patrimonio vincolato a copertura delle riserve tecniche. Nelle assicurazioni contro i Danni, il margine di solvibilità da coprire è calcolato alternativamente in funzione dei premi incassati o dell'onere medio dei sinistri; nell'assicurazione sulla Vita esso è invece proporzionale agli impegni assunti nei confronti degli assicurati.
OTI *Ratio*	Indice che misura l'efficienza del processo industriale mediante il rapporto tra le partite tecniche nette e i premi netti di competenza dell'esercizio.
Premio	Corrispettivo a fronte della prestazione assicurativa fornita a titolo contrattuale dalla compagnia di assicurazioni.
Premio unico	Premio da versarsi alla compagnia di assicurazione in un'unica soluzione.

Premio ricorrente	Premio da versarsi periodicamente, alle scadenze pattuite, alla compagnia di assicurazione (ad esempio annualmente o semestralmente).
Prodotti *retail*	Prodotti assicurativi destinati ad una clientela costituita da famiglie, individui, professionisti, piccoli operatori economici e piccole e medie imprese.
Ramo assicurativo	Per ramo assicurativo si intende la gestione della forma assicurativa corrispondente ad un determinato rischio o ad un gruppo di rischi tra loro similari, con il relativo bagaglio tecnico costituito da cognizioni inerenti ai principi assuntivi e liquidativi, alle condizioni generali e particolari di assicurazione (ad esempio "ramo vita", "ramo auto", "ramo danni", "ramo malattie").
Ramo Auto	Congiuntamente R.C. Auto e Ramo Corpi Veicoli Terrestri.
Ramo Corpi Veicoli Terrestri (CVT)	Ramo assicurativo appartenente al Ramo Danni che comprende ogni danno subito da veicoli terrestri automotori e da veicoli terresti non automotori (esclusi i veicoli ferroviari) come definito dall'art. 2, comma 3, n. 3 del Codice delle Assicurazioni Private.
Ramo Danni	Attività assicurativa effettuata da un'impresa di assicurazione avente ad oggetto l'assunzione e la gestione dei rischi di cui all'articolo 2, comma 3 del Codice delle Assicurazioni Private.
Ramo Vita	Attività assicurativa effettuata da un'impresa di assicurazione avente ad oggetto l'assunzione e la gestione dei rischi di cui all'articolo 2, comma 1 del Codice delle Assicurazioni Private.
Rating	Valutazione previsionale in merito alla solvibilità di un soggetto emittente strumenti finanziari alla data di liquidazione.
R.C. Auto	Assicurazione contro la responsabilità civile per danni a terzi derivanti da circolazione di autoveicoli, resa obbligatoria con L. n. 990 del 24 dicembre 1969.
Reserve ratio	Il *reserve ratio* è calcolato come rapporto tra le riserve tecniche lorde ed i premi lordi contabilizzati.
Riassicurazione	L'attività di assicurazione che una compagnia di assicurazioni presta nei confronti di un'altra compagnia (c.d. riassicurazione attiva) o si fa prestare da un'altra compagnia (c.d. riassicurazione passiva).
Rimborso anticipato (*prepayment*)	La estinzione di un contratto prima della sua scadenza.
Rischio di *performance*	Per rischio di *performance* si intende il rischio derivante dal rilascio al contraente di una polizza della garanzia di conservazione del capitale o di interesse. È il rischio che il valore degli attivi destinati a copertura delle riserve tecniche non sia tale da consentire la conservazione o la rivalutazione del capitale fino al minimo garantito.
Riserve tecniche	Passività assicurative, la cui consistenza minima obbligatoria varia a seconda dei rami e del tipo di rischio assicurato, che le imprese di assicurazione devono predisporre mediante l'accantonamento di parte dei premi riscossi, allo scopo di garantire nel tempo la copertura dei rischi assicurati.

Solvency I

Dir. 2002/13/CE del 5 marzo 2002 (recepita in Italia con D. Lgs. n. 307 del 3 novembre 2003), ai sensi della quale le imprese assicurative devono disporre "costantemente" di un margine di solvibilità sufficiente.

Tale Direttiva prevede determinati requisiti di copertura. In particolare sono indicate tre categorie di presidi patrimoniali a copertura del margine di solvibilità, quali:

- elementi di massima sicurezza;
- elementi ammissibili con qualche restrizione;
- elementi utilizzabili solo se autorizzati dalle autorità di vigilanza.

Solvency II

Direttiva 2009/138/CE avente lo scopo di riformare l'intero sistema di vigilanza prudenziale delle imprese di assicurazione attraverso la modifica dei criteri quantitativi per il calcolo del margine di solvibilità, nonché la revisione del complesso di regole a presidio della stabilità delle imprese.

Value in Force Business

Per il Ramo Vita, è il valore attuale dei flussi reddituali generati dalle polizze assicurative presenti in portafoglio.

Value in Force

Per il Ramo Vita esso rappresenta il valore attuale dei flussi reddituali attesi dalle polizze assicurative presenti in portafoglio.

Value in use

Valore attuale di:

- stime di flussi di cassa futuri attesi derivanti dall'uso continuato di un bene e dalla sua disponibilità al termine della sua vita utile;
- flussi di cassa futuri attesi che devono provenire da un bene o da un'unità generatrice di flussi di cassa.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

NOTA DI SINTESI

L'operazione di offerta al pubblico e di quotazione di azioni ordinarie e di risparmio di nuova emissione (le "**Azioni**") di Fondiaria-SAI S.p.A. ("**Fondiaria-SAI**" o "**Emittente**" o "**Società**" o "**Capogruppo**") descritta nella presente nota di sintesi (la "**Nota di Sintesi**") e nella nota informativa sugli strumenti finanziari offerti depositata presso la Consob in data 24 giugno 2011 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 22 giugno 2011 protocollo n. 11056612 (la "**Nota Informativa**") presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in strumenti finanziari quotati.

La presente nota di sintesi è redatta in conformità a quanto previsto dall'articolo 5, secondo comma, della Direttiva (CE) 71/2003 e dall'articolo 24 del Regolamento (CE) 809/2004, e riporta sinteticamente i rischi e le caratteristiche essenziali connessi all'Emittente ed al gruppo ad esso facente capo, al settore di attività in cui l'Emittente ed il gruppo operano, nonché agli strumenti finanziari offerti.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare le informazioni contenute nella presente Nota di Sintesi congiuntamente ai fattori di rischio ed alle restanti informazioni contenute nella Nota Informativa e nel documento di registrazione relativo a Fondiaria-SAI depositato presso la Consob in data 24 giugno 2011 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 22 giugno 2011 protocollo n. 11056612 (il "**Documento di Registrazione**").

In particolare si avverte espressamente che:

(i) la Nota di Sintesi deve essere letta come una introduzione e congiuntamente alla Nota Informativa ed al Documento di Registrazione;

(ii) qualsiasi decisione di investire nelle Azioni deve basarsi sull'esame da parte dell'investitore, oltre che della presente Nota di Sintesi, anche della Nota Informativa e del Documento di Registrazione;

(iii) qualora sia proposta un'azione dinanzi all'autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nella Nota di Sintesi, nella Nota Informativa e/o nel Documento di Registrazione, l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto a sostenere le spese di traduzione della Nota di Sintesi, della Nota Informativa e/o del Documento di Registrazione prima dell'inizio del procedimento;

(iv) la responsabilità civile incombe sulle persone che hanno redatto la Nota di Sintesi, compresa la sua eventuale traduzione, soltanto qualora la stessa Nota di Sintesi risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta congiuntamente alla Nota Informativa ed al Documento di Registrazione.

I termini riportati con lettera maiuscola sono definiti nell'apposita sezione "Definizioni" della Nota di Sintesi.

A. FATTORI DI RISCHIO

L'operazione di offerta al pubblico e di quotazione delle Azioni di Fondiaria-SAI S.p.A. descritta nella presente Nota di Sintesi presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in strumenti finanziari quotati. Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente ed al Gruppo, al settore di attività in cui l'Emittente ed il Gruppo operano, nonché agli strumenti finanziari offerti, come descritti nel Capitolo 4 del Documento di Registrazione, e nel Capitolo 2 della Nota Informativa, i cui titoli vengono di seguito riportati.

4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO

4.1.1 Rischi connessi all'andamento dei risultati economici del Gruppo Fondiaria-SAI

4.1.2 Rischi connessi all'attuazione del Budget 2011

4.1.3 Rischi relativi ai requisiti patrimoniali di vigilanza

4.1.4 Rischi connessi a particolari clausole che assistono taluni contratti di finanziamento di cui sono parte le società del Gruppo

4.1.5 Rischi connessi alla concentrazione del *business*

4.1.6 Rischi connessi alle società controllate del Gruppo non operanti nel settore assicurativo

4.1.7 Rischi connessi alle perdite di valore dell'avviamento

4.1.8 Rischi connessi ai procedimenti giudiziari in corso

4.1.9 Rischi connessi alle verifiche fiscali e al contenzioso fiscale in essere

4.1.10 Rischi connessi alle verifiche e ispezioni da parte di altre Autorità di Vigilanza

4.1.11 Rischi connessi alla variazione degli assetti proprietari

4.1.12 Rischi connessi ai rating assegnati all'Emittente e alle principali società controllate

4.1.13 Rischi operativi

4.1.14 Risk management

4.1.15 Rischi connessi all'andamento del mercato immobiliare

4.1.16 Rischi connessi ai rapporti con parti correlate

4.1.17 Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave

4.1.18 Rischi connessi ai dati forniti anche riguardo alla posizione di mercato

4.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE DI ATTIVITÀ ED AI MERCATI IN CUI OPERA IL GRUPPO

4.2.1 Rischi connessi all'impatto dell'andamento dei mercati finanziari e della situazione macroeconomica sull'andamento del Gruppo Fondiaria-SAI

4.2.2 Rischi connessi alla formazione delle riserve tecniche

4.2.3 Rischi connessi all'evoluzione del quadro normativo e della regolamentazione

4.2.4 Rischi connessi alla concorrenza ed all'aumentata competitività

4.2.5 Rischi connessi alla ciclicità del settore delle assicurazioni

4.2.6 Rischi connessi alla tariffazione

4.2.7 Rischi specifici associati all'attività di gestione dei Rami Vita delle società del comparto assicurativo del Gruppo Fondiaria-SAI

4.2.8 Rischi connessi all'insolvenza delle controparti riassicurative e alla concentrazione del mercato di riassicurazione

4.2.9 Rischi connessi a frodi

4.2.10 Rischi connessi a eventi catastrofali

2. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

2.1 Rischi connessi alla liquidità e volatilità degli strumenti finanziari offerti

2.2 Rischi connessi agli impegni di sottoscrizione e garanzia e alla parziale esecuzione dell'Aumento di Capitale

2.3 Rischi connessi agli effetti diluitivi dell'Aumento di Capitale

2.4 Rischi connessi ai mercati nei quali non è consentita l'Offerta in assenza di autorizzazioni delle autorità competenti

2.5 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse

B. L'EMITTENTE, IL GRUPPO E L'ATTIVITÀ SVOLTA

Informazioni sull'Emittente e sul Gruppo

La Società, denominata "Fondiaria-SAI S.p.A.", è stata costituita in data 29 settembre 1921 ed è iscritta al Registro delle Imprese di Torino, numero di iscrizione, Codice Fiscale e Partita I.V.A. 00818570012. La Società ha Sede Legale e Direzione a Torino in Corso Galileo Galilei, 12 (numero di telefono +39 011 6657111, numero di fax +39 011 6657685).

L'Emittente è una impresa autorizzata all'esercizio delle assicurazioni a norma dell'articolo 65 R.D.L. 29 aprile 1923 n. 966, convertito nella legge 17 aprile 1925 n. 473, ed è iscritta alla Sez. I dell'Albo Imprese presso l'Isvap al n. 1.00006 ed è la società capogruppo del gruppo assicurativo Fondiaria-SAI, iscritto all'Albo dei gruppi assicurativi al n. 030.

Alla data del 31 dicembre 2010, il capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente era pari a Euro 167.043.712,00, suddiviso in n. 124.482.490 azioni ordinarie da nominali Euro 1,00 cadauna e n. 42.561.222 azioni di risparmio da nominali Euro 1,00 cadauna.

Alla Data della Nota di Sintesi il capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente non ha subito variazioni.

Azionariato

Alla data della Nota di Sintesi, sulla base delle risultanze del libro soci, delle comunicazioni ricevute ai sensi di legge e delle altre informazioni a disposizione della Società, gli azionisti che, direttamente o indirettamente, detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale sociale ordinario dell'Emittente sono i seguenti:

Dichiarante	**Azionista diretto**	**Percentuale sul capitale sociale**
Premafin Finanziaria S.p.A. Holding di Partecipazioni	Premafin Finanziaria S.p.A. Holding di Partecipazioni	37,567%
	Finadin S.p.A.	4,070%
Fondiaria-SAI S.p.A. (*)	Milano Assicurazioni S.p.A.(*)	8,019%
	SAI Holding Italia S.p.A. (*)	0,964%
	Fondiaria-SAI S.p.A. (*)	2,571%
Dimensional Fund Advisors L.P. (**)	Dimensional Fund Advisors L.P. (**)	2,090%
Totale		55,281%
Mercato		44,719%
Totale		100,000%

(*) private ex lege del diritto di voto ai sensi dell'art. 2357-ter e 2359-bis del Codice Civile.

(**) in qualità di gestore di portafogli di investimento individuali e collettivi.

Alla data della Nota di Sintesi, Fondiaria-SAI è controllata da Premafin Finanziaria S.p.A. Holding di Partecipazioni ("**Premafin**") ai sensi dell'articolo 93 del TUF.

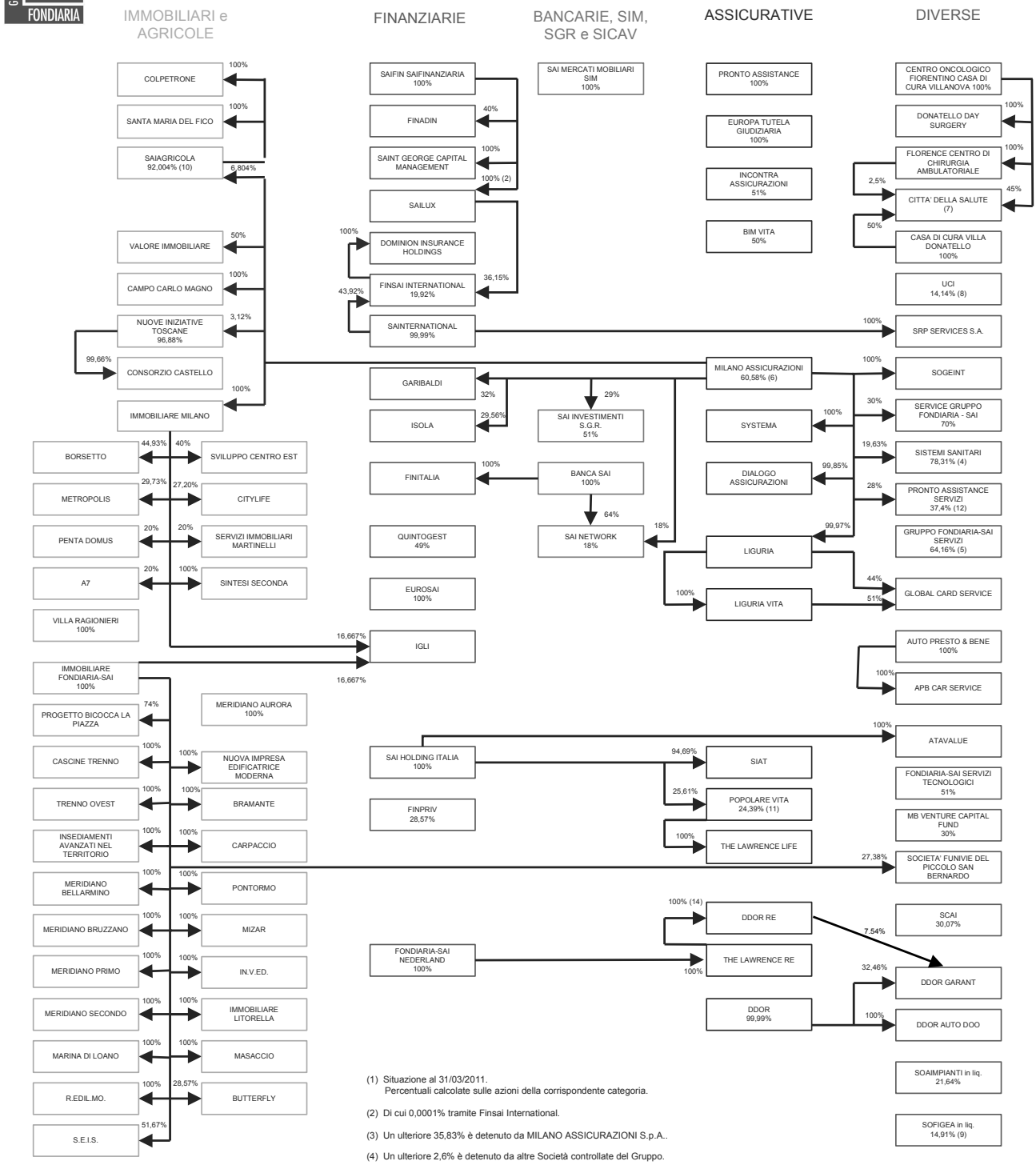
Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 18 del Documento di Registrazione.

Descrizione del Gruppo facente capo all'Emittente

Alla data del 31 marzo 2011 il Gruppo Fondiaria-SAI comprende complessivamente, inclusa la Capogruppo, 114 Società, di cui 17 operano nel settore assicurativo, 1 nel settore bancario, 45 nel settore immobiliare ed agricolo, 20 nel settore finanziario, e le rimanenti sono società di servizi vari. Le società con sede all'estero sono 19.

Si riporta di seguito una rappresentazione grafica, alla data del 31 marzo 2011, delle società facenti parte del Gruppo che fa capo all'Emittente.

SOCIETA' CONTROLLATE E COLLEGATE(1)



(1) Situazione al 31/03/2011.
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) Un ulteriore 2,6% è detenuto da altre Società controllate del Gruppo.

(5) Un ulteriore 35,84% è detenuto da altre Società controllate del Gruppo.

(6) Un ulteriore 3,49% 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) Di cui 0,002% tramite DDOR.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 7, Paragrafo 7.2, del Documento di Registrazione.

Consiglio di Amministrazione

Alla Data della Nota di Sintesi il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI è composto da 19 membri elencati nella tabella che segue:

Nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Jonella Ligresti	Presidente e Componente del Comitato Esecutivo	Milano, 23 marzo 1967
Giulia Maria Ligresti	Vice Presidente e Componente del Comitato Esecutivo	Milano, 30 gennaio 1968
Massimo Pini	Vice Presidente e Componente del Comitato Esecutivo	Udine, 01 febbraio 1937
Antonio Talarico	Vice Presidente e Componente del Comitato Esecutivo	Orsomarso (CS), 20 ottobre 1942
Emanuele Erbetta (1)	Amministratore Delegato, Componente del Comitato Esecutivo e Direttore Generale	Novara, 23 marzo 1953
Andrea Broggini	Amministratore indipendente	Locarno, 19 luglio 1956
Maurizio Comoli	Amministratore indipendente e Componente del Comitato di Controllo Interno	Novara, 9 novembre 1958
Francesco Corsi	Amministratore	Firenze, 8 novembre 1933
Carlo d'Urso	Amministratore	Roccaraso (AQ), 10 agosto 1943
Vincenzo La Russa	Amministratore e Componente del Comitato Esecutivo	Paternò (CT), 10 luglio 1938
Gioacchino Paolo Ligresti	Amministratore e Componente del Comitato Esecutivo	Milano, 26 marzo 1969
Fausto Marchionni	Amministratore	Scalenghe (TO), 21 ottobre 1943
Valentina Marocco	Amministratore indipendente	Torino, 21 giugno 1973
Enzo Mei	Amministratore indipendente e Componente del Comitato di Controllo Interno	Roma, 14 giugno 1938
Giuseppe Morbidelli	Amministratore indipendente	Arezzo, 16 novembre 1944
Cosimo Rucellai	Amministratore indipendente	Firenze, 29 settembre 1933
Salvatore Spiniello	Amministratore e Componente del Comitato di Controllo Interno	Siracusa, 26 aprile 1951
Sergio Viglianisi	Amministratore	Catania, 26 agosto 1965
Graziano Visentin (2)	Amministratore	Albano Laziale (RM), 28 agosto 1950

Il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI è stato nominato dall'Assemblea dei soci del 24 aprile 2009, fatta eccezione per i Consiglieri Emanuele Erbetta e Graziano Visentin, e rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio al 31 dicembre 2011.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 14, Paragrafo 14.1, del Documento di Registrazione.

Collegio Sindacale

Alla Data della Nota di Sintesi, il Collegio Sindacale di Fondiaria-SAI risulta così composto:

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Benito Giovanni Marino	Presidente	Trapani, 9 luglio 1934
Antonino D'Ambrosio	Sindaco Effettivo	Roma, 23 giugno 1944
Marco Spadacini	Sindaco Effettivo	Milano, 22 aprile 1938
Malerba Alessandro	Sindaco Supplente	Milano, 21 dicembre 1962
Mosconi Maria Luisa	Sindaco Supplente	Varese, 18 maggio 1962
Porfido Rossella	Sindaco Supplente	Venezia, 28 dicembre 1976

Il Collegio Sindacale di Fondiaria-SAI è stato nominato dall'Assemblea dei soci del 24 aprile 2009 e rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2011.

(1) Nominato dall'Assemblea dei Soci del 28 aprile 2011.

(2) Nominato dall'Assemblea dei Soci del 23 aprile 2010.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 14, Paragrafo 14.1, del Documento di Registrazione.

Direttori generali e dirigenti con responsabilità strategiche

La seguente tabella riporta le informazioni concernenti gli alti dirigenti del Gruppo alla Data della Nota di Sintesi.

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Emanuele Erbetta	Amministratore Delegato e Direttore Generale	Novara, 23 marzo 1953
Piergiorgio Peluso	Direttore Generale, responsabile delle aree Amministrazione e Bilancio; Finanza; Controllo di Gestione e Pianificazione Strategica; Società Diversificate non Assicurative; M&A e Partecipazioni; Immobiliare; Risorse Umane, Organizzazione e Procurement	Roma, 25 marzo 1968
Pier Giorgio Bedogni	Vice Direttore Generale, Direzione Amministrazione e Bilancio, Corporate Center e Funzioni di controllo	Torino, 2 settembre 1958
Stefano Carlino (1)	Direttore Generale, Direzione Finanza e Direzione Vita e Controllate Danni Italia	Brescia, 4 agosto 1964
Giulio Carlo Dell'Amico	Direzione Società Diversificate non Assicurative	Milano, 4 novembre 1967
Raffaele Luca Guasco	Direzione Controllo di Gestione e Pianificazione Strategica, Direzione Investor Relations e Canali diversi	Valenza (AL), 23 gennaio 1961
Andrea Novarese (1)	Vice Direttore Generale, Direzione M&A e Partecipazioni e Direzione Estero	Milano, 12 agosto 1968
Fausto Rapisarda	Segreteria Generale, Affari Legali e Societari	Paternò (CT), 18 maggio 1949
Ettore Rigamonti	Vice Direttore Generale, Direzione Danni e Reti	Monza, 10 settembre 1949
Remo Sinatra	Vice Direttore Generale, Relazioni Esterne, Comunicazione e Advertising; Direzione Risorse Umane e Organizzazione e Procurement	Chiusa Pesio (CN), 4 luglio 1945

(1) Dirigenti di Premafin parzialmente distaccati in Fondiaria-SAI alle dipendenze dell'Amministratore Delegato – Direttore Generale.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 14, Paragrafo 14.1, del Documento di Registrazione.

Società di revisione

I bilanci di esercizio e consolidati dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008 e 2009 sono stati assoggettati a revisione contabile completa da parte di Deloitte & Touche S.p.A. che ha emesso le proprie relazioni, prive di rilievi o rifiuti di attestazione, rispettivamente in data 6 aprile 2009 e 6 aprile 2010.

Il bilancio di esercizio e consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 è stato assoggettato a revisione contabile completa da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A. che ha emesso la propria relazione, priva di rilievi o rifiuti di attestazione, in data 5 aprile 2011. Il resoconto intermedio di gestione consolidato dell'Emittente al 31 marzo 2011 è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A. che ha emesso la propria relazione, priva di rilievi o rifiuti di attestazione, in data 16 maggio 2011.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 2 del Documento di Registrazione.

Storia e sviluppo dell'Emittente e del Gruppo

La Società è stata costituita in data 29 settembre 1921.

Il 31 dicembre 2002, a seguito dell'incorporazione di "La Fondiaria Assicurazioni S.p.A.", ("**La Fondiaria**"), in "SAI – Società Assicuratrice Industriale S.p.A.", ("**SAI**"), nasce Fondiaria-SAI, uno dei principali gruppi assicurativi italiani, presente principalmente oltre che nel settore assicurativo, in quello finanziario immobiliare, nonché in altri settori (agricolo, sanitario, alberghiero e bancario)**.** Fino a quel momento l'attività delle due società "La Fondiaria Assicurazioni S.p.A." e "SAI – Società Assicuratrice Industriale S.p.A." si era dispiegata parallelamente.

Successivamente alla fusione, si segnala in particolare quanto segue:

Settembre 2007: il gruppo facente capo a Banco Popolare (il "**Gruppo Banco Popolare**") ed il Gruppo Fondiaria-SAI perfezionano un accordo per la realizzazione di una *partnership* strategica in esclusiva nell'attività di *bancassurance* nel *business* Vita e Previdenza. In tale ambito Fondiaria-SAI acquista dal Gruppo Banco Popolare una partecipazione complessiva del 50% più un'azione del capitale sociale di BPV VITA S.p.A., oggi Popolare Vita S.p.A., società di bancassicurazione vita del Gruppo Banco Popolare, al prezzo di Euro 530 milioni. I due gruppi siglano altresì un accordo di distribuzione avente durata decennale e rinnovabile per ulteriori periodi di 5 anni.

Novembre 2007: Fondiaria-SAI si aggiudica, ad esito di una procedura di vendita tramite asta pubblica avviata dallo Stato Serbo, DDOR Novi Sad ("**DDOR**"), al prezzo di Euro 220 milioni per l'acquisto di una partecipazione pari all'83,3% circa del capitale sociale. Nel corso del 2008 Fondiaria-SAI promuoverà un'OPA residuale sul restante 16,7% circa del capitale sociale di DDOR con un esborso complessivo (tra OPA residuale e successivo *squeeze-out*) pari ad ulteriori 44 milioni di Euro.

Giugno 2009: Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni hanno avviato un'operazione di riorganizzazione delle attività di Immobiliare Lombarda, società interamente controllata, ad esito dell'offerta pubblica di acquisto e di scambio ("**OPAS**") e del successivo *delisting,* avvenuto nell'ottobre 2008, da Fondiaria-SAI (per il 61%) e da Milano Assicurazioni (per il restante 39%). L'atto di scissione parziale non proporzionale della partecipata Immobiliare Lombarda in due società di nuova costituzione, denominate Immobiliare Fondiaria-SAI S.p.A. ed Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l., interamente controllate, rispettivamente, da Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni, cui sono stati assegnati i compendi oggetto di scissione, ha avuto efficacia in data 1 ottobre 2009.

Dicembre 2009: in data 15 dicembre, Fondiaria-SAI, Milano Assicurazioni e Tikal R.E. Fund, fondo immobiliare gestito da SAI Investimenti SGR S.p.A (società facente parte del Gruppo Fondiaria-SAI) hanno eseguito l'apporto di alcuni immobili di proprietà ad un fondo immobiliare non speculativo denominato Fondo Rho, ad apporto di tipo chiuso, di nuova costituzione e della durata di 10 anni, riservato ad investitori istituzionali, istituito e gestito da FIMIT SGR S.p.A..

In data 29 dicembre 2010 è avvenuta la fusione per incorporazione nella società Milano Assicurazioni della società Dialogo Vita S.p.A..

In data 31 dicembre 2010, è avvenuta la fusione per incorporazione in Fondiaria-SAI delle società Systema Vita S.p.A. e Italiberia Financieras S.L..

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.1, del Documento di Registrazione.

Attività

Fondiaria-SAI è uno dei principali gruppi assicurativi italiani. Il Gruppo opera altresì nel settore immobiliare e, in via residuale, in altre attività (finanziario, agricolo, sanitario e alberghiero)**.**

Con riferimento al settore assicurativo, il Gruppo opera nei seguenti comparti: (i) *assicurativo*: è il settore storico del Gruppo, la cui attività è svolta nei Rami Danni e Vita principalmente tramite le società multiramo Fondiaria-SAI, Milano Assicurazioni, DDOR e le società specializzate per canale e/o per ramo Dialogo Assicurazioni, Liguria Assicurazioni e SIAT, per il Ramo Danni e Liguria Vita per il Ramo Vita; e (ii) *bancassurance*: è il settore sviluppato sia nel Ramo Danni, tramite l'accordo di *joint venture* (Incontra Assicurazioni) siglato da Fondiaria-SAI con Capitalia (oggi gruppo UniCredit), sia nel Ramo Vita tramite l'accordo di *partnership* tra il Gruppo Fondiaria-SAI e il Gruppo Banco Popolare attraverso il veicolo Popolare Vita S.p.A..

Il Gruppo, inoltre, svolge anche attività immobiliari principalmente tramite Immobiliare Lombarda, Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni e di altre società minori, nonché dai Fondi Immobiliari chiusi Tikal R.E. e Athens R.E. Fund.

Con riferimento al settore finanziario, il Gruppo, tramite BancaSai, è focalizzato sull'attività bancaria tradizionale, sui servizi di gestione dei portafogli e su altri servizi, quali il credito personale e al consumo, erogato tramite la controllata Fini Italia.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1, del Documento di Registrazione.

Operazioni con parti correlate

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 da CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 ("**Regolamento CONSOB**").

Le nuove procedure sono state pubblicate sul sito internet della Società www.fondiaria-sai.it in data 1° dicembre 2010 e hanno trovato applicazione a partire dal primo 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.

Si segnala che le operazioni con parti correlate poste in essere dall'Emittente nei periodi chiusi al 31 marzo 2011, al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, nonché fino alla Data della Nota di Sintesi, sono state tutte concluse a normali condizioni di mercato. 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.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 19 del Documento di Registrazione.

C. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Si riportano di seguito alcune informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie selezionate del Gruppo Fondiaria-SAI relative ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008. Tali informazioni sono state estratte rispettivamente da:

- il resoconto intermedio di gestione consolidato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 assoggettato a revisione contabile limitata da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A., che ha emesso la relativa relazione, senza rilievi, in data 16 maggio 2011. Tale documento è incluso nel resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2011, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 14 maggio 2011. Si segnala, peraltro, che i dati relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2010, presentati ai fini comparativi, non sono stati assoggettati né a revisione contabile né a revisione contabile limitata;

- il bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 23 marzo 2011 e assoggettato a revisione contabile da parte della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. che ha emesso la propria relazione, senza rilievi, in data 5 aprile 2011;

- i bilanci consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008, approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente rispettivamente in data 26 marzo 2010 e 24 marzo 2009 e assoggettati a revisione contabile da parte della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. che ha emesso le proprie relazioni, senza rilievi, rispettivamente in data 6 aprile 2010 e 6 aprile 2009.

Le informazioni finanziarie di seguito presentate devono essere lette unitamente ai dati ed alle informazioni contenuti nel resoconto intermedio di gestione consolidato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 e nei bilanci consolidati dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008. Tali documenti sono a disposizione del pubblico, unitamente alle rispettive relazioni di Reconta Ernst & Young S.p.A. e Deloitte & Touche S.p.A., presso la sede sociale dell'Emittente, in Corso Galileo Galilei, n. 12, Torino, nonché presso la sede di Borsa Italiana S.p.A. in Piazza degli Affari n. 6, Milano, in orari di ufficio e durante i giorni lavorativi, nonché sul sito internet di Fondiaria-SAI, www.fondiaria-sai.it.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente a quelle riportate nei Capitoli 9, 10 e 20 del Documento di Registrazione.

Informazioni patrimoniali finanziarie del Gruppo Fondiaria-SAI

Il seguente prospetto fornisce una sintesi dei dati della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata riferita al 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010 a fini comparativi.

(Euro migliaia)	**Al 31 marzo 2011**	**Al 31 dicembre 2010**	**Variazione**	
Attività immateriali	1.584.947	1.587.734	(2.787)	-0,2%
Attività materiali	597.866	594.334	3.532	0,6%
Riserve Tecniche a carico dei riassicuratori	808.095	823.184	(15.089)	-1,8%
Investimenti	36.704.651	36.013.873	690.778	1,9%
Crediti diversi	1.751.206	2.314.375	(563.169)	-24,3%
Altri elementi dell'attivo	1.174.223	996.064	178.159	17,9%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	486.407	625.940	(139.533)	-22,3%
Totale attività	**43.107.395**	**42.955.504**	**151.891**	**0,4%**

(Euro migliaia)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione	
Patrimonio netto	2.702.481	2.550.105	152.376	6,0%
di pertinenza del gruppo	*1.965.649*	*1.882.127*	*83.522*	*4,4%*
di pertinenza di terzi	*736.832*	*667.978*	*68.854*	*10,3%*
Accantonamenti	353.720	340.637	13.083	3,8%
Riserve tecniche	35.080.645	34.827.972	252.673	0,7%
Passività finanziarie	3.670.926	3.850.106	(179.180)	-4,7%
Debiti	733.041	836.934	(103.893)	-12,4%
Altri elementi del passivo	566.582	549.750	16.832	3,1%
Totale patrimonio netto e passività	**43.107.395**	**42.955.504**	**151.891**	**0,4%**

Il seguente prospetto fornisce una sintesi dei dati della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata riferita al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(Euro migliaia)	Al 31 dicembre			Variazione		Variazione	
	2010	2009	2008	2010 vs 2009		2009 vs 2008	
Attività immateriali	1.587.734	1.896.618	1.899.998	(308.884)	-16,3%	(3.380)	-0,2%
Attività materiali	594.334	500.329(*)	1.244.217	94.005	18,8%	(743.888)	-59,8%
Riserve Tecniche a carico dei riassicuratori	823.184	870.300	833.548	(47.116)	-5,4%	36.752	4,4%
Investimenti	36.013.873	34.646.442(*)	33.437.833	1.367.431	3,9%	1.208.609	3,6%
Crediti diversi	2.314.375	2.422.885	2.520.006	(108.510)	-4,5%	(97.121)	-3,9%
Altri elementi dell'attivo	996.064	4.920.061	939.393	(3.923.997)	-79,8%	3.980.668	n.s.
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	625.940	576.033	760.072	49.907	8,7%	(184.039)	-24,2%
Totale attività	**42.955.504**	**45.832.668**	**41.635.067**	**(2.877.164)**	**-6,3%**	**4.197.601**	**10,1%**

(*) Il dato al 31 dicembre 2009 è stato riesposto, rispetto al bilancio consolidato pubblicato, a seguito di una riclassifica degli immobili delle controllate Immobiliare Fondiaria SAI e Immobiliare Milano, per un totale di Euro 431 milioni, dalla voce attività materiali in relazione alla mutata destinazione funzionale degli immobili stessi e alla riorganizzazione societaria della ex Immobiliare Lombarda.

(Euro migliaia)	Al 31 dicembre			Variazione		Variazione	
	2010	2009	2008	2010 vs 2009		2009 vs 2008	
Patrimonio netto	2.550.105	3.710.651	3.894.808	(1.160.546)	-31,3%	(184.157)	-4,7%
di pertinenza del gruppo	*1.882.127*	*2.716.187*	*2.934.779*	*(834.060)*	*-30,7%*	*(218.592)*	*-7,4%*
di pertinenza di terzi	*667.978*	*994.464*	*960.029*	*(326.486)*	*-32,8%*	*34.435*	*3,6%*
Accantonamenti	340.637	298.631	463.037	42.006	14,1%	(164.406)	-35,5%
Riserve tecniche	34.827.972	31.718.050	29.321.536	3.109.922	9,8%	2.396.514	8,2%
Passività finanziarie	3.850.106	4.750.460	6.263.208	(900.354)	-19,0%	(1.512.748)	-24,2%
Debiti	836.934	850.121	958.201	(13.187)	-1,6%	(108.080)	-11,3%
Altri elementi del passivo	549.750	4.504.755	734.277	(3.955.005)	-87,8%	3.770.478	513,5%
Totale patrimonio netto e passività	**42.955.504**	**45.832.668**	**41.635.067**	**(2.877.164)**	**-6,3%**	**4.197.601**	**10,1%**

Informazioni economiche selezionate del Gruppo Fondiaria-SAI

Il seguente prospetto di sintesi riporta i dati di conto economico consolidato riferiti ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010.

(Euro migliaia)	Per il trimestre chiuso al 31 marzo		Variazione	
	2011	2010		
Premi netti	3.024.780	3.501.295	(476.515)	-13,6%
Oneri netti relativi ai sinistri	(2.604.195)	(3.371.156)	766.961	-22,8%
Commissioni nette	2.694	4.077	(1.383)	-33,9%
Reddito netto degli investimenti	166.883	198.673	(31.790)	-16,0%
Proventi/(Oneri) netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(37.379)	191.388	(228.767)	-119,5%
Spese di gestione	(470.906)	(460.273)	(10.633)	2,3%
Altri proventi ed oneri netti	(105.559)	(175.598)	70.039	-39,9%
Perdita del periodo prima delle imposte	**(23.682)**	**(111.594)**	**87.912**	**-78,8%**
Imposte sul reddito	(1.244)	10.300	(11.544)	-112,1%
Perdita del periodo al netto delle imposte	**(24.926)**	**(101.294)**	**76.368**	**-75,4%**
Perdita delle attività operative cessate	**0**	**(3.069)**	**3.069**	**-100,0%**
Perdita consolidato	**(24.926)**	**(104.363)**	**79.437**	**-76,1%**
Perdita del periodo di pertinenza di terzi	**(63)**	**(12.082)**	**12.019**	**-99,5%**
Perdita del periodo di pertinenza del Gruppo	**(24.863)**	**(92.281)**	**67.418**	**-73,1%**

Il seguente prospetto illustra il conto economico complessivo consolidato relativo ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010.

(Euro migliaia)	Per il trimestre chiuso al 31 marzo		Variazione	
	2011	2010		
Perdita consolidata	**(24.926)**	**(104.363)**	**79.437**	**-76,1%**
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	4.571	(48)	4.619	n.s.
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	96.494	15.130	81.364	n.s.
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	13.980	(14.714)	28.694	n.s.
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	0	0	0	n.s.
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	(1.486)	(14.100)	12.614	-89,5%
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali	0	0	0	n.s.
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali	0	(314)	314	-100,0%
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0	214	(214)	-100,0%
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	(2.662)	116	(2.778)	n.s.
Altri elementi	5.442	1.138	4.304	n.s.
Totale delle altre componenti del conto economico complessivo	**116.339**	**(12.578)**	**128.917**	**n.s.**
Totale del conto economico complessivo consolidato	**91.413**	**(116.941)**	**208.354**	**n.s.**
di cui di pertinenza del Gruppo	75.582	(100.670)	176.252	n.s.
di cui di pertinenza di terzi	15.831	(16.271)	32.102	n.s.

Il seguente prospetto di sintesi riporta i dati di conto economico consolidato riferiti agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009, e 2008.

(Euro migliaia)	**Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre**			**Variazione**		**Variazione**	
	2010	**2009**	**2008**	**2010 vs 2009**		**2009 vs 2008**	
Premi netti	12.585.297	11.888.742	11.153.553	696.555	5,9%	735.189	6,6%
Oneri netti relativi ai sinistri	(12.152.941)	(11.872.025)	(8.965.047)	(280.916)	2,4%	(2.906.978)	32,4%
Commissioni nette	28.896	32.425	56.708	(3.529)	-10,9%	(24.283)	-42,8%
Reddito netto degli investimenti	466.602	563.244	764.636	(96.642)	-17,2%	(201.392)	-26,3%
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico	395.283	906.125	(341.548)	(510.842)	-56,4%	1.247.673	n.s.
Spese di gestione	(1.920.182)	(1.910.631)	(1.948.428)	(9.551)	0,5%	37.797	-1,9%
Altri proventi ed oneri netti	(410.680)	(133.015)	(545.382)	(277.665)	n.s.	412.367	-75,6%
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**(1.007.725)**	**(525.135)**	**174.492**	**(482.590)**	**91,9%**	**(699.627)**	**n.s.**
Imposte sul reddito	77.102	132.940	(83.728)	(55.838)	-42,0%	216.668	n.s.
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	**(930.623)**	**(392.195)**	**90.764**	**(538.428)**	**137,3%**	**(482.959)**	**n.s.**
Utile (perdita) delle attività operative cessate	**1.762**	**682**	**0**	**1.080**	**158,4%**	**682**	**n.s.**
Utile (perdita) consolidato	**(928.861)**	**(391.513)**	**90.764**	**(537.348)**	**137,2%**	**(482.277)**	**n.s.**
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	**(211.279)**	**(48.920)**	**3.355**	**(162.359)**	**n.s.**	**(52.275)**	**n.s.**
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	**(717.582)**	**(342.593)**	**87.409**	**(374.989)**	**109,5%**	**(430.002)**	**n.s.**

Il seguente prospetto illustra il conto economico complessivo consolidato relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(Euro migliaia)	**Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre**			**Variazione**	**Variazione**
	2010	**2009**	**2008**	**2010/2009**	**2009/2008**
Utile (Perdita) consolidato	(928.861)	(391.513)	90.764	(537.348)	(482.277)
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	(52.741)	(7.900)	5.666	(44.841)	(13.566)
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	24.037	366.290	(903.781)	(342.253)	1.270.071
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	(16.524)	(1.573)	(10.827)	(14.951)	9.254
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	(1.208)	4.042	(26.759)	(5.250)	30.801
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali	0	0	0	0	0
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali	(8.763)	(668)	9.431	(8.095)	(10.099)
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	675	(675)	0	1.350	(675)
Utili o perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	(2.511)	(224)	(4.731)	(2.287)	4.507
Altri elementi	(7.172)	(55)	17.072	(7.117)	(17.127)
Totale delle altre componenti del conto economico complessivo	***(64.207)***	***359.237***	***(913.929)***	***(423.444)***	***1.273.166***
Totale Conto Economico Complessivo	**(993.068)**	**(32.276)**	**(823.165)**	**(960.792)**	**790.889**
di cui:					
Gruppo	(786.971)	(52.863)	(686.545)	(734.108)	633.682
Terzi	(206.097)	20.587	(136.620)	(226.684)	157.207

Informazioni finanziarie selezionate del Gruppo Fondiaria-SAI

Il seguente prospetto espone i dati relativi al rendiconto finanziario, riferiti ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010. Il rendiconto finanziario è redatto con il metodo indiretto secondo quanto stabilito dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007.

(Euro migliaia)	**Per il trimestre chiuso al 31 marzo**		**Variazione**	
	2011	**2010**		
Perdita del periodo prima delle imposte	(23.682)	(111.594)	87.912	-78,8%
Variazione degli elementi non monetari	487.685	1.480.413	(992.728)	-67,1%
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	219.416	344.197	(124.781)	-36,3%
Imposte pagate			0	n.s.
Liquidità netta assorbita da elementi monetari non attinenti all'attività di investimento e finanziaria	(489.848)	(733.609)	243.761	-33,2%
Totale liquidità netta derivante dall'attività operativa	**193.571**	**979.407**	**(785.836)**	**-80,2%**
Totale liquidità netta assorbita dall'attività di investimento	**(282.783)**	**(836.083)**	**553.300**	**-66,2%**
Totale liquidità netta derivante/(assorbita) dall'attività di finanziamento	**(50.321)**	**48.868**	**(99.189)**	**n.s.**
Effetto delle differenze cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**877**	**(225)**	**1.102**	**n.s.**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	625.940	576.033	49.907	8,7%
Incremento/(Decremento) delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(139.533)	192.192	(331.725)	n.s.
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	**486.407**	**768.225**	**(281.818)**	**-36,7%**

Il seguente prospetto espone i dati relativi al rendiconto finanziario, riferiti agli esercizi 2010, 2009 e 2008. Il rendiconto finanziario è redatto con il metodo indiretto secondo quanto stabilito dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007.

(Euro migliaia)	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione		Variazione	
	2010	2009	2008	2010 vs 2009		2009 vs 2008	
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	(1.007.725)	(525.135)	174.492	(482.590)	91,9%	(699.627)	n.s.
Variazione degli elementi non monetari	*4.144.212*	*4.234.246*	*(6.622)*	(90.034)	-2,1%	4.240.868	n.s.
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	*(191.716)*	*(261.632)*	*(423.534)*	69.916	-26,7%	161.902	-38,2%
Imposte pagate	*(29.480)*	*(35.262)*	*(265.288)*	*5.782*	*-16,4%*	*230.026*	*-86,7%*
Liquidità netta generata/(assorbita) da elementi monetari non attinenti all'attività di investimento e finanziaria	*(584.988)*	*(2.213.134)*	*(52.021)*	1.628.146	-73,6%	(2.161.113)	n.s.
Totale liquidità netta derivante dall'attività operativa	**2.330.303**	**1.199.083**	**(572.973)**	**1.131.220**	**94,3%**	**1.772.056**	**n.s.**
Totale liquidità netta derivante dall'attività di investimento	**(1.869.145)**	**(820.029)**	**648.996**	**(1.049.116)**	**127,9%**	**(1.469.025)**	**n.s.**
Totale liquidità netta derivante dall'attività di finanziamento	**(411.251)**	**(563.093)**	**(17.146)**	**151.842**	**-27,0%**	**(545.947)**	**n.s.**
Effetto delle differenze cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**(3.282)**	**2.892**	**0**	**(6.174)**	**n.s.**	**2.892**	**n.s.**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	576.033	760.072	701.195	(184.039)	-24,2%	58.877	8,4%
Incremento/(Decremento) delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	49.907	(184.039)	58.877	233.946	-127,1%	(242.916)	n.s.
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	**625.940**	**576.033**	**760.072**	**49.907**	**8,7%**	**(184.039)**	**-24,2%**

Dati selezionati riferiti al risultato per azione del Gruppo Fondiaria-SAI

La tabella seguente illustra il risultato per azione relativo ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010.

	Per i trimestri chiusi al 31 marzo	
	2011	2010
Perdita netta attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo (valori in Euro migliaia)	(27.629)	(95.048)
Numero medio ponderato di azioni ordinarie per la determinazione dell'utile (perdita) base per azione	110.099.933	110.099.933
Perdita base per azione (valori in Euro)	(0,25)	(0,86)
Effetto della diluizione:		
Numero medio ponderato rettificato delle azioni ordinarie ai fini dell'utile (perdita) diluito per azione	110.099.933	110.099.933
Perdita diluita per azione (valori in Euro)	(0,25)	(0,86)

La tabella seguente illustra il risultato per azione relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

	2010	2009	2008
Utile (perdita) netto attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo (valori in Euro migliaia)	(720.348)	(361.831)	63.064
Numero medio ponderato di azioni ordinarie per la determinazione dell'utile (perdita) base per azione	110.099.933	110.288.695	114.455.126
Utile (perdita) base per azione (valori in Euro)	(6,54)	(3,28)	0,55
Effetto della diluizione:			
Numero medio ponderato rettificato delle azioni ordinarie ai fini dell'utile (perdita) diluito per azione	110.099.933	110.288.695	114.455.126
Utile (perdita) diluito per azione (valori in Euro)	(6,54)	(3,28)	0,55

Informazioni sul margine di solvibilità del Gruppo Fondiaria-SAI

La tabella seguente espone il margine di solvibilità (*solvency ratio*) del Gruppo Fondiaria-SAI relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, determinato secondo le disposizioni regolamentari tempo per tempo in vigore.

	2010	2009	2008
Margine di solvibilità	97%	121%	130%

Al 31 marzo 2011, tenuto conto delle disposizioni emanate dall'Organismo di Vigilanza in materia di margine di solvibilità corretta ai sensi del Regolamento ISVAP n. 18 del 12 marzo 2008 e dell'applicazione dei filtri prudenziali, conseguente all'introduzione nel nostro ordinamento dei principi contabili IAS/IFRS, il margine di solvibilità del Gruppo è stato pari al 100,9%.

Si segnala che per il calcolo del margine di solvibilità al 31 dicembre 2010 ed al 31 marzo 2011, l'Emittente ha applicato il Regolamento ISVAP 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, del valore di iscrizione nel bilancio individuale delle imprese di assicurazione e riassicurazione italiane incluse nell'area di consolidamento, dei titoli di debito, emessi o garantiti da Stati dell'Unione Europea, destinati a permanere durevolmente nel patrimonio e classificati nel bilancio consolidato tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.

Tale opzione, che di fatto comporta la sterilizzazione negli elementi costitutivi del margine di solvibilità delle minusvalenze da valutazione sugli strumenti finanziari di debito come sopra definiti, ha permesso di rilevare un miglioramento degli elementi costitutivi pari rispettivamente al 4% al 31 dicembre 2010 ed al 3,9% al 31 marzo 2011.

Si segnala infine che le disposizioni del Regolamento Isvap n. 37 del 15 marzo 2011 si applicano, ai sensi dell'articolo 8 del medesimo, al bilancio dell'esercizio 2010, nonché, ai sensi della Legge del 26 febbraio 2011 n. 10 di conversione del D.L. del 29 dicembre 2010 n. 225. modificativa dell'art. 15 commi 15-bis e 15-ter del D.L. 185/2008 a sua volta convertito in Legge del 28 gennaio 2009 n. 2, fino al 30 giugno 2011. Ad oggi non si è in grado di conoscere se tali disposizioni saranno estese anche a tutto l'esercizio 2011, considerato che l'art. 15, comma 15-bis, del D.L. 185/2008 subordina l'eventuale reiterazione della misura, in relazione all'evoluzione della situazione di turbolenza dei mercati finanziari.

Indicatori tecnici del Gruppo Fondiaria-SAI

Nella tabella che segue si riporta l'evoluzione dei principali indicatori tecnici del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010.

	Per il trimestre chiuso al 31 marzo	
INDICI TECNICI (%)	**2011**	**2010**
Loss ratio (1) **(A)**	73,9	79,6
Expense ratio (2) **(B)**	21,0	20,7
***Combined ratio* operativo (C)=(A)+(B)**	**94,9**	**100,3**
OTI *ratio* (3) **(D)**	6,0	6,6
***Combined ratio* (E)=(C)+(D)**	**100,9**	**106,9**

(1) Il Loss ratio è calcolato come rapporto tra gli oneri netti relativi ai sinistri ed i premi netti di competenza (intendendosi al netto della riassicurazione).

(2) L'Expense ratio è calcolato come rapporto tra le spese di gestione del periodo ed i premi netti di competenza.

(3) L'OTI ratio è calcolato come rapporto tra il saldo degli altri oneri tecnici e altri proventi tecnici ed i premi netti di competenza.

Nella tabella che segue si riporta l'evoluzione dei principali indicatori tecnici del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

INDICI TECNICI (%)	**2010**	**2009**	**2008**
Loss ratio (1) **(A)**	84,41	83,64	74,40
Expense ratio (2) **(B)**	22,30	21,78	21,70
***Combined ratio* operativo (C)=(A)+(B)**	**106,71**	**105,42**	**96,10**
OTI *ratio* (3) **(D)**	2,69	2,61	2,55
***Combined ratio* (E)=(C)+(D)**	**109,40**	**108,03**	**98,65**
Reserve ratio (4)	**165,02**	**162,75**	**154,60**

(1) Il Loss ratio è calcolato come rapporto tra gli oneri netti relativi ai sinistri ed i premi netti di competenza (intendendosi al netto della riassicurazione).

(2) L'Expense ratio è calcolato come rapporto tra le spese di gestione del periodo ed i premi netti di competenza.

(3) L'OTI ratio è calcolato come rapporto tra il saldo degli altri oneri tecnici e altri proventi tecnici ed i premi netti di competenza.

(4) Il Reserve ratio è calcolato come rapporto tra le riserve tecniche lorde ed i premi lordi contabilizzati.

Value of In Force Business – Gruppo Fondiaria-SAI

(Euro milioni)	**2010**	**2009****	**2008***
Compagnie Tradizionali	252,2	269,6	286,8
Bancassurance(*) (**)	30,6	33,3	21,2
Totale	**282,8**	**302,9**	**308,0**

(*) i dati 2008 non comprendono Bipiemme Vita.

(**) I dati 2009 di bancassurance comprendono Systema Vita e Dialogo Vita: nel 2010 tali società sono state incorporate rispettivamente in Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni.

Risorse finanziarie

Nella tabella che segue si riporta la consistenza dei mezzi propri al 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010.

(Euro migliaia)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione	
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	**1.965.649**	**1.882.127**	**83.522**	**4,4%**
Capitale	167.044	167.044	0	0,0%
Altri strumenti patrimoniali	0	0	0	n.s.
Riserve di capitale	209.947	209.947	0	0,0%
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.911.150	2.620.792	(709.642)	-27,1%
(Azioni proprie)	(321.933)	(321.933)	0	0,0%
Riserva per differenze di cambio nette	(52.028)	(56.598)	4.570	-8,1%
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	45.612	(34.759)	80.371	n.s.
Altri utili o perdite rilevanti direttamente nel patrimonio	30.720	15.216	15.504	101,9%
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(24.863)	(717.582)	692.719	-96,5%
di pertinenza di terzi	**736.832**	**667.978**	**68.854**	**10,3%**
Totale Patrimonio Netto	**2.702.481**	**2.550.105**	**152.376**	**6,0%**

Nella tabella che segue si riporta l'ammontare delle risorse finanziarie del Gruppo, alle date del 31 marzo 2011 e 31 dicembre 2010.

(Euro milioni)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
Prestiti subordinati	1.040,2	1.041,4	(1,2)
Altri titoli di debito emessi	112,2	108,3	3,9
Debiti verso le banche e altri finanziamenti (*)	320,4	423,0	(102,6)
Debiti verso clientela bancaria	281,6	303,8	(22,2)
Totale	**1.754,4**	**1.876,5**	**(122,1)**
Crediti interbancari	(96,7)	(78,6)	(18,1)
Debiti interbancari	-	-	-
Raccolta interbancaria netta	***(96,7)***	***(78,6)***	***(18,1)***
Totale risorse finanziarie	**1.657,7**	**1.797,9**	**(140,2)**

(*) *Tale voce esclude i titoli di debito emessi da BancaSai riportati separatamente.*

Nella tabella che segue si riporta la consistenza dei mezzi propri al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(Euro migliaia)	Al 31 dicembre			Variazione	Variazione
	2010	2009	2008	2010 / 2009	2009 / 2008
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	**1.882.127**	**2.716.187**	**2.934.779**	**(834.060)**	**(218.592)**
Capitale	167.044	167.044	167.044	-	-
Riserve di capitale	209.947	209.947	209.947	-	-
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	2.620.792	3.010.474	3.069.434	(389.682)	(58.960)
Azioni proprie	(321.933)	(321.933)	(302.573)	-	(19.360)
Riserva per differenze di cambio nette	(56.598)	(3.857)	4.043	(52.741)	(7.900)
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(34.759)	(53.957)	(350.020)	19.198	296.063
Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	15.216	51.062	49.495	(35.846)	1.567
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	(717.582)	(342.593)	87.409	(374.989)	(430.002)
Patrimonio Netto di pertinenza di Terzi	**667.978**	**994.464**	**960.029**	**(326.486)**	**34.435**
TOTALE	**2.550.105**	**3.710.651**	**3.894.808**	**(1.160.546)**	**(184.157)**

Nella tabella che segue si riporta l'ammontare delle risorse finanziarie del Gruppo, alle date del 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(Euro milioni)	Al 31 dicembre			Variazione	Variazione
	2010	**2009**	**2008**	**2010/2009**	**2009/2008**
Prestiti subordinati	1.041,4	1.040,4	1.050,5	1,0	(10,1)
Obbligazioni obbligatoriamente convertibili (*Mandatory convertible bonds*)	-	182,5	181,6	(182,5)	0,9
Altri titoli di debito emessi	108,3	38,5	29,3	69,8	9,2
Debiti verso le banche e altri finanziamenti (*)	423,0	431,5	614,9	(8,5)	(183,4)
Debiti verso clientela bancaria	303,8	579,3	403,6	(275,5)	175,7
Totale	**1.876,5**	**2.272,2**	**2.279,9**	**(395,7)**	**(7,7)**
Crediti interbancari	(78,6)	(470,1)	(84,9)	391,5	(385,2)
Debiti interbancari	-	25,0	-	(25,0)	25,0
Raccolta interbancaria netta	***(78,6)***	***(445,1)***	***(84,9)***	***366,5***	***(360,2)***
Totale risorse finanziarie	**1.797,9**	**1.827,1**	**2.195,0**	**(29,2)**	**(367,9)**

(*) Tale voce esclude i titoli di debito emessi da BancaSai riportati separatamente.

D. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OFFERTA IN OPZIONE

Caratteristiche dell'Offerta in Opzione

Le Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione rivengono dall'Aumento di Capitale deliberato ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 14 maggio 2011, con deliberazione iscritta al Registro delle Imprese di Torino in data 30 maggio 2011.

La delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 14 maggio 2011 ha determinato l'Aumento di Capitale in un importo massimo complessivo di Euro 450 milioni, mediante emissione di azioni ordinarie e di risparmio del valore nominale di 1,00 Euro ciascuna, godimento regolare, da offrire in opzione agli aventi diritto, con facoltà del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente di fissare l'importo definitivo dell'Aumento di Capitale stesso nonché il numero ed il prezzo delle nuove azioni ordinarie e di risparmio ed il rapporto di opzione.

Il prezzo di sottoscrizione delle predette nuove azioni ordinarie e di risparmio è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 22 giugno 2011 in *Euro 1,5*, di cui *Euro 0,50* a titolo di sovrapprezzo, per ciascuna azione ordinaria Fondiaria-SAI di nuova emissione ed in *Euro 1,0* per ciascuna azione di risparmio Fondiaria-SAI di nuova emissione.

Azioni ordinarie

Le massime n. *242.564.980* azioni ordinarie offerte in opzione sono azioni ordinarie Fondiaria-SAI di nuova emissione, del valore nominale di 1,00 Euro ciascuna. Le azioni ordinarie avranno le stesse caratteristiche e attribuiranno i medesimi diritti delle azioni ordinarie Fondiaria-SAI in circolazione alla data della loro emissione.

I Diritti di Opzione per la sottoscrizione delle azioni ordinarie avranno il codice ISIN IT0004729056.

Le azioni ordinarie della Società in circolazione hanno il codice ISIN IT0001463071. Le azioni ordinarie di nuova emissione avranno il medesimo codice ISIN attribuito alle azioni ordinarie della Società attualmente in circolazione.

Azioni di risparmio

Le massime n. *85.122.444* azioni di risparmio offerte in opzione sono azioni di risparmio Fondiaria-SAI di nuova emissione, del valore nominale di 1,00 Euro ciascuna. Le azioni di risparmio avranno le stesse caratteristiche e attribuiranno i medesimi diritti delle azioni di risparmio Fondiaria-SAI in circolazione alla data della loro emissione.

I Diritti di Opzione per la sottoscrizione delle azioni di risparmio avranno il codice ISIN IT0004729064.

Le azioni di risparmio della Società in circolazione hanno il codice ISIN IT0001463089. Le azioni di risparmio di nuova emissione avranno il medesimo codice ISIN attribuito alle azioni di risparmio della Società attualmente in circolazione.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 4 della Nota Informativa.

Calendario indicativo dell'Offerta in Opzione

La tabella che segue riassume il calendario previsto per l'Offerta in Opzione.

Inizio del Periodo di Offerta e del Periodo di Negoziazione in Borsa dei diritti di opzione	27 giugno 2011
Ultimo giorno di negoziazione in Borsa dei Diritti di Opzione	8 luglio 2011
Termine del Periodo di Offerta e termine ultimo di sottoscrizione delle Azioni	15 luglio 2011
Comunicazione dei risultati dell'Offerta in Opzione al termine del Periodo di Offerta	entro 5 giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta

La tabella che segue riporta i dati rilevanti dell'Offerta in Opzione

Dati rilevanti	**Azioni ordinarie**	**Azioni di risparmio**
Numero di Azioni oggetto dell'Offerta	*242.564.980*	*85.122.444*
Valore nominale per Azione	Euro 1,00	Euro 1,00
Rapporto di opzione	n. *2* azioni ordinarie di nuova emissione ogni n. *1* azione ordinaria posseduta	n. *2* azioni di risparmio di nuova emissione ogni n. *1* azione di risparmio posseduta
Prezzo di Offerta	*Euro 1,5*	*Euro 1,0*
Controvalore totale dell'Aumento di Capitale	*Euro 448.969.914*	
Numero di azioni componenti il capitale sociale dell'Emittente prima dell'Aumento di Capitale	n. 124.482.490	n. 42.561.222
Numero di azioni componenti il capitale sociale dell'Emittente dopo l'Aumento di Capitale, in caso di integrale sottoscrizione	*494.731.136*	
Capitale sociale dell'Emittente dopo l'Aumento di Capitale in caso di integrale sottoscrizione	*Euro 494.731.136*	
Percentuale delle Azioni sul capitale sociale dell'Emittente in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale	*49%*	*17%*

Si rende noto che il calendario dell'operazione è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà dell'Emittente, ivi inclusi particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta. Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le stesse modalità di diffusione della Nota Informativa.

L'inizio dell'Offerta in Opzione avverrà entro un mese dall'avvenuto rilascio da parte di Consob dell'autorizzazione alla pubblicazione della Nota Informativa.

Entro il mese successivo alla conclusione del Periodo di Offerta, i Diritti di Opzione non esercitati durante il Periodo di Offerta saranno offerti in Borsa dalla Società per almeno cinque giorni di mercato aperto, ai sensi dell'articolo 2441, comma 3, del Codice Civile.

Le date di inizio e di chiusura del periodo di Offerta in Borsa verranno comunicate al pubblico nelle forme e nei termini di cui alle disposizioni legislative e regolamentari applicabili.

Destinatari e mercati dell'Offerta in Opzione

I destinatari dell'Offerta in Opzione sono gli azionisti ordinari e di risparmio dell'Emittente.

L'Offerta è promossa esclusivamente sul mercato italiano, sulla base della Nota Informativa.

L'Offerta è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente senza limitazione o esclusione del diritto di opzione, ma non è promossa, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi.

Parimenti, non saranno accettate eventuali adesioni provenienti, direttamente o indirettamente, da Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché dagli Altri Paesi in cui tali adesioni siano in violazione di norme locali.

L'Offerta non è rivolta, direttamente o indirettamente, e non potrà essere accettata, direttamente o indirettamente, negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, tramite i servizi di ogni mercato regolamentato degli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, né tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché gli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna,

la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico). Parimenti, non saranno accettate adesioni effettuate mediante tali servizi, mezzi o strumenti.

Né la Nota Informativa né qualsiasi altro documento afferente l'Offerta viene spedito e non deve essere spedito o altrimenti inoltrato, reso disponibile, distribuito o inviato negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi; questa limitazione si applica anche ai titolari di azioni dell'Emittente con indirizzo negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, o a persone che l'Emittente o i suoi rappresentanti sono consapevoli essere fiduciari, delegati o depositari in possesso di azioni dell'Emittente per conto di detti titolari.

Coloro i quali ricevono tali documenti (inclusi, tra l'altro, custodi, delegati e fiduciari) non devono distribuire, inviare o spedire alcuno di essi negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, né tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante gli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché gli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed Internet e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico).

La distribuzione, l'invio o la spedizione di tali documenti negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, o tramite i servizi di ogni mercato regolamentato degli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante gli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico) non consentiranno di accettare adesioni all'Offerta in virtù di tali documenti.

Le Azioni e i Diritti di Opzione non sono stati né saranno registrati ai sensi del *United States Securities Act* del 1933 e successive modificazioni, né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli Altri Paesi e non potranno conseguentemente essere offerte o comunque consegnate, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.2, della Nota Informativa.

Ragioni dell'Offerta in Opzione ed impiego dei proventi

Alla data del 31 dicembre 2010, il livello di *Solvency I* calcolato a livello civilistico e consolidato era pari rispettivamente a circa il 206% ed al 97%, tenuto conto, ai fini della sola solvibilità corretta, degli effetti del Decreto Legge n. 225 del 29 dicembre 2010, convertito in Legge n. 10 del 26 febbraio 2011 (cd. "Decreto Milleproroghe"), nonché del Regolamento Isvap n. 37 del 15 marzo 2011, mentre alla data del 31 marzo 2011 il livello di *Solvency I* calcolato a livello consolidato col medesimo criterio era pari a 101%. Con riferimento alla situazione di solvibilità, si segnala che ISVAP, dapprima con nota del 17 marzo 2011 e successivamente con nota del 31 marzo 2011, preso atto dei risultati consolidati definitivi di Fondiaria-SAI relativi all'esercizio 2010 ha: i) chiesto, ai sensi dell'art. 227 comma 1, del Codice delle Assicurazioni, la presentazione entro 15 giorni di un piano d'intervento da realizzare entro il 30 giugno 2011 per ripristinare il coefficiente di solvibilità corretta e garantire la solvibilità futura; ii) ritenuto ricorrenti i presupposti di cui all'art. 227 comma 4, del Codice delle Assicurazioni, valutando gravemente deficitaria la situazione di solvibilità corretta e pertanto indicato a Fondiaria-SAI che: "*considerato il grave e progressivo deterioramento della situazione di solvibilità, il piano non potrà prescindere dal tempestivo esercizio, da parte del Consiglio di amministrazione, della facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale, così come definito dall'assemblea straordinaria degli azionisti del 26 gennaio 2011*".

L'aumento di capitale si pone l'obiettivo di consentire un rafforzamento patrimoniale del gruppo assicurativo Fondiaria-SAI anche alla luce dei recenti risultati economici nell'attuale contesto congiunturale del mercato assicurativo e finanziario e si inquadra, unitamente ad ulteriori opzioni di valorizzazione di asset non strategici, nell'ambito di un più ampio programma di rafforzamento patrimoniale del Gruppo finalizzato, tra l'altro, al perseguimento degli obiettivi di Risk Tolerance stabiliti dal Consiglio di Amministrazione. Nell'ambito della Risk Policy di Gruppo, il Consiglio di Amministrazione ha definito quale soglia di Risk

Tolerance un *solvency ratio* sulla base dell'attuale regime di solvibilità *Solvency I* pari ad almeno il 120%. A fine 2011, dopo l'aumento di capitale di Fondiaria-SAI il livello atteso del margine di solvibilità corretta del Gruppo FondiariaSAI si posizionerebbe a circa il 120%.

In un contesto di instabilità economica e di volatilità dei mercati finanziari, conseguenza della grave crisi globale sviluppatasi negli ultimi anni, l'operazione di aumento di capitale risponde all'esigenza di supportare patrimonialmente la Società anche in prospettiva della futura introduzione della normativa europea inerente la solvibilità delle compagnie assicurative (c.d. *Solvency II*), i cui parametri di determinazione, che potrebbero essere più stringenti di quelli al momento vigenti, sono allo stato ancora in fase di definizione da parte degli organi competenti. Ai sensi della normativa *Solvency II*, il margine di solvibilità consolidato di Fondiaria-SAI al 31 dicembre 2010, prima dell'Aumento di Capitale, si attesterebbe sul livello del 129%, stimato sulla base del modello interno di calcolo.

Si segnala, inoltre, che il Consiglio di Amministrazione della controllata Milano Assicurazioni ha esercitato in data 14 maggio 2011 la delega attribuitagli dall'Assemblea del 27 aprile 2011 relativa all'esecuzione di un aumento di capitale da offrire in opzione ai soci per un ammontare di massimi Euro 350 milioni che si prevede abbia luogo in prossimità e/o contestualmente all'Aumento di Capitale. Per effetto di detto aumento di capitale, il livello di *Solvency I* dell'Emittente, calcolato a livello consolidato, ne beneficerebbe ulteriormente, con un effetto positivo di circa 6 punti percentuali.

Dopo l'aumento di capitale di Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni il margine di solvibilità consolidato di Fondiaria-SAI al 31 dicembre 2010, calcolato ai sensi della normativa *Solvency II*, salirebbe al livello del 153%. Considerando il beneficio del premio di illiquidità previsto nel QIS5 e confermato nel recente esercizio di *stress test* richiesto dall'*European Insurance and Occupational Pensions Authority* (EIOPA) a livello di mercato assicurativo europeo, i coefficienti patrimoniali aumenterebbero di circa 10 punti percentuali, posizionandosi rispettivamente su livelli del 139% e del 163%. I *ratio* patrimoniali sopra indicati del 153% e del 163% tengono conto dell'impatto derivante anche dall'aumento di capitale di Milano Assicurazioni, stimabile intorno ai 6 punti percentuali.

Poiché l'aumento di capitale di Fondiaria-SAI si pone l'obiettivo di perseguire gli obiettivi di risk tolerance e di consentire un rafforzamento patrimoniale anche in prospettiva di *Solvency II*, le strategie di utilizzo dei proventi saranno coerenti con le attuali linee guida relative alla politica degli investimenti senza alcuna modifica degli attuali livelli di rischio e, quindi, i proventi andranno prevalentemente ad incrementare il portafoglio titoli, principalmente obbligazionario, ricercando il giusto compromesso fra liquidità e redditività. Gli investimenti che verranno effettuati saranno di carattere ordinario e saranno altresì coerenti con le normative in merito alla copertura delle riserve tecniche.

Impegni di sottoscrizione

In data 22 marzo 2011 Premafin, azionista di controllo dell'Emittente, e UniCredit S.p.A. ("**UniCredit**") hanno sottoscritto un accordo di investimento, nell'ambito di una più ampia operazione di ricapitalizzazione del Gruppo (l'"**Accordo di Investimento**"), ai sensi del quale, tra l'altro:

- UniCredit sottoscriverà, per effetto dell'Aumento di Capitale, una partecipazione pari al 6,6% del capitale ordinario dell'Emittente post Aumento di Capitale;

- Premafin si è impegnata, *inter alia*, a (a) cedere a UniCredit un numero di Diritti di Opzione tali da consentire l'adempimento dell'impegno di sottoscrizione di Unicredit sopra descritto e (b) sottoscrivere l'Aumento di Capitale in misura tale da conservare una partecipazione, diretta e indiretta, almeno pari al 35% del capitale ordinario dell'Emittente *post* Aumento di Capitale.

L'investimento complessivo di UniCredit, ai sensi dell'Accordo di Investimento, sarà pari a Euro 170 milioni e sarà così ripartito: (i) una quota necessaria a sottoscrivere al Prezzo di Offerta una partecipazione pari al 6,6% del capitale ordinario dell'Emittente post Aumento di Capitale, ii) la rimanente quota sarà utilizzata quale corrispettivo per l'acquisto dei Diritti di Opzione da Premafin.

Si segnala che l'ISVAP, con provvedimento n. 2905 del 22 giugno 2011, vista l'istanza del 30 maggio 2011, pervenuta in pari data ed integrata da ultimo in data 17 giugno 2011, con la quale UniCredit S.p.A. ha chiesto

l'autorizzazione all'assunzione di una partecipazione pari al 6,6% del capitale ordinario di Fondiaria-SAI S.p.A., considerato che la stessa, unitamente all'accordo stipulato con Premafin in data 22 marzo 2011 configura da parte di UniCredit S.p.A. la possibilità di esercitare una influenza notevole sull'impresa di assicurazioni e vista, tra l'altro, la comunicazione dell'ISVAP del 2 luglio 2009 n. 3, concernente le disposizioni della direttiva 2007/44/CE, relativa a regole procedurali e criteri per la valutazione prudenziale di acquisizioni e incrementi di partecipazioni nel settore finanziario, di diretta applicazione alle imprese di assicurazione, alle imprese di riassicurazione, alle capogruppo di gruppo assicurativi nonché, nel caso di controllo, alle società che detengono partecipazioni rilevante nelle suddette imprese, ha autorizzato UniCredit S.p.A. ad assumere una partecipazione pari al 6,6% del capitale ordinario dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni in merito all'Accordo di Investimento si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3 e al Documento di Registrazione.

In data 22 marzo 2011, Credit Suisse ed UniCredit Bank Milano (i "**Garanti**") hanno sottoscritto con la Società un contratto di *pre-underwriting* ai sensi del quale si sono impegnate a sottoscrivere, prima dell'avvio dell'Offerta e ai termini e alle condizioni ivi previsti, un contratto contenente l'impegno delle stesse, disgiuntamente tra loro e senza vincolo di solidarietà, a sottoscrivere le Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale e oggetto dell'Offerta eventualmente rimaste non sottoscritte al termine dell'Offerta in Borsa dei diritti inoptati ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile, per un importo massimo pari al controvalore dell'Aumento di Capitale dedotto l'importo che formerà oggetto degli impegni di sottoscrizione assunti da Premafin e da UniCredit ai sensi dell'Accordo di Investimento (il "**Contratto di Garanzia**"). Si segnala che la quota di rischio di mercato di UniCredit Bank Milano sarà di massimi Euro 40 milioni e nell'ambito di tale importo UniCredit Bank Milano garantirà un controvalore massimo di circa Euro 18 milioni di azioni ordinarie di Fondiaria-SAI, per un quantitativo massimo in ogni caso non superiore al 4,99% del capitale sociale di Fondiaria-SAI post Aumento di Capitale, al netto delle azioni proprie.

È previsto che l'Offerta sia quindi assistita da una garanzia promossa e diretta da Credit Suisse ed UniCredit Bank Milano in qualità di *Joint Global Coordinator e Joint Bookrunner*, alla quale parteciperanno anche Keefe, Bruyette & Woods Limited e The Royal Bank of Scotland N.V. (London Branch) in qualità di *Joint Lead Manager*, nonché Banca Akros S.p.A., e Equita SIM S.p.A. in qualità di *Co-Lead Manager*. L'eventuale partecipazione al consorzio di garanzia di altre istituzioni verrà resa nota al mercato mediante comunicato stampa.

Il contratto di *pre-underwriting* cesserà di avere efficacia con la stipula del Contratto di Garanzia che sarà sottoscritto tra la Società e i garanti, prima dell'avvio dell'Offerta. Tale contratto avrà un contenuto in linea con la migliore prassi di mercato internazionale per operazioni similari e conterrà in linea con quanto previsto nel contratto di *pre-underwriting*, tra l'altro, attestazioni, dichiarazioni, garanzie, impegni di indennizzo e manleva di Fondiaria-SAI a beneficio dei garanti, nonché le usuali clausole che condizionano l'efficacia degli impegni di garanzia ovvero attribuiscono la facoltà di recedere dal Contratto di Garanzia ovvero che avranno l'effetto di far cessare l'efficacia di detti impegni, al verificarsi, tra l'altro, di eventi relativi a Fondiaria-SAI e/o a Milano Assicurazioni e/o al Gruppo e/o al mercato che possano, a giudizio dei Garanti, pregiudicare il buon esito dell'Offerta o sconsigliarne l'avvio(quali, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, il ricorrere di un cd. "*material adverse change*" riguardante Fondiaria-SAI e/o il Gruppo ovvero di "*force majeure*", l'inadempimento degli obblighi dalla stessa assunti nel Contratto di Garanzia ovvero la non veridicità, correttezza e/o completezza delle dichiarazioni e garanzie rilasciate da Fondiaria-SAI nel Contratto di Garanzia).

Diluizione

Trattandosi di una offerta di strumenti finanziari in opzione, non vi sono effetti diluitivi in termini di quote di partecipazione al capitale sociale nei confronti dei soci che decideranno di aderirvi sottoscrivendo la quota di loro competenza.

In caso di mancato esercizio dei Diritti di Opzione, gli azionisti della Società subirebbero, a seguito dell'emissione delle Azioni, una diluizione della propria partecipazione.

La percentuale massima di tale diluizione, in ipotesi di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, è pari a circa il *66,1%* per le azioni ordinarie e pari a circa il *66,7%* per le azioni di risparmio.

E. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Sono a disposizione del pubblico presso la sede sociale dell'Emittente, in Corso Galileo Galilei, n. 12, Torino, nonché presso la sede di Borsa Italiana S.p.A. in Piazza degli Affari n. 6, Milano, in orari di ufficio e durante i giorni lavorativi, nonché sul sito internet di Fondiaria-SAI, www.fondiaria-sai.it, le copie dei seguenti documenti:

- statuto sociale dell'Emittente;
- il resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2011, assoggettato a revisione contabile limitata da parte della società di revisione incaricata;
- bilanci di esercizio dell'Emittente e consolidati al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 corredati dagli allegati di legge e dalle relazioni delle società di revisione incaricate;
- il Documento di Registrazione relativo a Fondiaria-SAI depositato presso la Consob in data 24 giugno 2011 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 22 giugno 2011 protocollo n. 11056612;
- la Nota Informativa depositata presso la Consob in data 24 giugno 2011 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 22 giugno 2011 protocollo n. 11056612;
- la Nota di Sintesi depositata presso la Consob in data 24 giugno 2011 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 22 giugno 2011 protocollo n. 11056612.

Copia dell'atto costitutivo dell'Emittente è a disposizione del pubblico presso la sede sociale dell'Emittente, in Corso Galileo Galilei, n. 12, Torino, in orari di ufficio e durante i giorni lavorativi.

Stampa: Servif Donnelley Financial

Si precisa che il prezzo di offerta delle Azioni ordinarie e di risparmio della Società oggetto di offerta, nonché qualsiasi altra informazione determinabile sulla base di tale dato sono determinati dopo l'approvazione del Documento di Registrazione, della Nota di Sintesi e della Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari e, anche se depositate in un unico contesto documentale, restano distinte dal testo della citata documentazione approvata e sono per tale ragione rese in corsivo. Tali informazioni, determinate e depositate ai sensi dell'art. 95-bis, comma l, del TUF non hanno costituito oggetto di approvazione da parte della Commissione.

DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

Emittente

Fondiaria-SAI S.p.A.

Documento di Registrazione depositato presso Consob in data 24 giugno 2011, a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 22 giugno 2011 protocollo n. 11056612.

L'adempimento di pubblicazione del Documento di Registrazione non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

Il Documento di Registrazione è a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12 e presso la sede legale di Borsa Italiana S.p.A. in Milano, Piazza degli Affari n. 6, nonché sul sito internet dell'emittente www.fondiaria-sai.it e di Borsa Italiana S.p.A. www.borsaitaliana.it.

INDICE

DEFINIZIONI **9**

GLOSSARIO **11**

1. PERSONE RESPONSABILI 17

1.1 Persone responsabili 17

1.2 Dichiarazione di responsabilità 17

2. REVISORI LEGALI DEI CONTI 18

2.1 Revisori legali dell'Emittente 18

2.2 Informazioni sui rapporti con le società di revisione 18

3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE 20

3.1 Informazioni patrimoniali finanziarie del Gruppo Fondiaria-SAI 20

3.1.1 Informazioni patrimoniali finanziarie del Gruppo Fondiaria-SAI al 31 marzo 2011 20

3.1.2 Informazioni patrimoniali finanziarie del Gruppo Fondiaria-SAI al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 21

3.2 Informazioni economiche selezionate del Gruppo Fondiaria-SAI 22

3.2.1 Informazioni economiche selezionate del Gruppo Fondiaria-SAI per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 22

3.2.1.1 Informazioni economiche selezionate del Gruppo Fondiaria-SAI per settore per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 23

3.2.2 Informazioni economiche selezionate del Gruppo Fondiaria-SAI per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 25

3.2.2.1 Informazioni economiche selezionate del Gruppo Fondiaria-SAI per settore per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 26

3.3 Informazioni finanziarie selezionate del Gruppo Fondiaria-SAI 28

3.3.1 Informazioni finanziarie selezionate del Gruppo Fondiaria-SAI per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 28

3.3.2 Informazioni finanziarie selezionate del Gruppo Fondiaria-SAI per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 29

3.4 Dati selezionati riferiti al risultato per azione del Gruppo Fondiaria-SAI 29

3.4.1 Dati selezionati riferiti al risultato per azione del Gruppo Fondiaria-SAI per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 29

3.4.2 Dati selezionati riferiti al risultato per azione del Gruppo Fondiaria-SAI per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 30

3.5 Informazioni sul margine di solvibilità del Gruppo Fondiaria-SAI 30

3.6 Indicatori tecnici del Gruppo Fondiaria-SAI 31

3.6.1 Indicatori tecnici del Gruppo Fondiaria-SAI per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 31

3.6.2 Indicatori tecnici del Gruppo Fondiaria-SAI per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 31

3.7 Risorse finanziarie 32

3.7.1 Risorse finanziarie al 31 marzo 2011 32

3.7.2 Risorse finanziarie al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 32
4. FATTORI DI RISCHIO 35
4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO 35
4.1.1 Rischi connessi all'andamento dei risultati economici del Gruppo Fondiaria-SAI 35
4.1.2 Rischi connessi all'attuazione del Budget 2011 36
4.1.3 Rischi relativi ai requisiti patrimoniali di vigilanza 37
4.1.4 Rischi connessi a particolari clausole che assistono taluni contratti di finanziamento di cui sono parte le società del Gruppo 39
4.1.5 Rischi connessi alla concentrazione del *business* 41
4.1.6 Rischi connessi alle società controllate del Gruppo non operanti nel settore assicurativo 42
4.1.7 Rischi connessi alle perdite di valore dell'avviamento 44
4.1.8 Rischi connessi ai procedimenti giudiziari in corso 45
4.1.9 Rischi connessi alle verifiche fiscali e al contenzioso fiscale in essere 46
4.1.10 Rischi connessi alle verifiche e ispezioni da parte di altre Autorità di Vigilanza 48
4.1.11 Rischi connessi alla variazione degli assetti proprietari 48
4.1.12 Rischi connessi ai rating assegnati all'Emittente e alle principali società controllate 49
4.1.13 Rischi operativi 49
4.1.14 Risk management 50
4.1.15 Rischi connessi all'andamento del mercato immobiliare 50
4.1.16 Rischi connessi ai rapporti con parti correlate 51
4.1.17 Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave 52
4.1.18 Rischi connessi ai dati forniti anche riguardo alla posizione di mercato 53
4.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE DI ATTIVITÀ ED AI MERCATI IN CUI OPERA IL GRUPPO 53
4.2.1 Rischi connessi all'impatto dell'andamento dei mercati finanziari e della situazione macroeconomica sull'andamento del Gruppo Fondiaria-SAI 53
4.2.2 Rischi connessi alla formazione delle riserve tecniche 56
4.2.3 Rischi connessi all'evoluzione del quadro normativo e della regolamentazione 56
4.2.4 Rischi connessi alla concorrenza ed all'aumentata competitività 56
4.2.5 Rischi connessi alla ciclicità del settore delle assicurazioni 57
4.2.6 Rischi connessi alla tariffazione 57
4.2.7 Rischi specifici associati all'attività di gestione dei Rami Vita delle società del comparto assicurativo del Gruppo Fondiaria-SAI 58
4.2.8 Rischi connessi all'insolvenza delle controparti riassicurative e alla concentrazione del mercato di riassicurazione 58
4.2.9 Rischi connessi a frodi 59
4.2.10 Rischi connessi a eventi catastrofali 59
5. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE 60

5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente 60
5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente 60
5.1.2 Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese 60
5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente 60
5.1.4 Sede e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, Paese di costituzione, indirizzo e numero di telefono della sede sociale 60
5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente 60
5.2 Investimenti 69
5.2.1 Descrizione dei principali investimenti effettuati dall'Emittente in ogni esercizio finanziario cui si riferiscono le informazioni patrimoniali 69
5.2.1.1 Aggiornamento al 31 marzo 2011 69
5.2.1.2 Situazione al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 72
5.2.2 Descrizione dei principali investimenti dell'Emittente in corso di realizzazione 74
5.2.3 Descrizione dei principali investimenti futuri programmati dall'Emittente 78
6. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ 80
6.1 Principali attività dell'Emittente 80
6.1.1 Descrizione delle attività del Gruppo 83
6.1.2 Indicazione di nuovi prodotti o servizi forniti dal Gruppo dell'Emittente 99
6.1.2.1 Aggiornamento al 31 marzo 2011 99
6.1.2.2 Situazione al 31 dicembre 2010 100
6.1.3 Rete distributiva del Gruppo 100
6.1.4 Programmi futuri e strategie 101
6.1.5 Quadro normativo 101
6.2 Principali mercati e posizionamento competitivo 106
6.3 Fattori eccezionali che hanno influenzato le informazioni di cui ai precedenti Paragrafi 108
6.4 Dipendenza da marchi, brevetti o licenze, da autorizzazioni, da contratti industriali, commerciali o finanziari 108
6.5 Posizionamento competitivo 108
7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA 109
7.1 Descrizione del gruppo di cui l'Emittente fa parte 109
7.2 Descrizione del Gruppo facente capo all'Emittente 109
8. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI 123
8.1 Immobilizzazioni materiali esistenti o previste e beni in uso 123
8.1.1 Situazione al 31 marzo 2011 123
8.1.2 Situazione al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 123
8.1.3 Elenco dei beni immobili di proprietà al 31 marzo 2011 129
8.2 Problematiche ambientali 144
9. RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE 145
9.1 Situazione finanziaria 145
9.2 Situazione gestionale 145

9.2.1 Principali eventi che hanno influenzato l'andamento gestionale nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2011 e del triennio chiuso al 31 dicembre 2010 146

9.3 Analisi dell'andamento patrimoniale ed economico del Gruppo 150

9.3.1 Andamento patrimoniale del Gruppo 152

9.3.1.1 Andamento patrimoniale del Gruppo al 31 marzo 2011 152

9.3.1.2 Andamento patrimoniale del Gruppo riferito agli esercizi 2010, 2009 e 2008 163

9.3.2 Andamento economico del Gruppo 178

9.3.2.1 Andamento economico del Gruppo riferito ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 178

9.3.2.2 Andamento economico del Gruppo riferito agli esercizi 2010, 2009 e 2008 187

9.3.3 Eventi rilevanti successivi al 31 marzo 2011 200

9.3.4 Margine di solvibilità 200

9.3.5 Combined ratio 201

9.3.5.1 Combined ratio per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 201

9.3.5.2 Combined ratio per gli esercizi 2010, 2009 e 2008 202

9.3.6 Operazioni in derivati 203

9.3.7 Value in Force relativi all'attività nei Rami Vita del Gruppo Fondiaria-SAI 207

9.3.8 Annual Premium Equivalent e Nuova produzione 208

9.3.8.1 Annual Premium Equivalent e Nuova produzione per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 208

9.3.8.2 Annual Premium Equivalent e Nuova produzione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 208

9.4 Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politiche che potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente 209

10. RISORSE FINANZIARIE 210

10.1 Risorse finanziarie 210

10.1.1 Risorse finanziarie al 31 marzo 2011 211

10.1.2 Risorse finanziarie al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 212

10.2 Flussi di cassa del Gruppo Fondiaria-SAI 219

10.2.1 Flussi di cassa del Gruppo Fondiaria-SAI per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 219

10.2.2 Flussi di cassa del Gruppo Fondiaria-SAI per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 222

10.3 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento 225

10.4 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie 225

10.5 Informazioni riguardanti le fonti previste dei finanziamenti necessari per adempiere agli impegni relativi ai principali investimenti futuri del Gruppo 225

11. RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE 226

12. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE 227

12.1 Tendenze recenti sui mercati in cui opera il Gruppo....227

12.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso....227

13. PREVISIONI E STIME DEGLI UTILI....228

13.1 Principali presupposti sui quali l'Emittente ha basato i dati previsionali del Budget 2011....228

13.1.1 Premessa....228

13.1.2 Linee guida ed obiettivi del Budget 2011....229

13.1.3 Principali ipotesi di carattere generale ed ipotetico e di natura discrezionale alla base del Budget 2011....231

13.1.4 Risultati del Budget 2011....234

13.2 Criteri contabili....236

13.3 Relazione della Società di Revisione sui dati previsionali....236

14. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI....237

14.1 Informazioni sugli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza e alti dirigenti....237

14.1.1 Consiglio di Amministrazione....237

14.1.2 Collegio Sindacale....254

14.1.3 Direttori generali e dirigenti con responsabilità strategiche....263

14.1.4 Provvedimenti giudiziari e disciplinari a carico dei membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale dell'Emittente e di alti dirigenti....271

14.2 Conflitti di interesse dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei componenti del Collegio Sindacale, dei direttori generali e dei principali dirigenti....273

14.2.1 Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione....273

14.2.2 Conflitti di interessi dei componenti del Collegio Sindacale....274

14.2.3 Conflitti di interessi degli alti dirigenti....274

14.2.4 Eventuali accordi con i principali azionisti, clienti, fornitori dell'Emittente o altri accordi a seguito dei quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli alti dirigenti sono stati nominati....274

14.2.5 Eventuali restrizioni in forza delle quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli alti dirigenti hanno acconsentito a limitare i propri diritti a cedere e trasferire, per un certo periodo di tempo, gli strumenti finanziari dell'Emittente dagli stessi possedute....275

15. REMUNERAZIONI E BENEFICI....276

15.1 Remunerazioni e benefici a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti dall'Emittente e dalle sue controllate....276

15.1.1 Ammontare delle remunerazioni e benefici corrisposti ai componenti del Consiglio di Amministrazione ed agli Alti Dirigenti dell'Emittente....276

15.1.2 Ammontare delle remunerazioni e benefici corrisposti ai membri del Collegio Sindacale dell'Emittente....278

15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente e dalle altre società del Gruppo per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi....278

16. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE....279

16.1 Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale....279

16.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con l'Emittente o le società controllate che prevedono una indennità di fine rapporto 280
16.3 Informazioni sul comitato di controllo interno e di remunerazione 280
16.3.1 Comitato di controllo interno 280
16.3.2 Comitato di Remunerazione 281
16.3.3 Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari 282
16.3.4 Procedure di controllo interno 282
16.4 Recepimento delle norme in materia di governo societario 286
17. DIPENDENTI 288
17.1 Numero dei dipendenti 288
17.2 Partecipazioni azionarie e *stock option* 289
17.3 Accordi di partecipazione di dipendenti al capitale sociale 290
18. PRINCIPALI AZIONISTI 291
18.1 Azionisti che detengono partecipazioni nel capitale sociale dell'Emittente 291
18.2 Diritti di voto dei principali azionisti 291
18.3 Soggetto controllante l'Emittente 292
18.4 Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente 292
19. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE 298
19.1 Premessa 298
19.2 Rapporti ed operazioni con parti correlate 300
19.2.1 Rapporti ed operazioni con parti correlate al 31 marzo 2011 300
19.2.2 Situazione al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 309
19.3 Prestazioni di servizi infragruppo 330
19.4 Operazioni infragruppo 332
20. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI IL PATRIMONIO, LA SITUAZIONE FINANZIARIA ED I RISULTATI ECONOMICI DELL'EMITTENTE 334
20.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati 334
20.1.1 Principi contabili 335
20.1.2 Prospetto della situazione patrimoniale finanziaria 338
20.1.3 Conto economico 340
20.1.4 Conto economico complessivo 341
20.1.5 Rendiconto finanziario 342
20.1.6 Resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2011 343
20.1.6.1 Politiche contabili 344
20.1.6.2 Prospetto della situazione patrimoniale finanziaria 345
20.1.6.3 Conto economico 347
20.1.6.4 Conto economico complessivo 348
20.1.6.5 Rendiconto finanziario 349
20.2 Bilanci 350

20.3 Revisione delle informazioni finanziarie 350
20.4 Data delle ultime informazioni finanziarie 351
20.5 Politica dei dividendi 351
20.6 Posizione fiscale....352
20.7 Procedimenti giudiziari ed arbitrali....353
20.8 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emitente....358
21. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI 359
21.1 Capitale sociale 359
21.1.1 Capitale sociale sottoscritto e versato....359
21.1.2 Esistenza di strumenti finanziari partecipativi non rappresentativi del capitale sociale dell'Emittente 359
21.1.3 Azioni proprie....359
21.1.4 Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant....360
21.1.5 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento di capitale....360
21.1.6 Informazioni riguardanti il capitale di società del Gruppo offerto in opzione 361
21.1.7 Evoluzione del capitale sociale dell'Emittente negli ultimi tre esercizi....361
21.2 Atto costitutivo e statuto 362
21.2.1 Descrizione dell'oggetto sociale e degli scopi dell'Emittente....362
21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello statuto dell'Emittente riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza....362
21.2.3 Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistente....369
21.2.4 Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni....370
21.2.5 Disciplina statutaria delle Assemblee ordinarie e straordinarie della Società 370
21.2.6 Disposizioni statutarie relative alla variazione dell'assetto di controllo 371
21.2.7 Disposizioni statutarie relative alla variazione delle partecipazioni rilevanti 371
21.2.8 Previsioni statutarie relative alla modifica del capitale 371
22. CONTRATTI IMPORTANTI....372
22.1 Contratto di apporto di immobili al Fondo Rho....372
22.2 Contratto di opzione *put* sulla partecipazione detenuta in Cytylife S.r.l.....373
22.3 Contratto di cessione di Bipiemme Vita S.P.A.....374
22.4 Contratto di cessione di Banca Gesfid SA 374
22.5 Contratto di cessione di Crivelli S.r.l. 375
22.6 Contratto di cessione dell'azienda agricola Cascina Veneria....375
22.7 Contratto di cessione di immobile sito a Milano in Via Cordusio n. 2/Via Casati n. 1....375
22.8 Contratti di finanziamento 375
22.9 Contratto di acquisto Atahotels....376
22.10 Contratto di cessione di Lawrence Life da Fondiaria Nederland a Popolare Vita 376
23. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI DICHIARAZIONI DI INTERESSE....378

23.1 Relazioni e pareri di esperti 378
23.2 Informazioni provenienti da terzi....378
24. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO 379
25. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI 380
APPENDICE....381

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle principali definizioni utilizzate all'interno del Documento di Registrazione, in aggiunta a quelle indicate nel testo. Tali definizioni, salvo quanto diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

Atahotels	ATAHOTELS Compagnia Italiana Aziende Turistiche Alberghiere S.p.A., con sede legale in Milano, Via Fabio Filzi n. 25.
Athens R.E. Fund	Fondo speculativo, fondo comune di investimento immobiliare chiuso di tipo "riservato" gestito da SAI Investimenti SGR S.p.A..
Aumento di Capitale	L'aumento di capitale dell'Emittente, oggetto della delega conferita al Consiglio di Amministrazione dall'Assemblea dell'Emittente del 26 gennaio 2011 ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, della facoltà di aumentare il capitale sociale, a pagamento, in via scindibile, per un importo complessivo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di massimi Euro 460 milioni, mediante emissione di nuove azioni ordinarie e di risparmio da offrire in opzione agli aventi diritto.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Bipiemme Vita	Bipiemme Vita S.p.A., con sede legale in Milano, Via del Lauro n. 1.
Codice delle Assicurazioni o Codice delle Assicurazioni Private	Il D.Lgs. n. 209 del 7 settembre 2005 e successive modifiche ed integrazioni.
Codice di Autodisciplina	Il Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la *corporate governance* delle società quotate.
Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Data del Documento di Registrazione	La data di pubblicazione del Documento di Registrazione.
Deloitte	Deloitte & Touche S.p.A., società di revisione, con sede legale in Milano, Via Tortona n. 25.
Documento di Registrazione	Il presente Documento di Registrazione.
Fondiaria-SAI o Emittente o Società o Capogruppo	Fondiaria-SAI S.p.A., con sede legale in Torino, Corso Galileo Galilei n.12.
Fondo Immobiliare Rho	Fondo immobiliare, non speculativo, ad apporto di tipo chiuso, della durata di 10 anni, riservato ad investitori istituzionali, istituito e gestito da FIMIT SGR S.p.A.
Gruppo o Gruppo Fondiaria-SAI	Collettivamente, l'Emittente e le società da essa direttamente o indirettamente controllate, ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile e dell'art. 93 del Testo Unico.
Gruppo Atahotels	Atahotels, collettivamente alle società da essa direttamente o indirettamente controllate, ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile.

Gruppo Premafin	Collettivamente, Premafin e le società da essa direttamente o indirettamente controllate, ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile e dell'art. 93 del Testo Unico.
Immobiliare Fondiaria-SAI	Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. (a socio unico), con sede legale in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12.
Immobiliare Lombarda	Immobiliare Lombarda S.p.A., con sede legale in Milano, Via Fabio Filzi n. 25.
Immobiliare Milano Assicurazioni	Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. (a socio unico), con sede legale in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12.
IFRS	Tutti gli *International Financial Reporting Standards*, tutti gli *International Accounting Standards* (IAS), tutte le interpretazioni dell'*International Reporting Interpretations Committee* (IFRIC), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* (SIC) riconosciuti nell'Unione Europea.
ISVAP	Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private e di Interesse Collettivo, con sede in Roma, Via del Quirinale n. 21.
Mediobanca	Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., con sede legale in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia n. 1.
Milano Assicurazioni	Milano Assicurazioni S.p.A., con sede legale in Milano, Via Senigallia n. 18/2.
MTA	Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
OICR	Acronimo indicante gli "Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio", ai sensi della lettera m) dell'art. 1 del Testo Unico. Gli Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio sono: • I Fondi comuni di investimento (istituiti e gestiti dalle SGR); • Le Società di Investimento a Capitale Variabile (SICAV).
Operazione	L'operazione avente ad oggetto l'Aumento di Capitale.
Premafin	Premafin Finanziaria – S.p.A. Holding di Partecipazioni, con sede legale in Roma, Via Guido d'Arezzo n. 2.
Reconta o Società di Revisione	La società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede legale in Roma, Via Po n. 32.
Regolamento (CE) 809/2004	Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004, recante modalità di esecuzione della direttiva 2003/71/CE del Parlamento e del Consiglio Europeo per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione dei messaggi pubblicitari.
Regolamento Emittenti	Il regolamento approvato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.
Testo Unico o TUF	Il D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modifiche ed integrazioni.

GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini utilizzati all'interno del Documento di Registrazione. Tali termini, salvo quanto diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

APE	*Annual Premium Equivalent*, corrispondenti alla somma tra i premi annui di nuova produzione ed un decimo dei premi unici di nuova produzione.
Asset Backed Securities (ABS)	Titoli di debito, generalmente emessi da una società veicolo (*special purpose vehicle*), garantiti da portafogli di attività di varia tipologia, quali mutui, crediti al consumo, crediti derivanti da transazioni con carte di credito, ecc. Il rimborso del capitale ed il pagamento degli interessi dipende dalla performance delle attività oggetto di cartolarizzazione e dalle eventuali ulteriori garanzie a supporto della transazione. I titoli ABS sono suddivisi in diverse *tranches* (*senior*, *mezzanine*, *junior*) a seconda della priorità loro attribuita nel rimborso del capitale e degli interessi.
Available for Sale	Attività finanziarie disponibili per la vendita.
Bancassicurazione/bancassurance	Attività di collocamento di prodotti assicurativi per il tramite di sportelli bancari.
Canali di raccolta	Modalità attraverso le quali la compagnia di assicurazione reperisce i premi (ad esempio il canale agenziale o bancario).
CARD	Convenzione tra Assicuratori per il Risarcimento Diretto e per la regolazione dei rimborsi e delle compensazioni conseguenti ai risarcimenti operati ai sensi degli articoli 141, 149 e 150 del Codice delle Assicurazioni e del decreto del Presidente della Repubblica del 18/07/2006, n. 254.
CARD gestionaria ("Gestionaria")	CARD è la convenzione tra assicuratori per il risarcimento diretto e per la regolazione dei rimborsi e delle compensazioni conseguenti ai risarcimenti operati ai sensi degli articoli 141, 149 e 150 del Codice delle Assicurazioni e del decreto del Presidente della Repubblica del 18/07/2006, n. 254. Gestionaria è l'impresa che effettua un risarcimento per conto dell'impresa assicuratrice del veicolo, in tutto o in parte, civilmente responsabile del sinistro.
Combined Ratio	Rapporto percentuale tra sinistri di competenza e spese complessive su premi di competenza al netto della riassicurazione. È tipico dei rami danni.
CreditWatch	Indica una prossima revisione del rating in senso positivo (*Positive Credit Watch*) o negativo (*Negative Credit Watch*) da parte di un'agenzia di *rating*.
Cross default	Clausola di un contratto di finanziamento che stabilisce che se un debitore è in *default* su altri prestiti, differenti da quello in questione, tale insolvenza è considerata *default* anche rispetto al finanziamento in questione.
CTT	Convenzione Terzo Trasportato la quale ha una struttura modulare che ricomprende sia la vera e propria procedura di Risarcimento Diretto disciplinata dal Codice delle Assicurazioni Private e dal relativo regolamento di attuazione.

Deposit accounting	Trattamento contabile dei contratti di investimento senza elementi di partecipazione discrezionale, o metodo del "*deposit accounting*". Questa categoria di contratti è costituita dai prodotti con specifica provvista di attivi o di tipo *index-linked* o di tipo *unit-linked* classificati come finanziari e da quelli derivanti dalla gestione dei fondi pensione aperti. In base a tale metodo, disciplinato dallo IAS 39 e altresì richiamato dall'IFRS 4, i premi sono eliminati dal conto economico e sospesi nello stato patrimoniale; i contratti di servizio sono contabilizzati tra gli altri ricavi come servizi resi. Le variazioni delle riserve tecniche non sono riflesse a Conto Economico ed i pagamenti effettuati costituiscono diminuzione delle passività iscritte in bilancio.
Expense ratio	Rapporto tra spese di gestione e premi Danni.
Impairment Test	Processo di valutazione con il quale si misura il valore recuperabile delle attività al fine di verificare eventuali riduzioni di valore delle stesse.
Indennizzo diretto	Meccanismo introdotto dal DPR 254/2006 e operativo dal 1° febbraio 2007, sul mercato assicurativo auto che si applica ai sinistri verificatisi a partire dal 1° febbraio 2007 in tutte le ipotesi di danni al veicolo e di lesioni di lieve entità al conducente, anche quando nel sinistro siano coinvolti terzi trasportati. In particolare gli assicurati che hanno subito sinistri con danni a cose o con danni a persone, comportanti una invalidità permanente non superiore a 9 punti, devono indirizzare la richiesta dell'indennizzo non più alla compagnia assicurativa di controparte bensì alla propria compagnia assicurativa che dovrà provvedere all'indennizzo, a fronte del quale percepirà, dalla compagnia debitrice, un rimborso a forfait, predeterminato per legge in relazione all'area territoriale.
Index linked	Contratti le cui prestazioni sono collegate (*linked*) all'andamento di un indice di mercato (*index*) normalmente di carattere azionario.
Fair value	Criterio di valutazione adottato nella prassi contabile internazionale e definito dai Principi Contabili Internazionali IAS 32 e IAS 39 come "il corrispettivo al quale un'attività può essere scambiata, o una passività estinta, tra parti consapevoli e disponibili, in una operazione fra terzi".
Interest Rate Swap	Contratto swap (contratto a termine che prevede lo scambio a termine di flussi di cassa) con il quale due parti si accordano per scambiarsi reciprocamente, per un periodo di tempo predefinito al momento della stipula, pagamenti calcolati sulla base di tassi di interesse differenti e predefiniti, applicati ad un capitale nozionale. Tra le parti, pertanto, non c'è scambio di capitali, ma solo di flussi corrispondenti al differenziale fra i due interessi (di solito uno fisso ed uno variabile).
Loss ratio	Il *loss ratio* è calcolato come rapporto tra gli oneri netti relativi ai sinistri ed i premi netti di competenza (intendendosi al netto della riassicurazione.)

Margine di Solvibilità Corretta	Le imprese di assicurazione o di riassicurazione che hanno sede legale nel territorio della Repubblica Italiana e che siano controllate da una impresa di partecipazione assicurativa, da un'impresa di assicurazione o di riassicurazione aventi sede legale in uno Stato terzo, effettuano una verifica della solvibilità dell'impresa controllante secondo le disposizioni stabilite dall'ISVAP con il Regolamento n. 18 del 12 marzo 2008.
Margine di Solvibilità Individuale	Corrisponde al patrimonio libero dell'impresa di assicurazione, cioè al netto del patrimonio vincolato a copertura delle riserve tecniche. Nelle assicurazioni contro i Danni, il margine di solvibilità da coprire è calcolato alternativamente in funzione dei premi incassati o dell'onere medio dei sinistri; nell'assicurazione sulla Vita esso è invece proporzionale agli impegni assunti nei confronti degli assicurati.
Mark to model	Processo di valutazione di un portafoglio di titoli o altri strumenti finanziari, che permette di operare aggiustamenti ("*value adjustments*") delle stime prodotte con il *mark to market* al fine di incorporare nei valori riportati in bilancio quel fattore di "incertezza" che non risulta modellizzabile. Questi aggiustamenti, che rispondono a un generale principio di cautela e si fondono sull'esperienza, vanno effettuati quando, ad esempio, gli *input* del modello sono in prevalenza stimati all'interno dell'azienda ("*entityspecific*"), quando si ha consapevolezza che il modello non coglie alcune recenti modifiche strutturali del mercato e, in generale, tutte le volte che vi è una parte del fenomeno che non viene spiegata dalle variabili considerate. Questa politica valutativa deve essere applicata in modo coerente nel tempo ed accompagnata da una adeguata informativa pubblica relativa alle metodologie di stima utilizzate e alle motivazioni sottostanti agli aggiustamenti effettuati.
OTI Ratio	Indice che misura l'efficienza del processo industriale mediante il rapporto tra le partite tecniche nette e i premi netti di competenza dell'esercizio.
Polizze PIP	Polizze dei Rami Vita inerenti a prodotti individuali pensionistici.
Premio	Corrispettivo a fronte della prestazione assicurativa fornita a titolo contrattuale dalla compagnia di assicurazioni.
Premio unico	Premio da versarsi alla compagnia di assicurazione in un'unica soluzione.
Premio ricorrente	Premio da versarsi periodicamente, alle scadenze pattuite, alla compagnia di assicurazione (ad esempio annualmente o semestralmente).
Prodotto illiquido	Un prodotto finanziario è ritenuto illiquido se il portatore dello stesso ha difficoltà a cederlo o a rivenderlo, in un lasso temporale ragionevole, a condizioni di prezzo significative ossia tali da riflettere, direttamente o indirettamente, una pluralità di interessi in acquisto e in vendita.
Prodotti *retail*	Prodotti assicurativi destinati ad una clientela costituita da famiglie, individui, professionisti, piccoli operatori economici e piccole e medie imprese.

Profit Partecipating Bond	Strumento finanziario partecipativo la cui remunerazione è legata ai profitti generati dalla società emittente.
Ramo assicurativo	Per ramo assicurativo si intende la gestione della forma assicurativa corrispondente ad un determinato rischio o ad un gruppo di rischi tra loro similari, con il relativo bagaglio tecnico costituito da cognizioni inerenti ai principi assuntivi e liquidativi, alle condizioni generali e particolari di assicurazione (ad esempio "ramo vita", "ramo auto", "ramo danni", "ramo malattie").
Ramo Auto	Congiuntamente R.C. Auto e Ramo Corpi Veicoli Terrestri.
Ramo Corpi Veicoli Terrestri (CVT)	Ramo assicurativo appartenente al Ramo Danni che comprende ogni danno subito da veicoli terrestri automotori e da veicoli terresti non automotori (esclusi i veicoli ferroviari) come definito dall'art. 2, comma 3, n. 3 del Codice delle Assicurazioni Private.
Ramo Danni	Attività assicurativa effettuata da un'impresa di assicurazione avente ad oggetto l'assunzione e la gestione dei rischi di cui all'articolo 2, comma 3 del Codice delle Assicurazioni Private.
Ramo Vita	Attività assicurativa effettuata da un'impresa di assicurazione avente ad oggetto l'assunzione e la gestione dei rischi di cui all'articolo 2, comma 1 del Codice delle Assicurazioni Private.
Rating	Valutazione previsionale in merito alla solvibilità di un soggetto emittente strumenti finanziari alla data di liquidazione.
R.C. Auto	Assicurazione contro la responsabilità civile per danni a terzi derivanti da circolazione di autoveicoli, resa obbligatoria con L. n. 990 del 24 dicembre 1969.
Reserve ratio	Il *reserve ratio* è calcolato come rapporto tra le riserve tecniche lorde ed i premi lordi contabilizzati.
Riassicurazione	L'attività di assicurazione che una compagnia di assicurazioni presta nei confronti di un'altra compagnia (c.d. riassicurazione attiva) o si fa prestare da un'altra compagnia (c.d. riassicurazione passiva).
Rimborso anticipato (*prepayment*)	La estinzione di un contratto prima della sua scadenza.
Rischio di base	Per rischio di base si considera il rischio derivante dal rilascio al contraente di una polizza di garanzia di adeguamento del capitale in funzione dell'andamento di un indice azionario o di un altro valore di riferimento. È il rischio che gli attivi a copertura delle riserve tecniche, seppur gestiti nel rispetto del close matching di cui all'art. 41, comma 2, del Codice delle Assicurazioni, non consentano di replicare l'andamento del valore dell'indice e quindi di far fronte alle prestazioni assicurate variabili in funzione di tale andamento.
Rischio di controparte	Per rischio di controparte si intende il rischio connesso alla qualità dell'ente emittente o della controparte degli strumenti finanziari destinati alla copertura delle riserve tecniche degli strumenti di cui trattasi. È il rischio che l'ente emittente o la controparte non adempia ai propri obblighi contrattuali.

Rischio di *performance*	Per rischio di *performance* si intende il rischio derivante dal rilascio al contraente di una polizza della garanzia di conservazione del capitale o di interesse. È il rischio che il valore degli attivi destinati a copertura delle riserve tecniche non sia tale da consentire la conservazione o la rivalutazione del capitale fino al minimo garantito.
Riserve tecniche	Passività assicurative, la cui consistenza minima obbligatoria varia a seconda dei rami e del tipo di rischio assicurato, che le imprese di assicurazione devono predisporre mediante l'accantonamento di parte dei premi riscossi, allo scopo di garantire nel tempo la copertura dei rischi assicurati.
Shadow accounting	Tecnica, prevista dall'IFRS 4, che consente di contabilizzare tra le riserve tecniche dei contratti assicurativi o di investimento con partecipazione discrezionale agli utili, le minusvalenze e/o le plusvalenze non realizzate sulle attività a fronte delle stesse, per eliminare o ridurre gli effetti della valutazione assimmetrica. Tale rettifica viene rilevata a patrimonio netto o a conto economico a seconda che le minusvalenze o plusvalenze corrispondenti siano relative ad attività valutate al fair value tramite il patrimonio netto od il conto economico.
Solvency I	Dir. 2002/13/CE del 5 marzo 2002 (recepita in Italia con D. Lgs. n. 307 del 3 novembre 2003), ai sensi della quale le imprese assicurative devono disporre "costantemente" di un margine di solvibilità sufficiente. Tale Direttiva prevede determinati requisiti di copertura. In particolare sono indicate tre categorie di presidi patrimoniali a copertura del margine di solvibilità, quali: - elementi di massima sicurezza; - elementi ammissibili con qualche restrizione; - elementi utilizzabili solo se autorizzati dalle autorità di vigilanza.
Solvency II	Direttiva 2009/138/CE avente lo scopo di riformare l'intero sistema di vigilanza prudenziale delle imprese di assicurazione attraverso la modifica dei criteri quantitativi per il calcolo del margine di solvibilità, nonchè la revisione del complesso di regole a presidio della stabilità delle imprese.
Trading	Vendita, contrattazione.
Value in Force Business	Per il Ramo Vita, è il valore attuale dei flussi reddituali generati dalle polizze assicurative presenti in portafoglio.
Value in Force	Per il Ramo Vita esso rappresenta il valore attuale dei flussi reddituali attesi dalle polizze assicurative presenti in portafoglio.

Value in use	Valore attuale di: • stime di flussi di cassa futuri attesi derivanti dall'uso continuato di un bene e dalla sua disponibilità al termine della sua vita utile; • flussi di cassa futuri attesi che devono provenire da un bene o da un'unità generatrice di flussi di cassa.

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 Persone responsabili

Fondiaria-SAI, con sede legale in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12, in qualità di Emittente assume la responsabilità della veridicità e completezza dei dati e delle notizie contenuti nel Documento di Registrazione.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

Il Documento di Registrazione è conforme al modello depositato presso la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (la "**Consob**") in data 24 giugno 2011 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio del provvedimento di autorizzazione alla pubblicazione con nota del 22 giugno 2011, protocollo n. 11056612.

L'Emittente, responsabile della redazione del Documento di Registrazione, dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni in esso contenute sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

2. REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Revisori legali dell'Emittente

La società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., con sede legale in Milano, Via Tortona n. 25, iscritta nell'Albo speciale delle società di revisione di cui all'articolo 161 del TUF[1], è stata la società di revisione incaricata ai sensi degli articoli 155 e seguenti del TUF (come successivamente modificati ed integrati dal D.Lgs. n. 39/2010) per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008 e 2009.

I bilanci di esercizio e consolidati dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008 e 2009 sono stati assoggettati a revisione contabile completa da parte di Deloitte & Touche S.p.A. che ha emesso le proprie relazioni, prive di rilievi o rifiuti di attestazione, rispettivamente in data 6 aprile 2009 e 6 aprile 2010.

La società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede legale in Roma, Via Po n. 32, iscritta nell'Albo speciale delle società di revisione di cui all'articolo 161 del TUF[2] (la "**Società di Revisione**" o anche "**Reconta**"), è stata la società di revisione incaricata ai sensi degli articoli 155 e seguenti del TUF (come successivamente modificati ed integrati dal D.Lgs. n. 39/2010) per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

Il bilancio di esercizio e consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 è stato assoggettato a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione, priva di rilievi o rifiuti di attestazione, in data 5 aprile 2011.

2.2 Informazioni sui rapporti con le società di revisione

L'Assemblea ordinaria dell'Emittente tenutasi in data 28 aprile 2006 aveva deliberato di conferire alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., per il periodo 2006-2011, l'incarico di revisione contabile del bilancio di esercizio e consolidato nonché di revisione contabile limitata della relazione semestrale e di verifica trimestrale della regolare tenuta della contabilità e della corretta rilevazione dei fatti di gestione. Tale incarico sarebbe venuto a scadenza con l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

L'Assemblea ordinaria dell'Emittente tenutasi in data 23 aprile 2010 ha deliberato di revocare l'incarico di revisione contabile conferito alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. con riferimento ai residui esercizi 2010 e 2011, e di conferire l'incarico di revisione contabile a Reconta per il periodo 2010-2018, al fine di consentire, ai sensi delle disposizioni vigenti, un perfetto allineamento dell'incarico di revisione contabile dell'Emittente con quello della controllante Premafin, la cui Assemblea nella seduta del 28 aprile 2009 aveva deliberato di conferire fin da allora a Reconta l'incarico di revisione contabile per il periodo 2010-2018. L'incarico di revisione contabile conferito a Reconta dalla Assemblea ordinaria dell'Emittente del 23 aprile 2010 verrà a scadenza con l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

Il conferimento dell'incarico di revisione contabile a Reconta è avvenuto in considerazione del regime di responsabilità del revisore principale sull'intero bilancio consolidato, introdotto dal comma 1-bis dell'art. 165 del D.Lgs. n. 58/98, che suggerisce di favorire l'esame diretto da parte della società di revisione incaricata dalla controllante quotata (nel caso di specie, per quanto sopra detto, Reconta, incaricata da Premafin) della parte più significativa, soprattutto in termini qualitativi, del bilancio consolidato, rispetto alle parti esaminate da altre società di revisione, così come richiesto dal documento n. 600 dei principi di revisione contabile. L'adesione a quanto sopra ha comportato per l'Emittente l'assunzione delle delibere suddette alla luce delle norme in vigore alla data di convocazione della citata assemblea del 23 aprile 2010, che non prevedevano la possibilità delle dimissioni dall'incarico da parte della società di revisione.

Per completezza di informazione, si precisa che, sulla base degli elementi acquisiti, ai fini della revisione da parte della medesima società di revisione della parte più significativa del bilancio consolidato di Premafin

[1] L'art. 161 del TUF, abrogato dall'art. 40 del D.Lgs. 39/2010, resta applicabile, ai sensi del medesimo decreto fino alla data di entrata in vigore dei regolamenti del Ministro dell'Economia e delle Finanze ivi previsti.

[2] L'art. 161 del TUF, abrogato dall'art. 40 del D.Lgs. 39/2010, resta applicabile, ai sensi del medesimo decreto fino alla data di entrata in vigore dei regolamenti del Ministro dell'Economia e delle Finanze ivi previsti.

così come previsto dal citato principio di revisione contabile n. 600, si è ritenuto non fosse strettamente necessario l'allineamento dell'incarico, per quanto riguarda le società quotate del Gruppo, anche da parte della controllata Milano Assicurazioni S.p.A. e che, quindi, tale allineamento fosse sufficiente da parte della sola Fondiaria-SAI, tenuto conto di altri incarichi già affidati o che avrebbero potuto essere affidati a Reconta da parte di altre società di idonee dimensioni facenti parte del Gruppo stesso. L'incarico di revisione contabile di Milano Assicurazioni ha quindi continuato a essere affidato a Deloitte & Touche.

Fino alla Data del Documento di Registrazione non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico conferito dall'Emittente alla Società di Revisione né la Società di Revisione ha rinunciato all'incarico stesso.

3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Nel presente Capitolo sono riportate alcune informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie selezionate del Gruppo Fondiaria-SAI relative ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008. Tali informazioni sono state estratte rispettivamente da:

- il resoconto intermedio di gestione consolidato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 assoggettato a revisione contabile limitata da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A., che ha emesso la relativa relazione, senza rilievi, in data 16 maggio 2011. Tale documento è incluso nel resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2011, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 14 maggio 2011. Si segnala, peraltro, che i dati relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2010, presentati ai fini comparativi, non sono stati assoggettati né a revisione contabile né a revisione contabile limitata;

- il bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 23 marzo 2011 e assoggettato a revisione contabile da parte della società di revisione Reconta Ernst & Young che ha emesso la propria relazione, senza rilievi, in data 5 aprile 2011;

- i bilanci consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008, approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente rispettivamente in data 26 marzo 2010 e 24 marzo 2009 e assoggettati a revisione contabile da parte della società di revisione Deloitte & Touche che ha emesso le proprie relazioni, senza rilievi, rispettivamente in data 6 aprile 2010 e 6 aprile 2009.

Con riferimento al contenuto delle suddette relazioni della Società di Revisione si rimanda anche a quanto riportato nel Capitolo 20, Paragrafo 20.4 del Documento di Registrazione.

Le informazioni finanziarie consolidate e i relativi commenti presentati nel presente Capitolo devono essere letti unitamente ai dati ed alle informazioni contenuti nel resoconto intermedio di gestione consolidato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 e nei bilanci consolidati dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, documenti che devono intendersi qui inclusi mediante riferimento, ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dell'articolo 28 del Regolamento n. 809/2004/CE. Tali documenti sono a disposizione del pubblico nei luoghi indicati nel Capitolo 24 del Documento di Registrazione, unitamente alle rispettive relazioni di Reconta Ernst & Young e Deloitte & Touche.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente a quelle riportate nei Capitoli 9, 10 e 20 del Documento di Registrazione.

3.1 Informazioni patrimoniali finanziarie del Gruppo Fondiaria-SAI

3.1.1 Informazioni patrimoniali finanziarie del Gruppo Fondiaria-SAI al 31 marzo 2011

Il seguente prospetto fornisce una sintesi dei dati della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata riferita al 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010 a fini comparativi.

(Euro migliaia)	**Al 31 marzo 2011**	**Al 31 dicembre 2010**	**Variazione**	
Attivita immateriali	1.584.947	1.587.734	(2.787)	-0,2%
Attivita materiali	597.866	594.334	3.532	0,6%
Riserve Tecniche a carico dei riassicuratori	808.095	823.184	(15.089)	-1,8%
Investimenti	36.704.651	36.013.873	690.778	1,9%
Crediti diversi	1.751.206	2.314.375	(563.169)	-24,3%
Altri elementi dell'attivo	1.174.223	996.064	178.159	17,9%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	486.407	625.940	(139.533)	-22,3%
Totale attività	**43.107.395**	**42.955.504**	**151.891**	**0,4%**

(Euro migliaia)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione	
Patrimonio netto	2.702.481	2.550.105	152.376	6,0%
di pertinenza del gruppo	*1.965.649*	*1.882.127*	*83.522*	*4,4%*
di pertinenza di terzi	*736.832*	*667.978*	*68.854*	*10,3%*
Accantonamenti	353.720	340.637	13.083	3,8%
Riserve tecniche	35.080.645	34.827.972	252.673	0,7%
Passivita finanziarie	3.670.926	3.850.106	(179.180)	-4,7%
Debiti	733.041	836.934	(103.893)	-12,4%
Altri elementi del passivo	566.582	549.750	16.832	3,1%
Totale patrimonio netto e passività	**43.107.395**	**42.955.504**	**151.891**	**0,4%**

3.1.2 Informazioni patrimoniali finanziarie del Gruppo Fondiaria-SAI al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008

Il seguente prospetto fornisce una sintesi dei dati della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata riferita al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(Euro migliaia)	Al 31 dicembre			Variazione		Variazione	
	2010	2009	2008	2010 vs 2009		2009 vs 2008	
Attività immateriali	1.587.734	1.896.618	1.899.998	(308.884)	-16,3%	(3.380)	-0,2%
Attività materiali	594.334	500.329(*)	1.244.217	94.005	18,8%	(743.888)	-59,8%
Riserve Tecniche a carico dei riassicuratori	823.184	870.300	833.548	(47.116)	-5,4%	36.752	4,4%
Investimenti	36.013.873	34.646.442(*)	33.437.833	1.367.431	3,9%	1.208.609	3,6%
Crediti diversi	2.314.375	2.422.885	2.520.006	(108.510)	-4,5%	(97.121)	-3,9%
Altri elementi dell'attivo	996.064	4.920.061	939.393	(3.923.997)	-79,8%	3.980.668	n.s.
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	625.940	576.033	760.072	49.907	8,7%	(184.039)	-24,2%
Totale attività	**42.955.504**	**45.832.668**	**41.635.067**	**(2.877.164)**	**-6,3%**	**4.197.601**	**10,1%**

(*) Il dato al 31 dicembre 2009 è stato riesposto, rispetto al bilancio consolidato pubblicato, a seguito di una riclassifica degli immobili delle controllate Immobiliare Fondiaria SAI e Immobiliare Milano, per un totale di Euro 431 milioni, dalla voce attività materiali in relazione alla mutata destinazione funzionale degli immobili stessi e alla riorganizzazione societaria della ex Immobiliare Lombarda.

(Euro migliaia)	Al 31 dicembre			Variazione		Variazione	
	2010	2009	2008	2010 vs 2009		2009 vs 2008	
Patrimonio netto	2.550.105	3.710.651	3.894.808	(1.160.546)	-31,3%	(184.157)	-4,7%
di pertinenza del gruppo	*1.882.127*	*2.716.187*	*2.934.779*	*(834.060)*	*-30,7%*	*(218.592)*	*-7,4%*
di pertinenza di terzi	*667.978*	*994.464*	*960.029*	*(326.486)*	*-32,8%*	*34.435*	*3,6%*
Accantonamenti	340.637	298.631	463.037	42.006	14,1%	(164.406)	-35,5%
Riserve tecniche	34.827.972	31.718.050	29.321.536	3.109.922	9,8%	2.396.514	8,2%
Passività finanziarie	3.850.106	4.750.460	6.263.208	(900.354)	-19,0%	(1.512.748)	-24,2%
Debiti	836.934	850.121	958.201	(13.187)	-1,6%	(108.080)	-11,3%
Altri elementi del passivo	549.750	4.504.755	734.277	(3.955.005)	-87,8%	3.770.478	513,5%
Totale patrimonio netto e passività	**42.955.504**	**45.832.668**	**41.635.067**	**(2.877.164)**	**-6,3%**	**4.197.601**	**10,1%**

3.2 Informazioni economiche selezionate del Gruppo Fondiaria-SAI

3.2.1 Informazioni economiche selezionate del Gruppo Fondiaria-SAI per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010

Il seguente prospetto di sintesi riporta i dati di conto economico consolidato riferiti ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010.

(Euro migliaia)	Per il trimestre chiuso al 31 marzo		Variazione	
	2011	2010		
Premi netti	3.024.780	3.501.295	-476.515	-13,6%
Oneri netti relativi ai sinistri	(2.604.195)	(3.371.156)	766.961	-22,8%
Commissioni nette	2.694	4.077	(1.383)	-33,9%
Reddito netto degli investimenti	166.883	198.673	(31.790)	-16,0%
Proventi/(Oneri) netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(37.379)	191.388	(228.767)	-119,5%
Spese di gestione	(470.906)	(460.273)	(10.633)	2,3%
Altri proventi ed oneri netti	(105.559)	(175.598)	70.039	-39,9%
Perdita del periodo prima delle imposte	**(23.682)**	**(111.594)**	**87.912**	**-78,8%**
Imposte sul reddito	(1.244)	10.300	(11.544)	-112,1%
Perdita del periodo al netto delle imposte	**(24.926)**	**(101.294)**	**76.368**	**-75,4%**
Perdita delle attività operative cessate	**0**	**(3.069)**	**3.069**	**-100,0%**
Perdita consolidato	**(24.926)**	**(104.363)**	**79.437**	**-76,1%**
Perdita del periodo di pertinenza di terzi	**(63)**	**(12.082)**	**12.019**	**-99,5%**
Perdita del periodo di pertinenza del Gruppo	**(24.863)**	**(92.281)**	**67.418**	**-73,1%**

Il seguente prospetto illustra il conto economico complessivo consolidato relativo ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010.

(Euro migliaia)	Per il trimestre chiuso al 31 marzo		Variazione	
	2011	2010		
Perdita consolidata	**(24.926)**	**(104.363)**	**79.437**	**-76,1%**
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	4.571	(48)	4.619	n.s.
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	96.494	15.130	81.364	n.s.
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	13.980	(14.714)	28.694	n.s.
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	0	0	0	n.s.
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	(1.486)	(14.100)	12.614	-89,5%
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali	0	0	0	n.s.
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali	0	(314)	314	-100,0%
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0	214	(214)	-100,0%
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	(2.662)	116	(2.778)	n.s.
Altri elementi	5.442	1.138	4.304	n.s.
Totale delle altre componenti del conto economico complessivo	**116.339**	**(12.578)**	**128.917**	**n.s.**
Totale del conto economico complessivo consolidato	**91.413**	**(116.941)**	**208.354**	**n.s.**
di cui di pertinenza del Gruppo	75.582	(100.670)	176.252	n.s.
di cui di pertinenza di terzi	15.831	(16.271)	32.102	n.s.

3.2.1.1 Informazioni economiche selezionate del Gruppo Fondiaria-SAI per settore per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010

(i) Settore assicurativo danni

Si riportano di seguito i principali dati economici relativi ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 per il settore assicurativo ramo danni.

(Euro migliaia)	**Per il trimestre chiuso al 31 marzo**		**Variazione**	
	2011	**2010**		
Premi netti	1.780.851	1.778.676	2.175	0,1%
Premi lordi di competenza	*1.861.817*	*1.861.149*	*668*	0,0%
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	*(80.966)*	*(82.473)*	*1.507*	-1,8%
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(3.588)	(804)	(2.784)	n.s.
Proventi derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	0	0	0	n.s.
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	75.791	94.786	(18.995)	-20,0%
Altri ricavi	147.097	77.667	69.430	89,4%
Totale ricavi e proventi	**2.000.151**	**1.950.325**	**49.826**	**2,6%**
Oneri relativi ai sinistri	(1.316.311)	(1.415.649)	99.338	-7,0%
Importi pagati e varizione delle riserve tecniche	*(1.341.258)*	*(1.457.115)*	*115.857*	*-8,0%*
Quota a carico dei riassicuratori	*24.947*	*41.466*	*(16.519)*	*-39,8%*
Oneri derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	(7)	0	(7)	n.s.
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(67.995)	(49.987)	(18.008)	36,0%
Spese di gestione	(381.007)	(384.434)	3.427	-0,9%
Altri costi	(259.676)	(218.213)	(41.463)	19,0%
Totale costi ed oneri	**(2.024.996)**	**(2.068.283)**	**43.287**	**-2,1%**
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**(24.845)**	**(117.958)**	**93.113**	**-78,9%**

(ii) Settore assicurativo vita

Si riportano di seguito i principali dati economici relativi ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 per il settore assicurativo ramo vita.

(Euro migliaia)	**Per il trimestre chiuso al 31 marzo**		**Variazione**	
	2011	**2010**		
Premi netti	1.243.929	1.722.619	(478.690)	-27,8%
Premi lordi di competenza	*1.247.542*	*1.728.626*	*(481.084)*	*-27,8%*
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	*(3.613)*	*(6.007)*	*2.394*	*-39,9%*
Commissioni attive	2.744	3.375	(631)	-18,7%
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(33.847)	191.245	(225.092)	-117,7%
Proventi derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	0	0	0	n.s.
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	204.215	185.986	18.229	9,8%
Altri ricavi	16.215	9.548	6.667	69,8%
Totale ricavi e proventi	**1.433.256**	**2.112.773**	**(679.517)**	**-32,2%**
Oneri relativi ai sinistri	(1.287.884)	(1.955.507)	667.623	-34,1%
Importi pagati e varizione delle riserve tecniche	*(1.293.115)*	*(1.961.491)*	*668.376*	*-34,1%*
Quota a carico dei riassicuratori	*5.231*	*5.984*	*(753)*	*-12,6%*
Commissioni passive	(2.530)	(6.559)	4.029	-61,4%
Oneri derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	0	0	0	n.s.
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(42.501)	(35.511)	(6.990)	19,7%
Spese di gestione	(66.399)	(56.173)	(10.226)	18,2%
Altri costi	(24.274)	(31.897)	7.623	-23,9%
Totale costi ed oneri	**(1.423.588)**	**(2.085.647)**	662.059	-31,7%
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**9.668**	**27.126**	**(17.458)**	**-64,4%**

(iii) Settore immobiliare

Si riportano di seguito i principali dati economici relativi ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 per il settore immobiliare.

(Euro migliaia)	**Per il trimestre chiuso al 31 marzo**		**Variazione**	
	2011	**2010**		
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(126)	(643)	517	-80,4%
Proventi derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	26	0	26	n.s.
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immbiliari	10.208	7.954	2.254	28,3%
Altri ricavi	29.427	24.632	4.795	19,5%
Totale ricavi e proventi	**39.535**	**31.943**	**7.592**	**23,8%**
Oneri derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	0	(1.230)	1.230	-100,0%
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immbiliari	(15.177)	(13.408)	(1.769)	13,2%
Spese di gestione	(49)	(46)	(3)	6,5%
Altri costi	(19.826)	(27.732)	7.906	-28,5%
Totale costi ed oneri	**(35.052)**	**(42.416)**	**7.364**	**-17,4%**
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**4.483**	**(10.473)**	**14.956**	**-142,8%**

(iv) Settore altre attività

Si riportano di seguito i principali dati economici relativi ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 per il settore altre attività.

(Euro migliaia)	**Per il trimestre chiuso al 31 marzo**		**Variazione**	
	2011	**2010**		
Commissioni attive	5.922	12.049	(6.127)	-50,9%
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	190	1.590	(1.400)	-88,1%
Proventi derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	0	0	0	n.s.
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immbiliari	15.444	17.580	(2.136)	-12,2%
Altri ricavi	156.000	140.876	15.124	10,7%
Totale ricavi e proventi	**177.556**	**172.095**	**5.461**	**3,2%**
Commissioni passive	(2.199)	(4.247)	2.048	-48,2%
Oneri derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	(927)	(57)	(870)	n.s.
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immbiliari	(6.629)	(7.440)	811	-10,9%
Spese di gestione	(81.689)	(72.061)	(9.628)	13,4%
Altri costi	(99.100)	(98.579)	(521)	0,5%
Totale costi ed oneri	**(190.544)**	**(182.384)**	(8.160)	4,5%
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**(12.988)**	**(10.289)**	**(2.699)**	**26,2%**

3.2.2 Informazioni economiche selezionate del Gruppo Fondiaria-SAI per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008

Il seguente prospetto di sintesi riporta i dati di conto economico consolidato riferiti agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009, e 2008.

(Euro migliaia)	**Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre**			**Variazione**		**Variazione**	
	2010	**2009**	**2008**	**2010 vs 2009**		**2009 vs 2008**	
Premi netti	12.585.297	11.888.742	11.153.553	696.555	5,9%	735.189	6,6%
Oneri netti relativi ai sinistri	(12.152.941)	(11.872.025)	(8.965.047)	(280.916)	2,4%	(2.906.978)	32,4%
Commissioni nette	28.896	32.425	56.708	(3.529)	-10,9%	(24.283)	-42,8%
Reddito netto degli investimenti	466.602	563.244	764.636	(96.642)	-17,2%	(201.392)	-26,3%
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico	395.283	906.125	(341.548)	(510.842)	-56,4%	1.247.673	n.s.
Spese di gestione	(1.920.182)	(1.910.631)	(1.948.428)	(9.551)	0,5%	37.797	-1,9%
Altri proventi ed oneri netti	(410.680)	(133.015)	(545.382)	(277.665)	n.s.	412.367	-75,6%
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**(1.007.725)**	**(525.135)**	**174.492**	**(482.590)**	**91,9%**	**(699.627)**	**n.s.**
Imposte sul reddito	77.102	132.940	(83.728)	(55.838)	-42,0%	216.668	n.s.
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	**(930.623)**	**(392.195)**	**90.764**	**(538.428)**	**137,3%**	**(482.959)**	**n.s.**
Utile (perdita) delle attività operative cessate	**1.762**	**682**	**0**	**1.080**	**158,4%**	**682**	**n.s.**
Utile (perdita) consolidato	**(928.861)**	**(391.513)**	**90.764**	**(537.348)**	**137,2%**	**(482.277)**	**n.s.**
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	**(211.279)**	**(48.920)**	**3.355**	**(162.359)**	**n.s.**	**(52.275)**	**n.s.**
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	**(717.582)**	**(342.593)**	**87.409**	**(374.989)**	**109,5%**	**(430.002)**	**n.s.**

Il seguente prospetto illustra il conto economico complessivo consolidato relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(Euro migliaia)	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione	Variazione
	2010	2009	2008	2010/2009	2009/2008
Utile (Perdita) consolidato	(928.861)	(391.513)	90.764	(537.348)	(482.277)
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	(52.741)	(7.900)	5.666	(44.841)	(13.566)
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	24.037	366.290	(903.781)	(342.253)	1.270.071
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	(16.524)	(1.573)	(10.827)	(14.951)	9.254
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	(1.208)	4.042	(26.759)	(5.250)	30.801
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali	0	0	0	0	0
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali	(8.763)	(668)	9.431	(8.095)	(10.099)
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	675	(675)	0	1.350	(675)
Utili o perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	(2.511)	(224)	(4.731)	(2.287)	4.507
Altri elementi	(7.172)	(55)	17.072	(7.117)	(17.127)
Totale delle altre componenti del conto economico complessivo	***(64.207)***	***359.237***	***(913.929)***	***(423.444)***	***1.273.166***
Totale Conto Economico Complessivo	**(993.068)**	**(32.276)**	**(823.165)**	**(960.792)**	**790.889**
di cui:					
Gruppo	(786.971)	(52.863)	(686.545)	(734.108)	633.682
Terzi	(206.097)	20.587	(136.620)	(226.684)	157.207

3.2.2.1 Informazioni economiche selezionate del Gruppo Fondiaria-SAI per settore per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008

(i) Settore assicurativo danni

Si riportano di seguito i principali dati economici relativi all'esercizio 2010, 2009 e 2008 per il settore assicurativo ramo danni.

(Euro migliaia)	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione		Variazione	
	2010	2009	2008	2010 vs 2009		2009 vs 2008	
Premi netti	6.854.805	6.779.939	6.967.990	74.866	1,1%	(188.051)	-2,7%
Premi lordi di competenza	*7.162.227*	*7.131.032*	*7.284.746*	*31.195*	0,4%	*(153.714)*	-2,1%
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	*(307.422)*	*(351.093)*	*(316.756)*	*43.671*	-12,4%	*(34.337)*	10,8%
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico	(7.028)	81.249	209.615	(88.277)	-108,6%	(128.366)	-61,2%
Proventi derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	371	9.326	2.431	(8.955)	-96,0%	6.895	n.s.
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	401.001	360.678	598.869	40.323	11,2%	(238.191)	-39,8%
Altri ricavi	463.529	366.438	177.556	97.091	26,5%	188.882	106,4%
Totale ricavi e proventi	**7.712.678**	**7.597.630**	**7.956.461**	**115.048**	**1,5%**	**(358.831)**	**-4,5%**
Oneri relativi ai sinistri	(5.786.462)	(5.670.887)	(5.184.320)	(115.575)	2,0%	(486.567)	9,4%
Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	*(5.955.951)*	*(5.929.786)*	*(5.324.134)*	*(26.165)*	*0,4%*	*(605.652)*	*11,4%*
Quota a carico dei riassicuratori	*169.489*	*258.899*	*139.814*	*(89.410)*	*-34,5%*	*119.085*	*85,2%*
Oneri derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	(12.842)	(14.881)	(1.177)	2.039	-13,7%	(13.704)	n.s.
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(486.392)	(277.099)	(353.274)	(209.293)	75,5%	76.175	-21,6%
Spese di gestione	(1.592.180)	(1.560.074)	(1.613.783)	(32.106)	2,1%	53.709	-3,3%
Altri costi	(795.889)	(573.102)	(489.056)	(222.787)	38,9%	(84.046)	17,2%
Totale costi ed oneri	**(8.673.765)**	**(8.096.043)**	**(7.641.610)**	**(577.722)**	**7,1%**	**(454.433)**	**5,9%**
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**(961.087)**	**(498.413)**	**314.851**	**(462.674)**	**92,8%**	**(813.264)**	**n.s.**

(ii) Settore assicurativo vita

Si riportano di seguito i principali dati economici relativi all'esercizio 2010, 2009 e 2008 per il settore assicurativo ramo vita.

(Euro migliaia)	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione		Variazione	
	2010	2009	2008	2010 vs 2009		2009 vs 2008	
Premi netti	5.730.492	5.108.803	4.185.563	621.689	12,2%	923.240	22,1%
Premi lordi di competenza	*5.749.276*	*5.137.011*	*4.208.340*	*612.265*	*11,9%*	*928.671*	*22,1%*
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	*(18.784)*	*(28.208)*	*(22.777)*	*9.424*	*-33,4%*	*(5.431)*	*23,8%*
Commissioni attive	16.526	23.258	43.163	(6.732)	-28,9%	(19.905)	-46,1%
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico	399.632	818.083	(551.147)	(418.451)	-51,2%	1.369.230	n.s.
Proventi derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	1	309	29.802	(308)	-99,7%	(29.493)	-99,0%
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	805.903	663.927	709.672	141.976	21,4%	(45.745)	-6,4%
Altri ricavi	42.556	202.186	64.515	(159.630)	-79,0%	137.671	n.s.
Totale ricavi e proventi	**6.995.110**	**6.816.566**	**4.481.568**	**178.544**	**2,6%**	**2.334.998**	**52,1%**
Oneri relativi ai sinistri	(6.366.479)	(6.201.138)	(3.780.727)	(165.341)	2,7%	(2.420.411)	64,0%
Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	*(6.385.961)*	*(6.225.959)*	*(3.802.470)*	*(160.002)*	*2,6%*	*(2.423.489)*	*63,7%*
Quota a carico dei riassicuratori	*19.482*	*24.821*	*21.743*	*(5.339)*	*-21,5%*	*3.078*	*14,2%*
Commissioni passive	(14.007)	(20.676)	(14.693)	6.669	-32,3%	(5.983)	40,7%
Oneri derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	0	(308)	0	308	-100,0%	(308)	n.s.
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(233.343)	(141.468)	(198.124)	(91.875)	64,9%	56.656	-28,6%
Spese di gestione	(210.690)	(257.984)	(255.279)	47.294	-18,3%	(2.705)	1,1%
Altri costi	(98.373)	(110.113)	(291.894)	11.740	-10,7%	181.781	-62,3%
Totale costi ed oneri	**(6.922.892)**	**(6.731.687)**	**(4.540.717)**	(191.205)	2,8%	(2.190.970)	**48,3%**
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**72.218**	**84.879**	**(59.149)**	**(12.661)**	**-14,9%**	**144.028**	**n.s.**

(iii) Settore immobiliare

Si riportano di seguito i principali dati economici relativi all'esercizio 2010, 2009 e 2008 per il settore immobiliare.

(Euro migliaia)	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione		Variazione	
	2010	2009	2008	2010 vs 2009		2009 vs 2008	
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico	(601)	(2.421)	(1)	1.820	-75,2%	(2.420)	n.s.
Proventi derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	16.007	3.616	5.694	12.391	n.s.	(2.078)	-36,5%
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	39.180	53.953	45.966	-14.773	-27,4%	7.987	17,4%
Altri ricavi	126.128	154.841	133.099	-28.713	-18,5%	21.742	16,3%
Totale ricavi e proventi	**180.714**	**209.989**	**184.758**	**(29.275)**	**-13,9%**	**25.231**	**13,7%**
Oneri derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	(7.062)	(66.236)	(5.617)	59.174	-89,3%	(60.619)	n.s.
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(83.667)	(60.172)	(98.710)	(23.495)	39,0%	38.538	-39,0%
Spese di gestione	(299)	(1.189)	(468)	890	-74,9%	(721)	154,1%
Altri costi	(140.554)	(177.725)	(150.047)	37.171	-20,9%	(27.678)	18,4%
Totale costi ed oneri	**(231.582)**	**(305.322)**	**(254.842)**	**73.740**	**-24,2%**	**(50.480)**	**19,8%**
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**(50.868)**	**(95.333)**	**(70.084)**	**44.465**	**-46,6%**	**(25.249)**	**36,0%**

(iv) Settore altre attività

Si riportano di seguito i principali dati economici relativi all'esercizio 2010, 2009 e 2008 per il settore altre attività.

(Euro migliaia)	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione		Variazione	
	2010	2009	2008	2010 vs 2009		2009 vs 2008	
Commissioni attive	43.180	52.155	48.501	(8.975)	-17,2%	3.654	7,5%
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico	3.310	9.214	(15)	(5.904)	-64,1%	9.229	n.s.
Proventi derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	39.501	2.439	135	37.062	n.s.	2.304	n.s.
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	78.297	82.047	124.429	(3.750)	-4,6%	(42.382)	-34,1%
Altri ricavi	618.145	617.346	300.423	799	0,1%	316.923	105,5%
Totale ricavi e proventi	**782.433**	**763.201**	**473.473**	**19.232**	**2,5%**	**289.728**	**61,2%**
Commissioni passive	(14.414)	(17.585)	(17.918)	3.171	-18,0%	333	-1,9%
Oneri derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	(35.375)	(2.115)	(442)	(33.260)	n.s.	(1.673)	n.s.
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(33.811)	(41.187)	(89.856)	7.376	-17,9%	48.669	-54,2%
Spese di gestione	(335.887)	(299.352)	(78.898)	(36.535)	12,2%	(220.454)	n.s.
Altri costi	(430.850)	(417.753)	(297.485)	(13.097)	3,1%	(120.268)	40,4%
Totale costi ed oneri	**(850.337)**	**(777.992)**	**(484.599)**	(72.345)	9,3%	(293.393)	**60,5%**
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**(67.904)**	**(14.791)**	**(11.126)**	**(53.113)**	**n.s.**	**(3.665)**	**32,9%**

3.3 Informazioni finanziarie selezionate del Gruppo Fondiaria-SAI

3.3.1 Informazioni finanziarie selezionate del Gruppo Fondiaria-SAI per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010

Il seguente prospetto espone i dati relativi al rendiconto finanziario, riferiti ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010. Il rendiconto finanziario è redatto con il metodo indiretto secondo quanto stabilito dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007.

(Euro migliaia)	Per il trimestre chiuso al 31 marzo		Variazione	
	2011	2010		
Perdita del periodo prima delle imposte	(23.682)	(111.594)	87.912	-78,8%
Variazione degli elementi non monetari	487.685	1.480.413	(992.728)	-67,1%
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	219.416	344.197	(124.781)	-36,3%
Imposte pagate			0	n.s.
Liquidità netta assorbita da elementi monetari non attinenti all'attività di investimento e finanziaria	(489.848)	(733.609)	243.761	-33,2%
Totale liquidità netta derivante dall'attività operativa	**193.571**	**979.407**	**(785.836)**	**-80,2%**
Totale liquidità netta assorbita dall'attività di investimento	**(282.783)**	**(836.083)**	**553.300**	**-66,2%**
Totale liquidità netta derivante/(assorbita) dall'attività di finanziamento	**(50.321)**	**48.868**	**(99.189)**	**n.s.**
Effetto delle differenze cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**877**	**(225)**	**1.102**	**n.s.**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	625.940	576.033	49.907	8,7%
Incremento/(Decremento) delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(139.533)	192.192	(331.725)	n.s.
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	**486.407**	**768.225**	**(281.818)**	**-36,7%**

3.3.2 Informazioni finanziarie selezionate del Gruppo Fondiaria-SAI per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008

Il seguente prospetto espone i dati relativi al rendiconto finanziario, riferiti agli esercizi 2010, 2009 e 2008. Il rendiconto finanziario è redatto con il metodo indiretto secondo quanto stabilito dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007.

(Euro migliaia)	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione		Variazione	
	2010	2009	2008	2010 vs 2009		2009 vs 2008	
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	(1.007.725)	(525.135)	174.492	(482.590)	91,9%	(699.627)	n.s.
Variazione degli elementi non monetari	*4.144.212*	*4.234.246*	*(6.622)*	(90.034)	-2,1%	4.240.868	n.s.
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	*(191.716)*	*(261.632)*	*(423.534)*	69.916	-26,7%	161.902	-38,2%
Imposte pagate	*(29.480)*	*(35.262)*	*(265.288)*	*5.782*	*-16,4%*	*230.026*	*-86,7%*
Liquidità netta generata/(assorbita) da elementi monetari non attinenti all'attività di investimento e finanziaria	*(584.988)*	*(2.213.134)*	*(52.021)*	1.628.146	-73,6%	(2.161.113)	n.s.
Totale liquidità netta derivante dall'attività operativa	**2.330.303**	**1.199.083**	**(572.973)**	**1.131.220**	**94,3%**	**1.772.056**	**n.s.**
Totale liquidità netta derivante dall'attività di investimento	**(1.869.145)**	**(820.029)**	**648.996**	**(1.049.116)**	**127,9%**	**(1.469.025)**	**n.s.**
Totale liquidità netta derivante dall'attività di finanziamento	**(411.251)**	**(563.093)**	**(17.146)**	**151.842**	**-27,0%**	**(545.947)**	**n.s.**
Effetto delle differenze cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**(3.282)**	**2.892**	**0**	**(6.174)**	**n.s.**	**2.892**	**n.s.**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	576.033	760.072	701.195	(184.039)	-24,2%	58.877	8,4%
Incremento/(Decremento) delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	49.907	(184.039)	58.877	233.946	-127,1%	(242.916)	n.s.
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	**625.940**	**576.033**	**760.072**	**49.907**	**8,7%**	**(184.039)**	**-24,2%**

3.4 Dati selezionati riferiti al risultato per azione del Gruppo Fondiaria-SAI

3.4.1 Dati selezionati riferiti al risultato per azione del Gruppo Fondiaria-SAI per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010

La tabella seguente illustra il risultato per azione relativo ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010.

	Per i trimestri chiusi al 31 marzo	
	2011	2010
Perdita netta attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo (valori in Euro migliaia)	(27.629)	(95.048)
Numero medio ponderato di azioni ordinarie per la determinazione dell'utile (perdita) base per azione	110.099.933	110.099.933
Perdita base per azione (valori in Euro)	(0,25)	(0,86)
Effetto della diluizione:		
Numero medio ponderato rettificato delle azioni ordinarie ai fini dell'utile (perdita) diluito per azione	110.099.933	110.099.933
Perdita diluita per azione (valori in Euro)	(0,25)	(0,86)

3.4.2 Dati selezionati riferiti al risultato per azione del Gruppo Fondiaria-SAI per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008

La tabella seguente illustra il risultato per azione relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

	2010	2009	2008
Utile (perdita) netto attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo (valori in Euro migliaia)	(720.348)	(361.831)	63.064
Numero medio ponderato di azioni ordinarie per la determinazione dell'utile (perdita) base per azione	110.099.933	110.288.695	114.455.126
Utile (perdita) base per azione (valori in Euro)	(6,54)	(3,28)	0,55
Effetto della diluizione:			
Numero medio ponderato rettificato delle azioni ordinarie ai fini dell'utile (perdita) diluito per azione	110.099.933	110.288.695	114.455.126
Utile (perdita) diluito per azione (valori in Euro)	(6,54)	(3,28)	0,55

3.5 Informazioni sul margine di solvibilità del Gruppo Fondiaria-SAI

La tabella seguente espone il margine di solvibilità (solvency ratio) del Gruppo Fondiaria-SAI relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, determinato secondo le disposizioni regolamentari tempo per tempo in vigore.

	2010	2009	2008
Margine di solvibilità	97%	121%	130%

Al 31 marzo 2011, tenuto conto delle disposizioni emanate dall'Organismo di Vigilanza in materia di margine di solvibilità corretta ai sensi del Regolamento Isvap n. 18 del 12 marzo 2008 e dell'applicazione dei filtri prudenziali, conseguente all'introduzione nel nostro ordinamento dei principi contabili IAS/IFRS, il margine di solvibilità del Gruppo è stato pari al 100,9%.

Si segnala che per il calcolo del margine di solvibilità al 31 dicembre 2010 ed al 31 marzo 2011, l'Emittente ha applicato il Regolamento Isvap 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, del valore di iscrizione nel bilancio individuale delle imprese di assicurazione e riassicurazione italiane incluse nell'area di consolidamento, dei titoli di debito, emessi o garantiti da Stati dell'Unione Europea, destinati a permanere durevolmente nel patrimonio e classificati nel bilancio consolidato tra le attività finanziare disponibili per la vendita.

Tale opzione, che di fatto comporta la sterilizzazione negli elementi costitutivi del margine di solvibilità delle minusvalenze da valutazione sugli strumenti finanziari di debito come sopra definiti, ha permesso di rilevare un miglioramento degli elementi costitutivi pari rispettivamente al 4% al 31 dicembre 2010 ed al 3,9% al 31 marzo 2011.

Si segnala infine che le disposizioni del Regolamento Isvap n. 37 del 15 marzo 2011 si applicano, ai sensi dell'articolo 8 del medesimo, al bilancio dell'esercizio 2010, nonché, ai sensi della Legge del 26 febbraio 2011 n. 10 di conversione del D.L. del 29 dicembre2010 n. 225, modificativa dell'art. 15 commi 15-bis e 15-ter del D.L. 185/2008 a sua volta convertito in Legge del 28 gennaio 2009 n. 2, fino al 30 giugno 2011. Ad oggi non si è in grado di conoscere se tali disposizioni saranno estese anche a tutto l'esercizio 2011, considerato che l'art. 15, comma 15-bis, del D.L. 185/2008 subordina l'eventuale reiterazione della misura, in relazione all'evoluzione della situazione di turbolenza dei mercati finanziari.

3.6 Indicatori tecnici del Gruppo Fondiaria-SAI

3.6.1 Indicatori tecnici del Gruppo Fondiaria-SAI per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010

Nella tabella che segue si riporta l'evoluzione dei principali indicatori tecnici del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010.

	Per il trimestre chiuso al 31 marzo	
INDICI TECNICI (%)	**2011**	**2010**
Loss ratio (1) **(A)**	73,9	79,6
Expense ratio (2) **(B)**	21,0	20,7
Combined ratio operativo (C)=(A)+(B)	**94,9**	**100,3**
OTI ratio (3) **(D)**	6,0	6,6
Combined ratio (E)=(C)+(D)	**100,9**	**106,9**

(1) Il Loss ratio è calcolato come rapporto tra gli oneri netti relativi ai sinistri ed i premi netti di competenza (intendendosi al netto della riassicurazione).

(2) L'Expense ratio è calcolato come rapporto tra le spese di gestione del periodo ed i premi netti di competenza.

(3) L'OTI ratio è calcolato come rapporto tra il saldo degli altri oneri tecnici e altri proventi tecnici ed i premi netti di competenza.

3.6.2 Indicatori tecnici del Gruppo Fondiaria-SAI per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008

Nella tabella che segue si riporta l'evoluzione dei principali indicatori tecnici del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

INDICI TECNICI (%)	**2010**	**2009**	**2008**
Loss ratio (1) **(A)**	84,41	83,64	74,40
Expense ratio (2) **(B)**	22,30	21,78	21,70
Combined ratio operativo (C)=(A)+(B)	**106,71**	**105,42**	**96,10**
OTI ratio (3) **(D)**	2,69	2,61	2,55
Combined ratio (E)=(C)+(D)	**109,40**	**108,03**	**98,65**
Reserve ratio (4)	**165,02**	**162,75**	**154,60**

(1) Il Loss ratio è calcolato come rapporto tra gli oneri netti relativi ai sinistri ed i premi netti di competenza (intendendosi al netto della riassicurazione).

(2) L'Expense ratio è calcolato come rapporto tra le spese di gestione del periodo ed i premi netti di competenza.

(3) L'OTI ratio è calcolato come rapporto tra il saldo degli altri oneri tecnici e altri proventi tecnici ed i premi netti di competenza.

(4) Il Reserve ratio è calcolato come rapporto tra le riserve tecniche lorde ed i premi lordi contabilizzati.

Value of In Force Business – Gruppo Fondiaria-SAI

(Euro milioni)	**2010**	**2009****	**2008***
Compagnie Tradizionali	252,2	269,6	286,8
Bancassurance(*) (**)	30,6	33,3	21,2
Totale	**282,8**	**302,9**	**308,0**

(*) i dati 2008 non comprendono Bipiemme Vita.

(**) I dati 2009 di bancassurance comprendono Systema Vita e Dialogo Vita: nel 2010 tali società sono state incorporate rispettivamente in Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni.

3.7 Risorse finanziarie

3.7.1 Risorse finanziarie al 31 marzo 2011

Nella tabella che segue si riporta la consistenza dei mezzi propri al 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010.

(Euro migliaia)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione	
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	**1.965.649**	**1.882.127**	**83.522**	**4,4%**
Capitale	167.044	167.044	0	0,0%
Altri strumenti patrimoniali	0	0	0	n.s.
Riserve di capitale	209.947	209.947	0	0,0%
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.911.150	2.620.792	(709.642)	-27,1%
(Azioni proprie)	(321.933)	(321.933)	0	0,0%
Riserva per differenze di cambio nette	(52.028)	(56.598)	4.570	-8,1%
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	45.612	(34.759)	80.371	n.s.
Altri utili o perdite rilevanti direttamente nel patrimonio	30.720	15.216	15.504	101,9%
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(24.863)	(717.582)	692.719	-96,5%
di pertinenza di terzi	**736.832**	**667.978**	**68.854**	**10,3%**
Totale Patrimonio Netto	**2.702.481**	**2.550.105**	**152.376**	**6,0%**

Nella tabella che segue si riporta l'ammontare delle risorse finanziarie del Gruppo, alle date del 31 marzo 2011 e 31 dicembre 2010.

(Euro milioni)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
Prestiti subordinati	1.040,2	1.041,4	(1,2)
Altri titoli di debito emessi	112,2	108,3	3,9
Debiti verso le banche e altri finanziamenti (*)	320,4	423,0	(102,6)
Debiti verso clientela bancaria	281,6	303,8	(22,2)
Totale	**1.754,4**	**1.876,5**	**(122,1)**
Crediti interbancari	(96,7)	(78,6)	(18,1)
Debiti interbancari	-	-	-
Raccolta interbancaria netta	***(96,7)***	***(78,6)***	***(18,1)***
Totale risorse finanziarie	**1.657,7**	**1.797,9**	**(140,2)**

(*) Tale voce esclude i titoli di debito emessi da BancaSai riportati separatamente.

3.7.2 Risorse finanziarie al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008

Nella tabella che segue si riporta la consistenza dei mezzi propri al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(Euro migliaia)	Al 31 dicembre			Variazione	Variazione
	2010	2009	2008	2010/2009	2009/2008
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	**1.882.127**	**2.716.187**	**2.934.779**	**(834.060)**	**(218.592)**
Capitale	167.044	167.044	167.044	-	-
Riserve di capitale	209.947	209.947	209.947	-	-
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	2.620.792	3.010.474	3.069.434	(389.682)	(58.960)
Azioni proprie	(321.933)	(321.933)	(302.573)	-	(19.360)
Riserva per differenze di cambio nette	(56.598)	(3.857)	4.043	(52.741)	(7.900)
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(34.759)	(53.957)	(350.020)	19.198	296.063
Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	15.216	51.062	49.495	(35.846)	1.567
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	(717.582)	(342.593)	87.409	(374.989)	(430.002)
Patrimonio Netto di pertinenza di Terzi	**667.978**	**994.464**	**960.029**	**(326.486)**	**34.435**
TOTALE	**2.550.105**	**3.710.651**	**3.894.808**	**(1.160.546)**	**(184.157)**

Nella tabella che segue si riporta l'ammontare delle risorse finanziarie del Gruppo, alle date del 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(Euro milioni)	Al 31 dicembre			Variazione	Variazione
	2010	**2009**	**2008**	**2010/2009**	**2009/2008**
Prestiti subordinati	1.041,4	1.040,4	1.050,5	1,0	(10,1)
Obbligazioni obbligatoriamente convertibili (*Mandatory convertible bonds*)	-	182,5	181,6	(182,5)	0,9
Altri titoli di debito emessi	108,3	38,5	29,3	69,8	9,2
Debiti verso le banche e altri finanziamenti (*)	423,0	431,5	614,9	(8,5)	(183,4)
Debiti verso clientela bancaria	303,8	579,3	403,6	(275,5)	175,7
Totale	**1.876,5**	**2.272,2**	**2.279,9**	**(395,7)**	**(7,7)**
Crediti interbancari	(78,6)	(470,1)	(84,9)	391,5	(385,2)
Debiti interbancari	-	25,0	-	(25,0)	25,0
Raccolta interbancaria netta	***(78,6)***	***(445,1)***	***(84,9)***	***366,5***	***(360,2)***
Totale risorse finanziarie	**1.797,9**	**1.827,1**	**2.195,0**	**(29,2)**	**(367,9)**

(*) Tale voce esclude i titoli di debito emessi da BancaSai riportati separatamente.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

4. FATTORI DI RISCHIO

Il presente Capitolo del Documento di Registrazione presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in titoli azionari quotati. Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi alla Società, alle società facenti parte del Gruppo e ai settori di attività in cui quest'ultimo opera.

I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nel Documento di Registrazione.

I rinvii ai Capitoli e ai Paragrafi si riferiscono ai Capitoli e ai Paragrafi del presente Documento di Registrazione.

4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO

4.1.1 Rischi connessi all'andamento dei risultati economici del Gruppo Fondiaria-SAI

Il presente fattore di rischio evidenzia i rischi connessi all'investimento nel capitale della Società in considerazione dell'andamento dei risultati economici del Gruppo negli ultimi esercizi, nonché in considerazione delle attuali condizioni di mercato.

Il bilancio consolidato evidenzia con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 e 2009 una perdita rispettivamente pari a Euro 928,9 milioni, ed a Euro 391,5 milioni, a differenza dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, in cui emergeva un utile di Euro 90,8 milioni. Il risultato economico consolidato registrato nell'esercizio 2010 ha risentito negativamente, oltre che del rafforzamento rispetto agli esercizi precedenti delle riserve sinistri dei rami di responsabilità civile principalmente dovuto alla sempre maggiore diffusione nel territorio nazionale delle tabelle di risarcimento dei Danni Fisici originariamente adottate dal Tribunale di Milano ed al fenomeno delle frodi assicurative, anche della perdurante congiuntura negativa del settore e dell'andamento negativo dei mercati finanziari che hanno determinato un sensibile deterioramento sia del risultato tecnico della gestione assicurativa dei Rami Danni, sia del risultato della gestione finanziaria afferibile ad un calo dei rendimenti di tutte le categorie di investimenti, e alle rettifiche di valore (c.d. *impairment*) apportate alle attività finanziarie disponibili per la vendita (c.d. *Available for Sale*), nonché del risultato negativo di alcune controllate operanti nel settore immobiliare e nei settori diversificati.

Il risultato consolidato del trimestre chiuso al 31 marzo 2011 è negativo per Euro 25 milioni. Tale risultato è stato ancora influenzato dalle rettifiche di valore (cd. *impairment*) su attività finanziarie disponibili per la vendita rappresentate da titoli di capitale. L'andamento tecnico dei Rami Danni evidenzia comunque segnali di miglioramento derivanti prevalentemente dal calo del numero delle denunce e dall'incremento del premio medio.

Nel corso del 2010 e sino alla Data del Documento di Registrazione sono stati effettuati i seguenti interventi di ricapitalizzazione su società controllate non quotate:

- Atahotels: Euro 30 milioni, di cui circa Euro 15 milioni Fondiaria-SAI e circa Euro 15 milioni Milano Assicurazioni, nel corso del 2010; circa Euro 26 milioni, di cui circa Euro 13 milioni Fondiaria-SAI e circa Euro 13 milioni Milano Assicurazioni, nel corso del 2011;
- Centro Oncologico Fiorentino Casa di Cura Villanova S.r.l.: Euro 1,6 milioni, nel corso del 2010; Euro 1 milione, nel corso del 2011;
- Gruppo Fondiaria-SAI Servizi S.c.r.l.: Euro 3,7 milioni nel corso del 2010;
- Popolare Vita S.p.A.: Euro 20 milioni, di cui Euro 9,8 milioni da parte dell'Emittente ed Euro 10,2 milioni da parte della controllata Sai Holding Italia S.p.A., nel corso del 2010;
- BancaSai: Euro 14,9 milioni nel corso del 2011;
- Villa Ragionieri S.r.l.: Euro 4,5 milioni nel corso del 2010.

Alla Data del Documento di Registrazione gli interventi di ricapitalizzazione già programmati riguardano, quanto alla controllata Atahotels un versamento da parte dei soci di Euro 10 milioni oltre ad un'analoga patrimonializzazione entro la fine del 2011, quanto alla controllata Immobiliare Fondiaria-SAI la ricapitalizzazione che si renderà necessaria in funzione del proseguimento dei progetti di sviluppo immobiliare e delle tempistiche relative all'attuazione degli stessi.

Considerato che i principali fattori macroeconomici responsabili del deterioramento, sia del risultato tecnico della gestione assicurativa, sia delle rettifiche di valore e del calo dei rendimenti degli investimenti finanziari (principalmente riconducibili alla negativa congiuntura economico-finanziaria a livello globale), non appaiono allo stato avere esaurito i propri effetti, l'Emittente non può escludere che la persistenza di detti fattori possa comportare anche in futuro un impatto rilevante sui risultati economici del Gruppo e/o sulla possibile distribuzione di dividendi.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 9 del presente Documento di Registrazione.

4.1.2 Rischi connessi all'attuazione del Budget 2011

In data 27 gennaio 2011, il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI ha approvato il Budget 2011 (il "**Budget 2011**") che contiene le linee guida strategiche e gli obiettivi economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo, che per il periodo di riferimento si discostano, in conseguenza delle significative variazioni intervenute nelle condizioni di mercato, da quelli contenuti nel *Business Plan* 2009-2011 approvato nell'ottobre 2009. Il Budget 2011 contiene, tra l'altro, previsioni su taluni indicatori specifici dei comparti in cui il Gruppo opera, nonché il risultato netto di Gruppo atteso al termine del periodo di validità del Budget 2011.

Il Budget 2011 riflette, inoltre, gli effetti stimati dell'Aumento di Capitale volto al rafforzamento della struttura patrimoniale ed all'incremento della flessibilità finanziaria dell'Emittente e del Gruppo Fondiaria-SAI, ma non recepisce gli effetti di alcun aumento di capitale di Milano Assicurazioni.

L'elaborazione del Budget 2011 si basa, tra l'altro, su:

- assunzioni di carattere generale ed ipotetico, relative a eventi futuri e azioni del management che non necessariamente si verificheranno e che dipendono sostanzialmente da variabili esterne non controllabili dal management stesso, ovvero da situazioni per le quali non esiste una significativa esperienza storica che consenta di supportare le previsioni future;

- assunzioni di natura discrezionale relative a eventi futuri che il management si aspetta si verifichino e azioni che lo stesso management intende intraprendere nel momento in cui il Budget 2011 viene elaborato.

In considerazione dei profili di soggettività, ipoteticità e discrezionalità sottostanti le assunzioni del Budget 2011, qualora una o più delle assunzioni ad esso sottese non si verifichi o si verifichi solo in parte, gli obiettivi prefissati potrebbero non essere raggiunti, con la conseguenza che i risultati del Gruppo potrebbero differire negativamente, anche in modo significativo, da quanto previsto dal Budget 2011, con conseguenti effetti negativi sulla situazione finanziaria, economica e/o patrimoniale del Gruppo.

Il risultato consolidato dell'Emittente al 31 marzo 2011 è negativo per Euro milioni 24,9 e sconta l'effetto delle rettifiche di valore su strumenti finanziari disponibili per la vendita rappresentati da titoli di capitale per Euro milioni 24,3. L'Emittente ritiene che, malgrado il risultato netto del primo trimestre sia negativo, permangano i presupposti per il raggiungimento del risultato netto previsto nel Budget 2011, che risulta quindi confermato, tenuto conto, tra l'altro, che: a) le rettifiche di valore su strumenti finanziari disponibili per la vendita rilevate nel primo trimestre 2011 erano già previste nel Budget 2011 e costituiscono la maggior parte di quelle ivi previste; b) i dati al primo trimestre 2011 non rilevano gli effetti positivi delle dismissioni di immobili programmate in quanto non ancora realizzatesi nel primo trimestre.

I dati previsionali contenuti nel Budget 2011 sono basati su eventi futuri, soggetti a fattori incerti, anche al di fuori del controllo del *management* del Gruppo Fondiaria-SAI; a causa dell'aleatorietà connessa alla

realizzazione di qualsiasi evento futuro, gli scostamenti tra valori consuntivi e valori preventivati potrebbero essere significativi. A causa dell'incertezza che caratterizza i dati previsionali, gli investitori sono invitati a non fare esclusivo affidamento sugli stessi nell'assumere le proprie decisioni d'investimento. Si segnala infine che viene allegata, in Appendice al presente Documento di Registrazione, la relazione della Società di Revisione sui dati previsionali.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 13 del presente Documento di Registrazione.

4.1.3 Rischi relativi ai requisiti patrimoniali di vigilanza

L'Emittente opera in un settore regolamentato e vigilato ed è assoggettato al rispetto di requisiti patrimoniali minimi previsti dalla normativa di riferimento vigente (ovvero il Margine di Solvibilità Individuale e il Margine di Solvibilità Corretta). Alla data del 31 dicembre 2010, il livello di *Solvency I* calcolato a livello civilistico e consolidato era pari rispettivamente a circa il 206% ed al 97%, tenuto conto, ai fini della sola solvibilità corretta, degli effetti del Decreto Legge n. 225 del 29 dicembre 2010, convertito in Legge n. 10 del 26 febbraio 2011 (cd. "Decreto Milleproroghe"), nonchè del Regolamento Isvap n. 37 del 15 marzo 2011, mentre alla data del 31 marzo 2011 il livello di *Solvency I* calcolato a livello consolidato col medesimo criterio era pari a 101%.

Si segnala che per il calcolo del margine di solvibilità al 31 dicembre 2010 ed al 31 marzo 2011, l'Emittente ha applicato il Regolamento Isvap 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, del valore di iscrizione nel bilancio individuale delle imprese di assicurazione e riassicurazione italiane incluse nell'area di consolidamento, dei titoli di debito, emessi o garantiti da Stati dell'Unione Europea, destinati a permanere durevolmente nel patrimonio e classificati nel bilancio consolidato tra le attività finanziare disponibili per la vendita. Tale opzione, che di fatto comporta la sterilizzazione negli elementi costitutivi del margine di solvibilità delle minusvalenze da valutazione sugli strumenti finanziari di debito come sopra definiti, ha permesso di rilevare un miglioramento degli elementi costitutivi pari rispettivamente al 4% al 31 dicembre 2010 ed al 3,9% al 31 marzo 2011.

Si segnala che, le disposizioni del citato Regolamento Isvap n. 37 si applicano, ai sensi dell'articolo 8 del medesimo, al bilancio dell'esercizio 2010, nonché, ai sensi della Legge del 26 febbraio 2011 n. 10 di conversione del D.L. del 29 dicembre2010 n. 225 modificativa dell'art. 15 commi 15-bis e 15-ter del D.L. 185/2008 a sua volta convertito in Legge del 28 gennaio2009 n. 2, fino al 30 giugno 2011. Ad oggi non si è in grado di conoscere se tali disposizioni saranno estese anche a tutto l'esercizio 2011, considerato che l'art. 15 comma 15-bis del D.L. 185/2008 subordina l'eventuale reiterazione della misura, in relazione all'evoluzione della situazione di turbolenza dei mercati finanziari. Si evidenzia che, successivamente all'esecuzione dell'Aumento di Capitale, l'eventuale applicazione delle disposizioni del suddetto regolamento non avrà effetti ai fini del rispetto dei requisiti patrimoniali minimi previsti dal Margine di Solvibilità Corretta.

Con riferimento alla situazione di solvibilità, si segnala che ISVAP, dapprima con nota del 17 marzo 2011 e successivamente con nota del 31 marzo 2011, preso atto dei risultati consolidati definitivi di Fondiaria-SAI relativi all'esercizio 2010 ha: i) chiesto, ai sensi dell'art. 227 comma 1, del Codice delle Assicurazioni, la presentazione entro 15 giorni di un piano d'intervento da realizzare entro il 30 giugno 2011 per ripristinare il coefficiente di solvibilità corretta e garantire la solvibilità futura; ii) ritenuto ricorrenti i presupposti di cui all'art. 227 comma 4, del Codice delle Assicurazioni, valutando gravemente deficitaria la situazione di solvibilità corretta e pertanto indicato a Fondiaria-SAI che: "*considerato il grave e progressivo deterioramento della situazione di solvibilità, il piano non potrà prescindere dal tempestivo esercizio, da parte del Consiglio di amministrazione, della facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale, così come definito dall'assemblea straordinaria degli azionisti del 26 gennaio 2011*" (cfr. Capitolo 18, Paragrafo 18.4, del presente Documento di Registrazione).

Si segnala inoltre che la Consob in data 13 maggio 2011, con riferimento all'esecuzione dell'accordo funzionale alla ricapitalizzazione del Gruppo, raggiunto tra la controllante Premafin ed UniCredit S.p.A. in data 22 marzo 2011, ha emesso il provvedimento di esenzione dagli obblighi di offerta pubblica di acquisto (OPA) su Fondiaria-SAI ai sensi dell'art. 49, comma 1, lett. b), n. 1), par. (iii), del Regolamento Emittenti, la

quale si riferisce ad interventi di ricapitalizzazione di società quotate che versano in una situazione di crisi attestata da "*richieste formulate da un'autorità di vigilanza prudenziale, nel caso di gravi perdite, al fine di prevenire il ricorso all'amministrazione straordinaria o alla liquidazione coatta amministrativa ai sensi del Testo unico, del decreto legislativo n. 385 del 1° settembre 1993, del decreto legislativo n. 209 del 7 settembre 2005*".

L'Aumento di Capitale si pone l'obiettivo di consentire, unitamente ad ulteriori opzioni di valorizzazione di attività non strategiche, un rafforzamento patrimoniale del Gruppo finalizzato, tra l'altro, al perseguimento degli obiettivi di *Risk Tolerance* stabiliti dal Consiglio di Amministrazione della Società – e da ultimo aggiornati il 10 novembre 2010 – in relazione al mantenimento di un adeguato livello di Margine di Solvibilità Corretta, anche in prospettiva della futura introduzione della normativa europea inerente la solvibilità delle compagnie assicurative (c.d. *Solvency II*), i cui parametri di determinazione, che potrebbero essere più stringenti di quelli al momento vigenti, sono allo stato ancora in fase di definizione da parte degli organi competenti.

Nell'ambito della Risk Policy di Gruppo, il Consiglio di Amministrazione ha definito quale soglia di Risk Tolerance un *solvency ratio* sulla base dell'attuale regime di solvibilità Solvency I pari ad almeno il 120%. A fine 2011, dopo l'aumento di capitale di Fondiaria-SAI il livello atteso del margine di solvibilità corretta del Gruppo Fondiaria-SAI si posizionerebbe a circa il 120%. In caso di dismissione di attività non strategiche, l'impatto stimato sul coefficiente di solvibilità consolidato atteso per il 2011 sarebbe pari a circa 1,5 punti percentuali, come meglio specificato nel Paragrafo 13.1.2 del presente Documento di Registrazione. Si segnala da ultimo che il solo Aumento di Capitale dell'Emittente sulla base dell'attuale regime di solvibilità Solvency I, determinerebbe, con riferimento ai dati al 31 dicembre 2010, un indice di solvibilità corretta pari a circa il 117%.

Nell'ambito della definizione delle misure di attuazione della Direttiva Solvency II ("**Solvency II**"), su richiesta della Commissione Europea, nei mesi di luglio-novembre 2010 è stato sottoposto al mercato assicurativo europeo il Quinto Studio di Impatto Quantitativo ("**QIS5**"), allo scopo di testare gli effetti delle formule che verranno utilizzate dalle società assicuratrici europee per il calcolo della solvibilità e consentendo alle stesse di prepararsi al nuovo regime. Si segnala che il Gruppo Fondiaria-SAI ha partecipato a tutti gli studi di impatto quantitativi predisposti dalle Autorità competenti.

Ai sensi della normativa Solvency II, il margine di solvibilità consolidato di Fondiaria-SAI al 31 dicembre 2010, prima dell'Aumento di Capitale, si attesterebbe sul livello del 129%, stimato sulla base del modello interno di calcolo.

Si segnala che il margine di solvibilità consolidato di Fondiaria-SAI *ante* e *post* Aumento di Capitale in ottica Solvency II è stato determinato sulla base di un modello interno di calcolo che la Società ritiene coerente con la futura normativa. Tale modello, sulla base delle disposizioni normative comunitarie, dovrà essere approvato da ISVAP una volta entrata in vigore la direttiva comunitaria.

Si segnala, inoltre, che il Consiglio di Amministrazione della controllata Milano Assicurazioni ha esercitato in data 14 maggio 2011 la delega attribuitagli dall'Assemblea del 27 aprile 2011 relativa all'esecuzione di un aumento di capitale da offrire in opzione ai soci per un ammontare di massimi Euro 350 milioni che si prevede abbia luogo in prossimità e/o contestualmente all'Aumento di Capitale. Per effetto di detto aumento di capitale, il livello di *Solvency I* dell'Emittente, calcolato a livello consolidato, ne beneficerebbe ulteriormente, con un effetto positivo di circa 6 punti percentuali.

Dopo l'aumento di capitale di Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni il margine di solvibilità consolidato di Fondiaria-SAI al 31 dicembre 2010, calcolato ai sensi della normativa Solvency II, salirebbe al livello del 153%. Considerando il beneficio del premio di illiquidità previsto nel QIS5 e confermato nel recente esercizio di *stress test* richiesto dall'*European Insurance and Occupational Pensions Authority* (EIOPA) a livello di mercato assicurativo europeo, i coefficienti patrimoniali aumenterebbero di circa 10 punti percentuali, posizionandosi rispettivamente su livelli del 139% e del 163%. I ratio patrimoniali sopra indicati del 153% e del 163% tengono conto dell'impatto derivante anche dall'aumento di capitale di Milano Assicurazioni, stimabile intorno ai 6 punti percentuali.

Si segnala che in data 20 giugno 2011 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha analizzato i risultati degli *stress test* richiesti dall'ISVAP sulla base delle specifiche tecniche definite dall'EIOPA effettuati con riferimento ai dati al 31 dicembre 2010. Nell'ambito dello *stress test* ISVAP ha chiesto di valutare gli impatti dei diversi scenari sulla situazione di solvibilità del Gruppo e delle singole compagnie, focalizzando l'attenzione sul confronto tra i fondi propri (ovvero il capitale disponibile valutato sulla base dei principi Solvency II) *ante* e *post stress* e il livello del requisito minimo di capitale (cd. *Minimum Capital Requirement*) nell'ambito del regime Solvency II. I risultati confermano che la struttura patrimoniale risulta adeguata a fare fronte a ciascuno degli scenari di *stress* definiti dall'EIOPA, in quanto i fondi propri *post stress* in tutti gli scenari si mantengono al di sopra della soglia minima di capitale, fatta eccezione per la compagnia Dialogo Assicurazioni S.p.A. e per Fondiaria-SAI a livello individuale *ante* Aumento di Capitale.

Considerato che i principali fattori responsabili del deterioramento dei risultati economici del Gruppo, e pertanto del livello del Margine di Solvibilità Corretta del medesimo, non appaiono allo stato avere esaurito i propri effetti, l'Emittente non può escludere che, nonostante i previsti effetti dell'Aumento di Capitale unitamente agli effetti di ulteriori opzioni di valorizzazione di attività non strategiche, la persistenza di detti fattori – e a maggior ragione la mancata esecuzione delle operazioni di rafforzamento patrimoniale del Gruppo – possa comportare in prospettiva una inadeguatezza del patrimonio di vigilanza di Gruppo.

Inoltre, a fronte di eventuali evoluzioni del quadro normativo che impongano requisiti patrimoniali di vigilanza maggiormente stringenti rispetto a quanto attualmente vigente o prevedibile (anche alla luce della futura introduzione della normativa europea inerente la solvibilità delle compagnie assicurative) l'Emittente non può escludere che il patrimonio di vigilanza di Gruppo risulti in prospettiva inadeguato rispetto ai requisiti patrimoniali minimi previsti dalla normativa di riferimento pro-tempore vigente.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 9 del presente Documento di Registrazione.

4.1.4 Rischi connessi a particolari clausole che assistono taluni contratti di finanziamento di cui sono parte le società del Gruppo

Fondiaria–SAI e Milano Assicurazioni, al fine di incrementare gli elementi costitutivi del margine di solvibilità, hanno in essere cinque contratti di finanziamento cd. subordinati, per un ammontare complessivo residuo, alla data del 31 dicembre 2010, pari ad Euro 1.041 milioni, al netto della quota di ammortamento del costo di detti finanziamenti (pari ad Euro 1.050 milioni nominali). Di questi, tre sono stati stipulati con Mediobanca tra il 2003 e il 2006 con durata ventennale, per un ammontare complessivo residuo alla data del 31 dicembre 2010 pari a complessivi Euro 700 milioni. Si segnala che detti contratti contengono limiti alla distribuzione di dividendi nel caso in cui il capitale sociale della beneficiaria sia inferiore al capitale sociale minimo previsto dalla normativa applicabile, pari ad Euro 5 milioni per il Ramo Danni e ad Euro 5 milioni per il Ramo Vita. Inoltre, uno di detti contratti di finanziamento stipulato tra l'Emittente e Mediobanca in data 22 giugno 2006 (il cui importo residuo alla data del 31 dicembre 2010 è pari ad Euro 200 milioni) prevede l'obbligo dell'Emittente di continuare a detenere il controllo di Milano Assicurazioni ed a esercitare attività di direzione e coordinamento sulla medesima. La violazione di tale obbligo potrebbe comportare la facoltà per l'istituto finanziatore di richiedere la risoluzione del contratto con il conseguente obbligo di rimborso immediato del finanziamento.

Sussiste pertanto il rischio che le scelte dell'Emittente, in tema di distribuzione di dividendi e di atti di disposizione delle partecipazioni detenute in Milano Assicurazioni, possano essere condizionate dal rispetto degli obblighi contrattuali sopra descritti.

Con riferimento ai suddetti finanziamenti, si precisa altresì che l'intera posizione è completamente coperta da operazioni di *interest rate swap* con la funzione di neutralizzare il rischio di tasso legato ai finanziamenti stessi, stabilizzando su base annuale il flusso degli interessi da corrispondere alla controparte.

Gli ulteriori due contratti di finanziamento subordinati,sono stati sottoscritti con Mediobanca in data 14 luglio 2008, rispettivamente da Fondiaria-SAI per 250 milioni di Euro e da Milano Assicurazioni per un importo pari ad Euro 100 milioni, hanno natura ibrida e durata perpetua e prevedono che il rimborso possa avvenire a partire dal decimo anno, in un'unica soluzione. Si segnala che detti contratti contengono limiti alla distribuzione di dividendi nell'ipotesi in cui Fondiaria–SAI o Milano Assicurazioni subiscano perdite

(tenendo in considerazione, tra l'altro, utili e perdite relativi ad esercizi sociali precedenti) che possano comportare una riduzione del margine di solvibilità delle società beneficiarie, come definito dall'art. 44 del D.Lgs. n. 209 del 7 settembre 2005 come successivamente modificato ed integrato (il "**Codice delle Assicurazioni**" o il "**Codice delle Assicurazioni Private**"), al di sotto del margine di solvibilità richiesto come definito dall'art. 1, paragrafo hh), del Codice delle Assicurazioni. Con riferimento ai suddetti finanziamenti occorre precisare che la posizione è parzialmente coperta (nella misura di Euro 100 milioni) da operazioni *di interest rate swap* con la funzione di neutralizzare il rischio di tasso legato al finanziamento stesso, stabilizzando su base annuale il flusso degli interessi da corrispondere alla controparte.

Relativamente ad ulteriori finanziamenti concessi da banche alle società Immobiliare Fondiaria-SAI ed Immobiliare Milano Assicurazioni, i principali *covenants* ivi contenuti possono essere sintetizzati come segue:

clausola di "cross default"

- in base al contratto di finanziamento concesso in data 22 giugno 2007 da Efibanca a Immobiliare Fondiaria-SAI, per residui Euro 6,4 milioni alla data del 31 dicembre 2010, relativamente all'acquisto della partecipazione in Società Edilizia Immobiliare Sarda S.p.A. ("**SEIS**") rappresentante circa il 51,7% del capitale sociale, e in base al contratto di finanziamento concesso in data 23 febbraio 2007 da Efibanca a Immobiliare Lombarda (ed attualmente in essere con Immobiliare Milano Assicurazioni), per residui Euro 25,3 milioni alla data del 31 dicembre 2010, relativamente all'acquisto di una partecipazione pari al 20% di IGLI S.p.A. ("**IGLI**"), l'eventuale inadempimento da parte di Immobiliare Fondiaria-SAI o Immobiliare Milano Assicurazioni o società del Gruppo per un importo superiore ad Euro 20 milioni in relazione ad altri indebitamenti finanziari, ove non sanato entro i termini contrattuali previsti, comporterebbe la facoltà dell'istituto finanziatore di dichiarare la decadenza del beneficio del termine, con il conseguente obbligo di rimborso immediato del finanziamento;

- in base al contratto di finanziamento concesso da Intesa San Paolo e Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. alla società Marina di Loano S.p.A., controllata totalitariamente da Immobiliare Fondiaria-SAI, per residui Euro 58,7 milioni alla data del 31 dicembre 2010: l'eventuale inadempimento finanziario di Immobiliare Fondiaria-SAI, divenuto esigibile per un ammontare superiore ad Euro 20 milioni in relazione ad altri indebitamenti finanziari in capo alla stessa, comporterebbe la facoltà per l'istituto finanziatore di dichiarare la decadenza del beneficio del termine, con il conseguente obbligo di rimborso immediato del finanziamento;

- in base al contratto di finanziamento concesso in data 11 maggio 2007 da BPM ad Immobiliare Lombarda ed attualmente in essere con Immobiliare Milano Assicurazioni, per residui Euro 36 milioni alla data del 31 dicembre 2010, relativamente all'acquisto di una partecipazione del 100% di Sintesi Seconda S.r.l., si segnala che l'eventuale inadempimento da parte di Immobiliare Milano Assicurazioni o Sintesi Seconda S.r.l. per un importo superiore ad Euro 20 milioni in relazione ad altri indebitamenti finanziari in capo a queste ultime, ove non sanato entro i termini contattuali previsti, comporterebbe la facoltà dell'istituto finanziatore di dichiarare la decadenza del beneficio del termine, con il conseguente obbligo di rimborso immediato del finanziamento;

clausola di "change of control"

- in base al contratto di finanziamento concesso da Efibanca a Immobiliare Fondiaria-SAI, per residui Euro 6,4 milioni alla data del 31 dicembre 2010, relativamente all'acquisto della partecipazione in SEIS e in base al contratto di finanziamento concesso da Efibanca ad Immobiliare Milano Assicurazioni per Euro 25,3 milioni alla data del 31 dicembre 2010, relativamente al'acquisto della partecipazione in IGLI, qualora il Gruppo cessasse di detenere direttamente od indirettamente complessivamente una partecipazione in Immobiliare Fondiaria-SAI ed Immobiliare Milano Assicurazioni pari ad almeno il 51% delle azioni ordinarie con diritto di voto, la banca finanziatrice avrebbe la facoltà di dichiarare la decadenza del beneficio del termine, con il conseguente obbligo di rimborso immediato del finanziamento;

- analoga previsione è contenuta nel contratto di finanziamento concesso da Intesa San Paolo e Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. alla società Marina di Loano S.p.A. per il caso in cui questa cessi di essere controllata da Immobiliare Fondiaria-SAI ovvero quest'ultima cessi di essere controllata dalla Società.

Infine, i finanziamenti concessi da due pool di banche (in relazione ai quali, rispettivamente Banca Intesa e Mediobanca agiscono quali banche agenti) a SAI Investimenti SGR in nome e per conto del Fondo Tikal RE Fund, fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso, per importi complessivi residui alla data del 31 dicembre 2010 di circa Euro 133 milioni, i principali *covenants* ivi contenuti possono essere sintetizzati come segue:

clausola di "cross default"

è prevista la facoltà per l'istituto finanziatore di dichiarare la decadenza del beneficio del termine, con il conseguente obbligo di rimborso immediato del finanziamento, qualora:

- qualsiasi diverso indebitamento finanziario del Fondo diventi dovuto ed esigibile o dovuto per rimborso prima della normale data di scadenza o ne venga fatta richiesta a causa del verificarsi di un caso di inadempimento ovvero di qualsiasi evento avente lo stesso effetto, fermo restando che il volontario pagamento non costituirebbe accelerato pagamento; o

- qualsiasi diverso indebitamento finanziario in capo al Fondo non sia pagato alla scadenza o entro un periodo di tolleranza applicabile (previsto in 5 giorni dalla data di scadenza);

clausola di "change of control"

il Fondo dovrà provvedere al rimborso integrale di ciascun finanziamento qualora: (a) SAI Investimenti Società di Gestione del Risparmio S.p.A., la SGR che gestisce il medesimo, cessi di essere una controllata di Fondiaria-SAI e/o di Milano Assicurazioni; (b) il Gruppo Fondiaria-SAI cessi di detenere almeno il 22% del totale delle quote del fondo; (c) il mandato di gestione del Fondo a carico della citata SGR si estingua.

Si segnala che alla Data del Documento di Registrazione non si sono verificati gli eventi oggetto dei principali *covenant* che assistono i suddetti contratti di finanziamento. Le banche finanziatrici non hanno quindi posto in essere alcuna azione sino alla Data del Documento di Registrazione.

Qualora il Gruppo non fosse in grado di far fronte agli impegni connessi con il proprio indebitamento finanziario, oppure qualora non venissero rispettati gli impegni e gli obblighi previsti nei contratti di finanziamento, tra cui, le menzionate clausole di "*cross default*" e di "*change of control*", i soggetti finanziatori avrebbero la facoltà di attivare i rimedi previsti nei rispettivi contratti di finanziamento, con conseguenti potenziali effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia al successivo Paragrafo 4.1.11 ed al Capitolo 10, Paragrafo 10.1, del presente Documento di Registrazione.

4.1.5 Rischi connessi alla concentrazione del *business*

Rischi connessi alla concentrazione dell'attività assicurativa nei Rami Auto

La raccolta premi nei Rami Danni del Gruppo Fondiaria-SAI è prevalentemente concentrata nei Rami Auto.

Alla data del 31 dicembre 2010, il 65% circa del totale dei premi dei Rami Danni del Gruppo Fondiaria-SAI è relativo all'attività di raccolta premi nei Rami Auto.

Tale concentrazione fa sì che la frequenza e il costo medio dei sinistri relativi ai Rami Auto possano avere un impatto significativo sulla redditività del Gruppo Fondiaria-SAI. In particolare, l'andamento negativo di tali fattori per effetto di mutamenti nel quadro normativo (come ad esempio un ampliamento dell'area dei danni alla persona ritenuti risarcibili) e/o economico (in conseguenza, ad esempio, dell'andamento dei prezzi dei

ricambi e/o dei carburanti) potrebbe avere effetti negativi sulla posizione finanziaria e sulla redditività dell'Emittente e del Gruppo.

Si segnala inoltre che, data la presenza significativa del Gruppo nel comparto delle polizze auto, anche un andamento negativo del mercato automobilistico (ad esempio, un calo delle immatricolazioni) potrebbe avere conseguenze negative sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6 del presente Documento di Registrazione.

Rischi connessi alla concentrazione dell'attività assicurativa nel mercato italiano

L'attività assicurativa del Gruppo Fondiaria-SAI è quasi esclusivamente concentrata in Italia.

Alla data del 31 dicembre 2010, oltre il 99% del totale dei premi lordi del lavoro diretto del Gruppo Fondiaria-SAI è relativo all'attività di assicurazione svolta in Italia. Meno dell'1% è relativo principalmente all'attività della compagnia assicurativa controllata DDOR, società con sede a Novi Sad ed operante esclusivamente in Serbia.

Ne consegue che l'andamento non solo economico ma anche politico, sociale, demografico e normativo dell'Italia può sensibilmente influenzare il profilo di redditività dell'attività assicurativa esercitata, soprattutto nel Ramo Danni che, come sopra indicato, è particolarmente esposto all'andamento del ciclo economico.

Rischi connessi alla concentrazione della raccolta premi Vita tramite canali bancari

Il Gruppo Fondiaria-SAI distribuisce i propri prodotti dei Rami Vita principalmente attraverso il canale bancario che include esclusivamente gli accordi distributivi con i gruppi bancari Banco Popolare e BIM (c.d. *Bancassurance*). Nell'esercizio 2010, il canale distributivo bancario ha contribuito per circa il 70% circa alla raccolta diretta lorda complessiva del comparto Vita del Gruppo, ed è riconducibile quasi interamente agli accordi di distribuzione in essere tra Popolare Vita (compagnia assicurativa direttamente e indirettamente controllata dall'Emittente) e il gruppo creditizio Banco Popolare. Tale accordo distributivo, insistendo su una rete bancaria terza rispetto al Gruppo, non assicura a quest'ultimo la gestione esclusiva della politiche commerciali della rete medesima e volumi di vendita certi.

Per quanto precede, nel caso in cui i volumi di vendita di polizze Vita realizzati per il tramite della rete bancaria del Gruppo Banco Popolare dovessero ridursi significativamente, si determinerebbe una conseguente riduzione della raccolta premi Vita complessiva del Gruppo Fondiaria-SAI, con potenziali effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 6 del presente Documento di Registrazione.

4.1.6 Rischi connessi alle società controllate del Gruppo non operanti nel settore assicurativo

Il Gruppo Fondiaria-SAI opera direttamente anche in settori diversi rispetto a quello assicurativo, che rappresenta l'attività principale, attraverso investimenti connessi all'attività delle società controllate operanti nei comparti alberghiero (Gruppo Atahotels) sanitario (Casa di Cura Villa Donatello e Casa di Cura Villanova) agricolo (Saiagricola) e bancario (Banca SAI).

Si segnala che il Gruppo è pertanto esposto ai rischi congiunturali di tali settori sia in termini di andamento dei risultati economici delle proprie controllate, sia in termini di eventuali fluttuazioni di valore degli investimenti immobiliari detenuti dal Gruppo in strutture dedicate allo svolgimento di dette attività.

I risultati economici registrati negli ultimi esercizi da tali controllate hanno risentito sia del perdurante quadro di crisi economica mondiale che ha determinato un sensibile deterioramento della redditività operativa, sia della fase di avviamento (*start-up*) di nuove iniziative promosse da tali controllate, specie nel settore alberghiero, sanitario e bancario, richiedendo in taluni casi interventi di ricapitalizzazione da parte del Gruppo, come di seguito descritto.

Con riferimento al Gruppo Atahotels, si segnala che nella seconda metà dell'esercizio 2008 le nuove iniziative hanno riguardato l'apertura di tre nuove strutture: Petriolo, Varese e l'Expo Fiera di Pero. Nel corso dell'esercizio 2009 è stata aperta una nuova struttura a destinazione mista, *residence* ed albergo, a San Donato Milanese (MI), denominata "The One". Tutte le strutture di nuova apertura, anche a causa della situazione generale del mercato determinatasi dal 2008, hanno avuto un avvio più difficoltoso di quanto preventivato, rilevando percentuali di occupazione inferiori ai piani pluriennali approvati a suo tempo e contribuendo ad abbassare la media generale di occupazione camere del Gruppo Atahotels. Per quanto riguarda gli interventi di ricapitalizzazione si segnalano nel corso dell'esercizio 2010 tre versamenti per copertura perdita di Euro 10 milioni ciascuno, nonchè un versamento per ricostituzione del patrimonio netto negativo e conto futuro aumento di capitale per complessivi Euro 26,8 milioni effettuato ad aprile 2011. È inoltre programmato un versamento da parte dei soci di Euro 10 milioni da effettuarsi entro giugno 2011 ed è previsto un analogo intervento entro la fine dell'esercizio 2011.

Con riferimento alla controllata BancaSai, si segnala che nel corso del 2010 era stato avviato un nuovo progetto (denominato "Banchissima") con l'obiettivo di sviluppare ulteriormente le attività di raccolta ed impiego bancari effettuate dalle reti agenziali del Gruppo, attraverso la costituzione di una banca dedicata, posseduta da BancaSai e alcuni agenti delle reti del Gruppo. Successivamente, nel corso del primo trimestre 2011, il progetto è stato interrotto in ragione del mutamento degli orientamenti strategici rispetto a quanto in precedenza stabilito. Per quanto riguarda gli interventi di ricapitalizzazione si segnala che nel corrente esercizio 2011 sono stati versati, in data 21 aprile 2011, Euro 14,9 milioni per copertura perdita esercizio 2010, mentre alla Data del Documento di Registrazione nessun ulteriore intervento di ricapitalizzazione è programmato per il 2011.

Con riferimento al Centro Oncologico Fiorentino Casa di Cura Villanova S.r.l. si segnala che nel mese di giugno 2010 la Casa di Cura Villanova (clinica multi specialistica convenzionata) ha trasferito la propria attività presso la nuova sede di Villa Ragionieri per dare avvio alla nascita del "Centro Oncologico Fiorentino", struttura sanitaria nella quale promuovere lo sviluppo della cura e della ricerca in campo oncologico. In questa fase di avvio, in attesa dello sviluppo di nuove convenzioni e per coprire almeno i costi fissi, la società ha iniziato uno sviluppo dell'attività privata agli stessi prezzi della convenzione con il sistema sanitario. Per quanto riguarda gli interventi di ricapitalizzazione, si segnalano due versamenti in conto capitale per complessivi Euro 1,6 milioni nel corso del 2010, inoltre, due versamenti in conto capitale per un totale di Euro 1 milione sono stati effettuati nei primi mesi del 2011. Si segnala che complessivamente le previsioni economico-finanziarie ipotizzano un totale di interventi di ricapitalizzazione pari a circa Euro 20 milioni (includendo gli interventi descritti in precedenza) nell'arco dei prossimi due esercizi.

Con riferimento alla Casa di Cura Villa Donatello S.p.A., struttura sanitaria totalmente privata operante in Firenze con convenzioni con le Aziende Sanitarie per l'attività *intramoenia*, si segnala che il 31 dicembre 2013 scadranno i termini per adeguare l'immobile "Villa Donatello" alle funzionalità previste nel regolamento di attuazione della Legge Regione Toscana n. 51. Il piano di adeguamento della Casa di Cura Villa Donatello S.p.A. comprende la ristrutturazione completa dell'immobile "Villa Vittoria" (di cui è proprietaria la società e che sarà destinato ad ambulatori medici e a presidio di *day surgery*) e di una parte dell'immobile "Villa Donatello". L'avvio della ristrutturazione di "Villa Vittoria" è previsto nel corso del 2011, con completamento entro il 31 dicembre 2012, termine di scadenza della concessione edilizia. Si segnala infine che non sono stati effettuati interventi di ricapitalizzazione nel 2010 e, alla Data del Documento di Registrazione, non sono programmati interventi di ricapitalizzazione.

Considerato che i principali fattori responsabili del deterioramento della redditività di tali società non appaiono allo stato avere esaurito i propri effetti, l'Emittente non può escludere che la persistenza di detti fattori possa comportare anche in futuro un impatto rilevante sui risultati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 9 del presente Documento di Registrazione.

4.1.7 Rischi connessi alle perdite di valore dell'avviamento

Il bilancio consolidato di Fondiaria-SAI al 31 dicembre 2010 presenta avviamenti iscritti per complessivi circa Euro 1.469 milioni che costituiscono il 57,6% del patrimonio netto complessivo del Gruppo Fondiaria-SAI, pari al 31 dicembre 2010, a Euro 2.550 milioni.

L'eventuale eccedenza del costo di acquisizione di taluni attivi patrimoniali rispetto al relativo patrimonio netto alla data di acquisizione, valutato al *fair value* (c.d. avviamento o *goodwill*) è riportata nelle Note Esplicative del Bilancio del Gruppo. Secondo quanto stabilito dai principi contabili applicati, l'avviamento acquisito viene inizialmente contabilizzato al costo e, in seguito, al costo al netto di eventuali perdite di valore che emergessero in occasione dello svolgimento dei c.d. *impairment test*. Il Gruppo valuta quindi l'avviamento in relazione alla perdita di valore su base annua, o anche con maggiore frequenza, qualora eventi o determinate circostanze indichino l'eventualità di una perdita di valore.

In particolare, il valore di avviamento della partecipazione in Popolare Vita iscritto in bilancio (pari ad Euro 461 milioni alla data del 31 dicembre 2010), assoggettato ad *impairment test* nell'esercizio 2010, riflette il contributo economico del piano di sviluppo 2008 - 2017 della raccolta concordato al momento della stipula dei relativi accordi di *bancassurance* nel 2007. Pertanto, il significativo e perdurante mancato raggiungimento degli obiettivi indicati nel piano potrebbe comportare la necessità di ridurre il valore dell'avviamento riferito a detta partecipazione, con un impatto rilevante sui risultati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo. Alla data del Documento di Registrazione, non sono emersi segnali o altri fattori che, relativamente alla controllata Popolare Vita (e alla controllata di questa, Lawrence Life), facciano presumere il mancato rispetto degli obiettivi del piano 2008-2017 utilizzato ai fini del calcolo *dell'impairment*. In particolare, l'andamento cumulato delle principali grandezze economico-patrimoniali del periodo 2008-2010 quali premi emessi, investimenti, riserve tecniche e *value in force*, non evidenzia scostamenti negativi rispetto al piano 2008-2017 utlizzato ai fini *dell'impairment*. Gli ultimi dati disponibili al 31 marzo 2011 confermano parimenti, per il tramite dell'osservazione delle medesime grandezze, l'assenza dei succitati scostamenti (per ulteriori informazioni in merito, si rinvia al paragrafo 9.3.1.2 del presente Documento di Registrazione). Con riferimento ai singoli esercizi dell'ultimo triennio (2008 - 2010), si evidenzia che l'esercizio 2008 rilevava un risultato negativo, inferiore pertanto alle ipotesi di piano, a causa degli effetti della crisi finanziaria apertasi con il *default* di Lehman Brothers. Viceversa, l'esercizio 2009 ha più che ampiamente superato gli obiettivi di piano (+293% circa sul risultato e +20,6% sulla raccolta premi), mentre l'esercizio 2010 ha nuovamente presentato uno scostamento negativo (-90% circa sul risultato pur in presenza di una raccolta premi in incremento del 2,3% rispetto al piano), imputabile prevalentemente alle rettifiche di valore su strumenti finanziari di debito detenuti in portafoglio, rettifiche destinate a riassorbirsi nel caso del mantenimento dei titoli fino alla scadenza. Da ultimo si evidenzia che gli ultimi dati disponibili al 31 marzo 2011 esprimono, a livello reddituale, risultati tendenziali superiori rispetto al piano. Si segnala, infine, che, per quanto noto all'Emittente, alla Data del Documento di Registrazione, la Consob ha in corso approfondimenti istruttori finalizzati a valutare la correttezza del trattamento contabile dell'avviamento riferibile alla controllata Popolare Vita.

Il valore di avviamento della partecipazione nella controllata DDOR, iscritto in bilancio (pari ad Euro 73 milioni alla data del 31 dicembre 2010), assoggettato ad *impairment test* nell'esercizio 2010, riflette parte del costo di acquisizione originario le cui determinanti, a loro volta, sono basate su talune ipotesi di aspettativa e di crescita dell'economia serba. Il significativo e/o mancato raggiungimento di detti obiettivi potrebbe comportare la necessità di ridurre ulteriormente il valore dell'avviamento riferito a detta partecipazione, con un impatto rilevante sui risultati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo.

Con specifico riferimento alle *cash generating unit* rappresentate dalle controllate Popolare Vita e DDOR, si segnala che il valore recuperabile delle stesse è ormai pari al valore contabile. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 9, Paragrafo 9.3.1.2, del presente Documento di Registrazione.

Si sottolinea peraltro che i parametri e le informazioni utilizzati per la verifica della recuperabilità dell'avviamento, inclusi i tassi di interesse che impattano direttamente sulla redditività delle entità soggette ad *impairment test*, sono significativamente influenzati dal quadro macroeconomico e di mercato, che potrebbe registrare in futuro, come verificatosi negli ultimi periodi, rapidi mutamenti ad oggi non prevedibili. Il test di recuperabilità degli stessi si basa su metodologie valutative di comune applicazione che, a loro

volta, comportano l'impiego di valutazioni soggettive legate a parametri e ad indicatori, sia di redditività, sia di solidità patrimoniale. Tali parametri ed indicatori sono, a loro volta, desumibili dal Budget 2011 e dalle ulteriori proiezioni effettuate al fine di supportare il test d'*impairment* per l'esercizio 2010.

Ne consegue che il mancato e/o incompleto raggiungimento di tali indicatori e/o parametri (a loro volta identificabili in obiettivi di crescita dei premi, *combined ratio*, redditività degli investimenti, nonché di eccedenza degli elementi costitutivi del margine di solvibilità rispetto al margine richiesto) potrebbe comportare il riconoscimento a conto economico di una svalutazione dei suddetti avviamenti con un impatto rilevante sul risultato economico.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 9 del presente Documento di Registrazione.

4.1.8 Rischi connessi ai procedimenti giudiziari in corso

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, il Gruppo è parte in numerosi procedimenti giudiziari, anche di natura amministrativa. L'Emittente ha costituito nel proprio bilancio consolidato un fondo per il contenzioso destinato a coprire, tra l'altro, le passività che potrebbero derivare dalle vertenze giudiziali e da altro contenzioso in corso nei confronti di intermediari, assicurati, personale dipendente e terzi (contenzioso non tributario) pari complessivamente ad Euro 138 milioni al 31 dicembre 2010. Gli accantonamenti vengono effettuati in misura ritenuta congrua secondo le circostanze, qualora sia possibile stimare in modo attendibile l'entità dell'eventuale perdita e tale perdita sia ritenuta probabile. Nei casi in cui sussista l'impossibilità di prevedere gli esiti o stimare le eventuali perdite in modo attendibile – casi che comprendono procedimenti penali, amministrativi e cause in cui la parte attrice o ricorrente non ha quantificato in modo specifico le proprie richieste risarcitorie – vengono effettuati accantonamenti sulla base di una valutazione prudenziale della società.

Benchè la Società ritenga che il fondo rischi ed oneri appostato in bilancio al 31 dicembre 2010 sia idoneo in relazione agli oneri conseguenti all'eventuale inasprimento dei suddetti contenziosi, non può tuttavia escludere che il Gruppo possa essere in futuro tenuto a far fronte a oneri e obblighi di risarcimento non coperti dal fondo contenzioso legale ovvero coperti in misura insufficiente, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. Si segnala che quanto accantonato al 31 dicembre 2010, a fronte dei principali contenziosi in cui il Gruppo è parte, non subisce significative movimentazioni poichè non sono emerse, nel corso del primo trimestre 2011, situazioni tali da giustificare ulteriori accantonamenti o rilasci dei fondi esistenti.

Per maggiori informazioni sui procedimenti giudiziari relativi al Gruppo, si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.7 del presente Documento di Registrazione. Di seguito, si segnalano alcuni specifici procedimenti di cui le società del Gruppo sono parte.

A1) <u>Atti di citazione da parte di azionisti (Cause Opa)</u>

A seguito della fusione tra La Fondiaria Assicurazioni S.p.A. ("**La Fondiaria**") e SAI – Società Assicuratrice Industriale S.p.A. ("**SAI**") alcuni azionisti della incorporata La Fondiaria hanno promosso contro la Società, contro Premafin Finanziaria S.p.A. – Holding di Partecipazioni ("**Premafin**") e contro Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. ("**Mediobanca**") dodici procedimenti per l'adempimento di presunti obblighi di offerta pubblica di acquisto riconducibili a determinazioni della Consob, e in particolare al provvedimento Consob del 18 dicembre 2002 in base al quale la Consob ha ritenuto in detta data ancora sussistente il patto parasociale non scritto tra SAI, Mediobanca e Premafin per l'acquisto da Montedison delle azioni La Fondiaria.

Tutti i dodici procedimenti sono stati decisi in primo grado.

Gli undici procedimenti radicati innanzi al Tribunale di Milano hanno avuto esito negativo per la Società e per gli altri convenuti che sono stati condannati in solido a corrispondere la complessiva somma capitale di circa Euro 72 milioni. In uno dei suddetti procedimenti è stata chiesta la condanna solo di Premafin e di Mediobanca e non anche dell'Emittente.

L'unico procedimento radicato innanzi al Tribunale di Firenze ha avuto esito positivo per la Società.

Degli undici provvedimenti decisi dal Tribunale di Milano, quattro sono stati radicalmente riformati dalla Corte d'Appello di Milano che ha integralmente accolto le eccezioni della Società. Laddove era stata data esecuzione alla sentenza di primo grado si è provveduto a recuperare tutte le somme corrisposte.

Sono ancora pendenti innanzi alla Corte di Appello di Milano sette procedimenti promossi dalla Società e dagli altri convenuti per la riforma di altrettante sentenze emesse dal Tribunale di Milano sfavorevoli per la Società.

È altresì pendente innanzi alla Corte di Appello di Firenze il procedimento a seguito dell'impugnazione da parte di controparte della sentenza del Tribunale di Firenze favorevole alla Società.

Innanzi alla Suprema Corte di Cassazione sono al momento pendenti tre giudizi contro altrettante decisioni della Corte di Appello di Milano favorevoli alla Società. La quarta sentenza favorevole alla Società pronunciata dalla Corte milanese per il momento non è stata impugnata in Cassazione dalla controparte.

A2) 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 corruzione di cui agli artt. 319 e 321 del Codice Penale.

Su ordine della Procura della Repubblica di Firenze, in data 26 novembre 2008 è stato eseguito un decreto di sequestro dell'intera area di Castello.

Su richiesta della Procura della Repubblica di Firenze il Giudice dell'Udienza Preliminare ha disposto il rinvio a giudizio degli indagati, inclusa Fondiaria-SAI, i cui capi d'imputazione riguardano l'illecito amministrativo previsto dagli artt. 5 e 25 del D. Lgs. 231/2001 in relazione al reato di cui sopra.

Alla prima udienza dibattimentale, che si è svolta il 6 giugno 2011, si è cominciato ad affrontare le questioni preliminari sulle quali il Collegio giudicante sarà chiamato ad esprimersi prima di dare il via al vero e proprio dibattimento.

In caso di soccombenza, la Società potrà essere condannata al pagamento di una pena pecuniaria e alla rifusione dei danni in caso di richiesta di parte civile. Alla data del 31 marzo 2011, la Società non ha accantonato fondi rischi in relazione a detta vertenza, in considerazione della tipologia della stessa e del fatto che il procedimento è ancora in una fase preliminare, che non consente ancora una quantificazione dell'eventuale fondo rischi in basi ai principi contabili vigenti.

4.1.9 Rischi connessi alle verifiche fiscali e al contenzioso fiscale in essere

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

Il rischio potenziale massimo stimato di natura fiscale ammontava alla data del 31 dicembre 2010 a Euro 221 milioni, al lordo dei fondi rischi stanziati, relativo alle pretese avanzate dall'Amministrazione Finanziaria con gli avvisi di accertamento e/o atti di irrogazione di sanzioni pervenuti, alla data del 31 dicembre 2010, che ammontavano complessivamente ad Euro 193 milioni (per maggiori imposte accertate, sanzioni ed

interessi[3]) e a pretese erariali desumibili dai processi verbali di constatazione notificati, ma non ancora sostanziatesi in avvisi di accertamento o atti di irrogazione di sanzioni, stimati al 31 dicembre 2010 in circa Euro 28 milioni. A fronte di tale passività sussistono accantonamenti ritenuti congrui dalla Società.

Le passività potenziali classificate come probabili risultano integralmente coperte da accantonamenti. Le altre passività sono state qualificate come possibili in quanto si ritengono esistere, in ciò supportati anche da circostanziati pareri esterni, validi e fondati motivi per contrastare le pretese avanzate dall'Amministrazione Finanziaria.

Con riferimento agli avvisi di accertamento per l'esercizio 2005 notificati a Fondiaria-SAI e a Milano Assicurazioni nel dicembre 2010, basati sull'istituto dell'abuso del diritto, pur ritenendo di aver tenuto comportamenti rispettosi delle norme tributarie vigenti, in considerazione della estrema incertezza riconducibile all'esito di un giudizio tributario sulle contestazioni basate sul citato istituto, nel mese di maggio 2011 Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni hanno perfezionato atti di accertamento con adesione recanti consistenti riduzioni in ordine alla maggiore imposta richiesta e permettendo di godere di ulteriori riduzioni in ordine alle sanzioni corrisposte. L'adesione è avvenuta per un importo pari a circa Euro 20 milioni per Fondiaria-SAI ed a circa Euro 15 milioni per Milano Assicurazioni ed i pagamenti saranno effettuati utilizzando la possibilità di dilazione in 12 rate trimestrali.

Contestualmente a tale definizione, sono stati notificati a Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni più processi verbali di constatazione aventi ad oggetto le medesime fattispecie riferite ai periodi di imposta 2006-2008 peraltro già parzialmente ridotti per effetto dell'anticipata applicazione di taluni principi utilizzati in sede di accertamento con adesione per il 2005. Sulla base della stessa *ratio* utilizzata negli accertamenti con adesione, al fine di addivenire ad una definizione extra giudiziale delle contestazioni anche per i suddetti ultimi periodi di imposta, le competenti strutture dell'Agenzia delle Entrate richiederanno il pagamento delle minori imposte con riduzione delle sanzioni dovute. In questo senso la Direzione Regionale delle Entrate della Toscana, ha notificato a Fondiaria-SAI alcuni inviti a comparire relativamente ad IRES, IRAP e ritenute, a fronte dei quali la compagnia ha definito i rilievi corrispondendo gli importi richiesti, per circa Euro 7 milioni, avvalendosi della forma rateizzata. L'importo ancora espresso nei processi verbali non ancora definiti con tale modalità, ammonta a circa Euro 143 milioni per Fondiaria-SAI e a circa Euro 92 milioni per Milano Assicurazioni a titolo di maggiori imposte, sanzioni ed interessi. Per tali fattispecie dovrebbero essere notificati da parte delle competenti Direzioni Regionali delle Entrate inviti a comparire che consentiranno la definizione con un onere stimato dalla Società, sulla base di pareri rilasciati dallo studio legale appositamente incaricato, pari a circa Euro 25 milioni per Fondiaria-SAI ed Euro 21 milioni per Milano Assicurazioni per un totale di circa Euro 46 milioni.

L'intero importo degli oneri sostenuti e sostenendi da parte di Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni è già stanziato nei fondi rischi esposti nelle situazioni patrimoniali relative al primo trimestre 2011.

Per effetto della intervenuta definizione degli accertamenti riferiti all'esercizio 2005 e dei pagamenti già effettuati relativi agli inviti a comparire, il rischio potenziale massimo stimato al 31 dicembre 2010 in Euro 221 milioni si riduce alla Data del Documento di Registrazione a circa Euro 102 milioni, di cui Euro 46 milioni riferiti al suddetto onere stimato per la definizione dei residui rilievi basati sull'abuso del diritto.

Alla Data del Documento di Registrazione, non sono emersi elementi che possano modificare la classificazione e la valutazione delle stime inerenti le passività illustrate.

Inoltre, in relazione alla complessiva posizione fiscale del Gruppo, sussistono pretese potenziali connesse al ripetersi di fattispecie già oggetto di contestazione in periodi di imposta successivi.

Per ulteriori informazioni relative alle verifiche ed ai contenziosi di natura fiscale in essere si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.7, del presente Documento di Registrazione.

[3] Gli interessi, ove non diversamente indicato, sono presuntivamente determinati in applicazione delle disposizioni vigenti tempo per tempo con riferimento alla data del 31 dicembre 2010.

4.1.10 Rischi connessi alle verifiche e ispezioni da parte di altre Autorità di Vigilanza

In data 4 ottobre 2010 l'ISVAP ha avviato accertamenti ispettivi nei confronti della Società, 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 del rischio legato all'appartenenza al Gruppo 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. Gli accertamenti ispettivi avviati il 4 ottobre 2010 di cui sopra si sono conclusi e 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. L'ISVAP in data 9 giugno 2011 ha richiesto di fornire entro 30 giorni dal ricevimento della comunicazione chiarimenti e adeguate giustificazioni con riferimento agli aspetti sopra indicati, rispetto ai quali la Società sta effettuando le proprie valutazioni. In data 17 gennaio 2011, l'ISVAP ha esteso gli accertamenti ispettivi alle procedure che regolano le principali fasi del ciclo sinistri del ramo R.C. Auto. Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente non è ancora a conoscenza degli esiti degli accertamenti ispettivi inerenti le procedure che regolano le principali fasi del ciclo sinistri del Ramo R.C. Auto.

Ove, ad esito di tali accertamenti, sulla base dei rilievi dell'ISVAP, dovessero rendersi necessari adeguamenti di talune procedure e/o di variazione di talune soluzioni organizzative, ciò potrebbe comportare per la Società il sostenimento dei costi relativi all'implementazione di tali procedure e/o soluzioni organizzative che, unitamente al pagamento di eventuali sanzioni comminate dall'Autorità, avrebbero un impatto negativo sui risultati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo.

4.1.11 Rischi connessi alla variazione degli assetti proprietari

Con riferimento ai contratti di finanziamento subordinati di durata ventennale stipulati tra Mediobanca e Fondiaria-SAI tra il 2003 ed il 2006, in essere per un importo complessivo residuo alla data del 31 dicembre 2010 pari ad Euro 650 milioni, si segnala che detti contratti contengono, tra le altre, una clausola in base alla quale, nell'ipotesi in cui dal progetto del bilancio annuale del mutuatario emerga una perdita per effetto della quale il capitale sociale risulti inferiore al capitale sociale minimo previsto dalla normativa applicabile, pari ad Euro 5 milioni per il Ramo Danni e ad Euro 5 milioni per il Ramo Vita e il mutuatario non abbia provveduto a ricostituirlo entro i termini previsti contrattualmente, qualora quest'ultimo non convochi un'assemblea che abbia all'ordine del giorno una proposta di aumento di capitale in misura tale da ricostituire il capitale sociale minimo complessivo, la banca finanziatrice avrà il diritto di richiedere la conversione del proprio credito in capitale.

Con riferimento ai contratti di finanziamento subordinati di natura ibrida e durata perpetua di complessivi Euro 350 milioni, sottoscritti con Mediobanca in data 14 luglio 2008, rispettivamente da Fondiaria-SAI per 250 milioni di Euro e da Milano Assicurazioni per un importo pari a 100 milioni di Euro, il cui rimborso potrà avvenire in un'unica soluzione a partire dal decimo anno, si segnala che detti contratti contengono, tra le altre, una clausola che prevede la facoltà per Mediobanca di convertire l'ammontare del finanziamento e degli eventuali interessi differiti in azioni ordinarie dei beneficiari, al verificarsi di determinate condizioni connesse al rating di Fondiaria-SAI e di Milano Assicurazioni ed all'ammontare del margine di solvibilità delle medesime. In particolare, la suddetta facoltà di conversione potrà essere esercitata dall'istituto finanziatore al verificarsi contemporaneo di due eventi: (i) il *downgrade* del *rating* Standard & Poor's (ovvero di altra agenzia cui l'Emittente 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. Alla luce di quanto sopra descritto, si segnala che alla Data del Documento di Registrazione non si sono verificate le condizioni necessarie per l'esercizio della facoltà di conversione da parte dell'istituto finanziatore in quanto l'esercizio della facoltà di conversione è subordinato alla circostanza

chegli eventi sopra descritti siano verificati continuativamente almeno nei due esercizi sociali immediatamente successivi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. I contratti di finanziamento prevedono che il prezzo di conversione, subordinatamente a quanto precede, sia pari alla media semplice del prezzo ufficiale di borsa delle azioni nei tre mesi precedenti la data della comunicazione annuale a ISVAP, da parte di Fondiaria-SAI e di Milano Assicurazioni, del proprio bilancio d'esercizio approvato, del prospetto dimostrativo della situazione del Margine di Solvibilità e dell'ulteriore documentazione richiesta ai sensi di legge. Mediobanca non ha quindi posto in essere alcuna azione sino alla Data del Documento di Registrazione.

Pertanto, sussiste il rischio che, qualora l'istituto finanziatore eserciti la facoltà di conversione, si verifichino variazioni degli assetti proprietari, nonché effetti diluitivi in termini partecipativi per gli attuali azionisti della Società, che potrebbero risultare anche rilevanti, in funzione dell'ammontare degli importi oggetto di conversione e del rapporto di conversione, rispetto all'ammontare del capitale sociale a tale data.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 10 del presente Documento di Registrazione.

4.1.12 Rischi connessi ai rating assegnati all'Emittente e alle principali società controllate

Una parte rilevante dell'attività svolta dal Gruppo Fondiaria-SAI dipende dal merito di credito assegnato dalle agenzie di *rating*.

Si segnala che in data 9 marzo 2011 l'agenzia Standard & Poor's, ha rivisto il *rating* di Fondiaria-SAI e della sua controllata principale Milano Assicurazioni da BBB a BBB-, con conservazione del CreditWatch negativo sulle medesime società (confermato in data 7 aprile 2011). In data 20 maggio 2011 l'agenzia Standard's & Poor's ha eliminato il CreditWatch negativo di Fondiaria-SAI e della sua controllata principale Milano Assicurazioni assegnando *outlook* stabile e confermando il *rating* BBB-.

Si segnala inoltre che in data 24 marzo 2011 l'agenzia Fitch Ratings ha rivisto il *rating* di Fondiaria-SAI e della sua controllata principale Milano Assicurazioni da BBB- a BB+, mantenendo il Rating Watch Negativo (RWN) su Fondiaria-SAI. Si ricorda che il *rating* emesso dall'agenzia Fitch Ratings è basato su informazioni pubbliche e non frutto di approfondimenti con il Gruppo Fondiaria-SAI.

Il *rating* attribuito all'Emittente ed alla principale controllata Milano Assicurazioni costituisce una valutazione della capacità delle stesse di assolvere agli impegni assunti relativamente agli strumenti finanziari emessi. Cambiamenti negativi, effettivi o attesi, dei livelli di *rating* assegnati sono indici di una minore capacità di assolvere ai propri impegni finanziari rispetto al passato.

Pertanto, l'eventuale peggioramento (c.d. *downgrading*) di uno o più dei suddetti *rating* potrebbe avere un impatto negativo sulle condizioni economiche applicate dalle compagnie di riassicurazione alle società del Gruppo Fondiaria-SAI, sulle condizioni di accesso al credito e sulla capacità del Gruppo di partecipare a bandi di gara che richiedano specifici requisiti di *rating*, con conseguente impatto negativo sulla situazione finanziaria, economica e/o patrimoniale del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia a quanto descritto nel Capitolo 10, Paragrafo 10.1, del presente Documento di Registrazione.

4.1.13 Rischi operativi

Il Gruppo Fondiaria-SAI è esposto a diversi rischi operativi, intesi come il rischio di perdite impreviste derivanti dalla inadeguatezza o dal non corretto funzionamento di processi, da errori o carenze delle risorse umane o dei sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Rientrano nella definizione le perdite derivanti da frodi, errori umani, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, disastri e catastrofi naturali. Nella definizione è compreso anche il rischio legale, mentre sono esclusi quello strategico e quello reputazionale.

Il Gruppo Fondiaria-SAI dispone di procedure di mitigazione e contenimento del rischio operativo, finalizzate alla prevenzione e alla limitazione dei possibili effetti negativi derivanti dallo stesso. Il Gruppo Fondiaria-SAI, sulla spinta di esigenze normative e strategiche, ha elaborato infatti un *framework* – attualmente in fase di implementazione – di identificazione, misurazione, monitoraggio e gestione del rischio

operativo dove con questo termine si intende "*il rischio di perdite derivanti da inefficienze di persone, processi e sistemi, inclusi quelli utilizzati per la vendita a distanza, o da eventi esterni, quali la frode o l'attività dei fornitori di servizi* (rischio di outsourcing)" (Art.18, paragrafo 2, lettera f, del Regolamento ISVAP n. 20 del 2008).

Sebbene il Gruppo Fondiaria-SAI sia dotato di sistemi strutturati per monitorare e mitigare i rischi operativi, l'eventuale verificarsi di eventi riconducibili a tale categoria di rischio potrebbe comportare un impatto negativo sulle attività del Gruppo e sulla situazione patrimoniale economica, patrimoniale e/o finanziaria del medesimo.

Per maggiori informazioni si rinvia a quanto descritto nel Capitolo 16 del presente Documento di Registrazione.

4.1.14 Risk management

Il Gruppo dispone di una struttura organizzativa, di processi aziendali, di risorse umane e di competenze per l'identificazione, la misurazione, il monitoraggio e la gestione dei diversi rischi che ne caratterizzano l'attività (quali, ad esempio, il rischio tecnico assicurativo, il rischio di mercato ivi inclusi il rischio azionario, il rischio immobiliare e il rischio tasso, il rischio di credito, il rischio concentrazione e il rischio operativo). L'intero processo di gestione e di controllo del rischio è coordinato da Fondiaria-SAI nella duplice veste di capogruppo e di società presso cui sono accentrate le funzioni di interesse comune per il Gruppo stesso.

Per tutti i principali rischi a cui è esposto il Gruppo, l'Emittente ha definito specifiche procedure e limiti per il presidio del livello di rischio complessivo derivante dalle attività delle società del Gruppo Fondiaria-SAI. Il Gruppo ha inoltre avviato un progetto per la definizione e l'implementazione di un modello interno conforme con la normativa *Solvency II*.

Alcune delle metodologie utilizzate per monitorare e gestire tali rischi comportano l'osservazione dell'andamento storico e l'utilizzo di modelli statistici. Qualora le osservazioni storiche e i modelli statistici non dovessero rivelarsi adeguati, il Gruppo potrebbe essere esposto a possibili effetti pregiudizievoli sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del medesimo.

Inoltre, nonostante la presenza delle sopra menzionate procedure interne volte alla identificazione, misurazione, monitoraggio e gestione dei rischi, il verificarsi di determinati eventi, allo stato non preventivabili, ovvero l'insufficienza di tali procedure a limitare l'esposizione del Gruppo ai suddetti rischi in tutte le condizioni di mercato o nei confronti di tutte le tipologie di rischio, potrebbero comportare possibili effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria.

Per maggiori informazioni si rinvia a quanto descritto nel Capitolo 16 del presente Documento di Registrazione.

4.1.15 Rischi connessi all'andamento del mercato immobiliare

Fondiaria-SAI è un investitore nel comparto immobiliare in quanto attività accessoria al *core business* assicurativo. Tale mercato ha un andamento ciclico ed è condizionato da una serie di variabili macroeconomiche, quali il rapporto tra la domanda e l'offerta, che è collegato, tra l'altro, alle condizioni generali dell'economia, alle variazioni dei tassi di interesse, all'andamento dell'inflazione, al regime fiscale, alla liquidità presente sul mercato e alla presenza di investimenti alternativi maggiormente remunerativi. Pertanto, eventuali variazioni del *trend* di crescita del settore o il verificarsi di altri fattori che potrebbero incidere sulla domanda nel mercato immobiliare potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

Nell'ambito degli investimenti nel comparto immobiliare il Gruppo partecipa, in qualità di azionista/finanziatore, a talune iniziative di sviluppo immobiliare a prevalente destinazione residenziale/uffici concentrate principalmente in grandi centri urbani in Italia.

La fattibilità, la tempistica, la redditività e quindi in definitiva il successo di tali iniziative dipende da molteplici fattori tra cui la disponibilità di fonti finanziarie (quali, ad esempio, l'accesso e la continuità ad adeguate fonti di finanziamento con particolare riferimento a quello bancario e/o la capacità finanziaria dei *partner* dell'iniziativa etc.), gli aspetti autorizzativi (quali, ad esempio, l'ottenimento delle necessarie autorizzazioni da parte delle competenti autorità), gli imprevisti nell'attività di cantiere (quali, ad esempio, i ritardi connessi all'insorgenza di imprevisti geologici, ambientali, climatici, progettuali, pretese o azioni di terzi), gli approvvigionamenti (quali, ad esempio, l'andamento dei costi delle materie prime e dei tempi di fornitura) e la ricettività del mercato immobiliare in fase di commercializzazione (quali, ad esempio, la dinamica dell'offerta e della domanda di beni succedanei in funzione anche del contesto macroeconomico, lo sviluppo della viabilità e dei mezzi di trasporto, la dinamica dei prezzi, l'accesso al credito ed il livello dei tassi di interesse).

Considerato che i principali fattori che incidono sulla fattibilità, la tempistica, la redditività e quindi in definitiva il successo delle iniziative di sviluppo immobiliare sono mutevoli nel tempo e non completamente prevedibili in fase di valutazione/decisone dell'investimento, l'Emittente non può escludere che la fattibilità e/o la redditività di tali iniziative risulti differente rispetto alle aspettative con conseguenti rilevanti impatti negativi sui risultati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 8 del presente Documento di Registrazione.

4.1.16 Rischi connessi ai rapporti con parti correlate

Il Gruppo ha intrattenuto, e intrattiene, rapporti di natura commerciale e finanziaria con parti correlate. Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, i rapporti con parti correlate (escluse le transazioni infragruppo con società consolidate integralmente) hanno registrato rispettivamente proventi per Euro 116,5 milioni di Euro, 32,4 milioni di Euro e 30,6 milioni di Euro ed oneri per Euro 152,2 milioni di Euro, 146,1 milioni di Euro e 115,6 milioni di Euro. Nel trimestre chiuso al 31 marzo 2011 i rapporti con parti correlate (escluse le transazioni infragruppo con società consolidate integralmente) hanno registrato rispettivamente proventi per Euro 26,6 milioni ed oneri per Euro 32,3 milioni. Nel periodo a cui fanno riferimento le informazioni finanziarie inserite nel Documento di Registrazione, i principali rapporti con parti correlate hanno avuto ad oggetto attività di natura immobiliare principalmente con le società Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A. ("**IM.CO. S.p.A.**"), I.C.E.I.N. S.p.A. e Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l., controllate da Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A..

Tali rapporti prevedono condizioni in linea con quelle di mercato, supportate per le operazioni di maggiore rilevanza da appositi pareri di congruità redatti da esperti indipendenti. Tuttavia, non vi è certezza che ove tali operazioni fossero state concluse con parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, oppure eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e modalità.

In particolare i rapporti con altre parti correlate aventi in oggetto la costruzione di complessi immobiliari alla data del Documento di Registrazione sono:

- Progetto immobiliare in Roma, Via Fiorentini: tale operazione, posta in essere nell'esercizio 2003, ha comportato la cessione da parte della controllata Milano Assicurazioni alla Società "Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l." dell'area edificabile sita in Roma, Via Fiorentini e l'acquisto dalla stessa acquirente del complesso immobiliare che è in corso di realizzazione sull'area in questione L'impegno di finanziamento residuo della controllata Milano Assicurazioni è pari a circa Euro 8 milioni. Si precisa inoltre che il cantiere ha subito un arresto dei lavori a seguito del ritardo del rilascio delle autorizzazioni urbanistiche ed amministrative relative alle varianti richieste dalla committenza, non consentendo alla Data del Documento di Registrazione, la definizione della nuova data di consegna.

- Progetto immobiliare Milano Via Confalonieri Via de Castillia (Lunetta dell'Isola): il progetto prevede l'edificazione di un complesso immobiliare ad uso uffici con annessa autorimessa ad uso pubblico e privato, fitness, ristorante e spazi commerciali. Tale operazione, posta in essere nell'esercizio 2006, ha comportato la cessione da parte della controllata Milano Assicurazioni a IM.CO. S.p.A. del terreno in Milano, compreso tra le vie Confalonieri, De Castillia e Sassetti, della superficie di mq. 8.891, inserito nell'unità di intervento A/2 del programma integrato di intervento denominato "Isola de Castillia".

Contestualmente la controllata Milano Assicurazioni si è impegnata ad acquistare dalla stessa cessionaria dell'area il complesso immobiliare in corso di realizzazione al prezzo di Euro 93,7 milioni.

Ad esito di vicende giudiziarie, favorevolmente conclusesi, che avevano portato anche alla sospensione dell'attività del cantiere, le parti sono addivenute nel corrente anno ad un accordo circa l'opportunità di rivedere il progetto per rendere il bene futuro maggiormente in linea con il mercato attuale, modificando quindi le caratteristiche architettoniche del bene stesso, ferma restandone la destinazione d'uso, quantificando il costo delle modifiche da apportare in Euro 5,4 milioni. Conseguentemente, il prezzo del bene futuro sulla base del nuovo progetto è stato definito in complessivi Euro 99,1 milioni. L'impegno finanziario residuo della controllata Milano Assicurazioni è pari a circa Euro 43 milioni. La data di consegna prevista è per fine 2012. Non si evidenziano, alla Data del Documento di Registrazione, ulteriori rischi inerenti la realizzazione delle strutture.

- Progetto Marina Porto di Loano: il progetto immobiliare ha per oggetto la costruzione del Porto Turistico di Loano. L'impegno finanziario residuo è pari a circa Euro 9,2 milioni. La data di fine lavori prevista è per il 30 giugno 2011. Non si evidenziano, alla Data del Documento di Registrazione, rischi inerenti la realizzazione delle strutture.

- Progetto S. Pancrazio Parmense (Parma): il progetto riguarda la costruzione di un complesso ricettivo alberghiero, con annesso centro benessere nel Comune di S. Pancrazio Parmense (Parma). Alla data del Documento di Registrazione la controllata Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. ha corrisposto a IM.CO S.p.A., a fronte dell'acquisto di cosa futura, acconti per Euro 23,3 milioni. L'impegno finanziario residuo è pari a circa Euro 4,9 milioni. Dal febbraio 2006 a gennaio 2008 il cantiere ha subito dei reiterati arresti da parte della Sovrintendenza per il ritrovamento di reperti di interesse archeologico. I ritardi così registrati hanno indotto a rivedere il progetto nelle sue linee essenziali anche in funzione delle nuove esigenze di mercato nel frattempo emerse. Alla Data del Documento di Registrazione non è quindi ancora definibile una data di consegna precisa.

- Progetto Area Castello: su ordine della Procura della Repubblica di Firenze in data 26 novembre 2008 è stato eseguito un decreto di sequestro dell'intera area di Castello. Ne deriva che l'attività progettuale, che riguarda la riqualificazione di un'area urbana nel Comune di Firenze, la Piana di Castello, è sospesa alla Data del Documento di Registrazione.

- Progetto Meridiano Secondo: l'attività progettuale è rivolta alla realizzazione di una struttura ricettivo-alberghiera nell'area di proprietà sita in Milano, via Melchiorre Gioia angolo viale Don Sturzo. L'impegno finanziario residuo è pari a circa Euro 3,6 milioni. Il cantiere ha subito una fase di arresto per motivi imputabili ai ritardi nel rilascio di autorizzazioni amministrative e all'inagibilità delle aree limitrofe. Alla Data del Documento di Registrazione non è quindi ancora definibile una data di consegna precisa.

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 da CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 19 del presente Documento di Registrazione.

4.1.17 Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave

La *performance* dell'Emittente dipende in misura significativa da alcune figure chiave del proprio *management* (dirigenti con responsabilità strategiche) i quali, nell'ambito dell'accentramento di talune funzioni a livello di Gruppo, sono responsabili anche del coordinamento delle principali attività aziendali delle controllate.

Qualora il rapporto di collaborazione di taluno di tali soggetti dovesse interrompersi, l'Emittente potrebbe non essere in grado di far fronte tempestivamente al venir meno del contributo di dette figure chiave alla gestione aziendale con altre figure idonee ad assicurare il medesimo apporto, con conseguenti ripercussioni negative sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

4.1.18 Rischi connessi ai dati forniti anche riguardo alla posizione di mercato

Il Documento di Registrazione contiene alcuni dati riguardo all'attività del Gruppo Fondiaria-SAI e al suo posizionamento sul mercato di riferimento basati su fonti e dati predisposti da soggetti terzi e/o rielaborati dalla Società. Non è possibile garantire che tali dati possano trovare conferma anche in futuro. Inoltre, nonostante la Società ritenga che tali fonti terze siano affidabili ed attendibili, non è possibile garantire che le stesse siano elaborate sulla base di informazioni complete, corrette e/o adeguatamente analizzate.

Gli investitori sono pertanto invitati a non fare indebito affidamento su tali dati e dichiarazioni relative alla posizione di mercato nell'assumere le proprie decisioni di investimento.

Per maggiori informazioni in merito al posizionamento competitivo del Gruppo-Fondiaria-SAI si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.2, del presente Documento di Registrazione.

4.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE DI ATTIVITÀ ED AI MERCATI IN CUI OPERA IL GRUPPO

4.2.1 Rischi connessi all'impatto dell'andamento dei mercati finanziari e della situazione macroeconomica sull'andamento del Gruppo Fondiaria-SAI

L'andamento dell'Emittente e delle società appartenenti al Gruppo è direttamente influenzato dalla situazione dei mercati finanziari internazionali e dal contesto macroeconomico globale, come reso evidente dalla crisi che ha colpito i mercati finanziari globali a partire dall'agosto 2007.

Tale crisi, avviatasi negli Stati Uniti a seguito del deterioramento del mercato dei mutui concessi a clientela caratterizzata da un merito creditizio molto basso (c.d. mutui *subprime*), si è progressivamente estesa a tutti i principali mercati finanziari internazionali, sino a provocare il fallimento o il salvataggio di primari operatori del settore dei servizi finanziari. La suddetta crisi ha altresì determinato tensioni significative nell'ambito dell'attività ordinaria di molte primarie assicurazioni, banche commerciali e banche di investimento.

In tale contesto macroeconomico, non possono essere tralasciati gli sviluppi recenti che hanno interessato il debito sovrano di paesi quali Grecia, Portogallo, Spagna e Irlanda caratterizzati da un rapido deterioramento dei rispettivi *deficit* e debiti pubblici. Tali tendenze hanno suscitato inoltre apprensioni da parte degli investitori che, di conseguenza, hanno richiesto, a fronte di investimenti in tale tipologia di titoli, rendimenti sempre più elevati.

Tali rischi permangono anche se, al fine di tutelare gli interessi degli assicurati, la normativa vigente, ed in particolare il Codice delle Assicurazioni Private, pone tutta una serie di limiti sia quantitativi sia qualitativi agli investimenti che le imprese di assicurazione effettuano a copertura delle riserve tecniche nell'ambito della propria gestione patrimoniale e finanziaria.

In particolare sono stabiliti tra l'altro:

(i) limiti massimi di investimento in attività a elevato grado di rischio sia per natura che per qualifica dell'emittente (quali azioni, strumenti derivati, titoli corporate etc.);

(ii) limiti massimi di investimento in attività difficilmente smobilizzabili (ad esempio titoli non quotati);

(iii) limiti massimi di investimento per ciascuna tipologia di attività o di settore di investimento.

Il rispetto di tali limiti di investimento è monitorato con attenzione dall'ISVAP.

Nonostante i limiti introdotti dal regolatore e la prudenza nella gestione degli attivi della compagnia, gli investimenti effettuati dalle imprese assicurative a copertura delle riserve tecniche sono una attività caratteristica che espone la situazione patrimoniale, finanziaria e reddituale ai rischi legati all'andamento dei mercati finanziari in termini di rischi di mercato intesi nell'accezione più ampia e di perdite derivanti da variazioni nei tassi d'interesse, dei corsi azionari, dei tassi di cambio, del merito di credito, della liquidabilità dell'investimento, della affidabilità della controparte e del rischio debito sovrano in termini più specifici.

Il Gruppo Fondiaria-SAI ha un portafoglio titoli prevalentemente concentrato in titoli governativi emessi dallo Stato Italiano. Ne consegue che un eventuale *downgrading* dello Stato Italiano e/o un allargamento del *credit spread* relativo ai titoli governativi italiani può influenzare sensibilmente il profilo patrimoniale e/o economico del Gruppo. Inoltre, la componente di portafoglio investita in titoli obbligazionari societari e azioni è principalmente composta da titoli appartenenti al settore finanziario. In particolare il portafoglio azionario è prevalentemente concentrato su alcune partecipazioni di rilievo. Tale concentrazione (pari a circa il 2,2% degli investimenti complessivi del Gruppo ed a circa il 43% degli investimenti azionari quotati e non quotati del Gruppo) comporta che l'andamento del settore finanziario e delle suddette partecipazioni di rilievo possa influenzare sensibilmente la posizione patrimoniale e/o economica del Gruppo.

Rischio tasso di interesse

Per la tipicità dell'attività assicurativa, costituisce un rischio rilevante:

a) la redditività ordinaria degli investimenti obbligazionari registra effetti positivi in uno scenario di rialzo dei tassi d'interesse, considerando la possibilità di ottenere rendimenti sempre più remunerativi, compatibilmente al grado di rischio assunto, dall'investimento dei premi raccolti dagli assicurati e del flusso cedolare generato dal portafoglio esistente;

b) di converso, un aumento dei tassi di interesse, determina un effetto negativo sul valore di mercato dei titoli di debito a tasso fisso, il cui valore è negativamente correlato all'andamento dei tassi di interesse. Ne consegue che un rialzo dei tassi di interesse influisce negativamente sia sulla situazione patrimoniale della Società, attraverso un deterioramento della solvibilità patrimoniale, sia sulla redditività complessiva del portafoglio, attraverso maggiori svalutazioni ascrivibili ai titoli a reddito fisso;

c) una parte rilevante delle polizze vita offerte ai clienti dal Gruppo Fondiaria-SAI prevede un rendimento minimo garantito. Una riduzione del rendimento degli investimenti potrebbe comportare perdite a carico delle compagnie assicuratrici del Gruppo ove il rendimento effettivo risultasse inferiore al rendimento garantito.

Si ricorda altresì che un aumento repentino del tasso di inflazione, potrebbe influire negativamente sulla situazione patrimoniale della Società, riducendo il valore degli attivi a tasso fisso.

Significativamente legato al rischio tasso è il rischio legato alla corrispondenza di attività e passività (rischio ALM). Anche alla luce del nuovo regolamento Isvap n. 36 del 31 gennaio 2011 è previsto che le imprese definiscano, in funzione della dimensione, della natura e della complessità dell'attività svolta, politiche di investimento sull'intero patrimonio coerenti con il profilo di rischio delle passività detenute, in modo tale da assicurare la continua disponibilità di attivi idonei e sufficienti a coprire le passività. Gli impegni relativi ai minimi garantiti presenti nelle polizze vita oltre ad eventuali scostamenti tra le scadenze dei suddetti investimenti rispetto alla scadenza degli impegni, potrebbe causare conseguenze negative sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo Fondiaria-SAI.

Rischio debito sovrano

Alla luce di quanto descritto in precedenza, non si può escludere pertanto che eventuali sviluppi negativi delle condizioni economiche non solo italiane ma anche della Grecia e degli altri Paesi dell'Europa periferica (quali tra gli altri, Irlanda, Spagna e Portogallo), possano avere ripercussioni negative sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo Fondiaria-SAI.

Si sottolinea che, stante la composizione del portafoglio titoli concentrato in titoli italiani, gli investimenti finanziari, in particolare obbligazionari, risentono in maniera significativa della percezione dei mercati del rischio Italia.

Si rammenta che il perdurare della volatilità recentemente osservata in relazione alla valutazione dei titoli di Stato emessi dai Paesi PIGS (Portogallo, Irlanda, Grecia e Spagna), potrebbe causare particolare volatilità anche in relazione alle valutazioni dei titoli di debito Sovrano Italiano, con potenziali variazioni negative,

anche significative, del valore di mercato dei *bond* Governativi Italiani. Data la concentrazione del portafoglio titoli del Gruppo in titoli Governativi Italiani, detta volatilità potrebbe influire negativamente sulla situazione patrimoniale della Società.

Infine, con riferimento all'esposizione verso i titoli di Stato emessi da Portogallo, Irlanda, Grecia e Spagna, si segnala che l'esposizione diretta a livello di Gruppo in termini di valori di mercato al 31 marzo 2011 ammonta a circa Euro 282 milioni. Tale ammontare è di entità lorda e non comprende l'eventuale effetto fiscale e/o la quota a carico degli assicurati dei Rami Vita.

Rischio azionario

Fasi di elevata instabilità e volatilità dei mercati finanziari e/o di crisi macroeconomica possono impattare negativamente sui corsi azionari e quindi sui portafogli azionari del Gruppo Fondiaria-SAI influenzando negativamente il profilo reddituale finanziario e patrimoniale dell'Emittente attraverso (i) un deterioramento della solvibilità patrimoniale conseguente ad una riduzione del valore di mercato del portafoglio titoli, (ii) una riduzione della redditività degli investimenti conseguente a minori redditi da dividendi e da realizzo e/o maggiori costi di copertura da rischi finanziari.

Si sottolinea che, anche per quanto riguarda gli investimenti azionari, la focalizzazione sul mercato domestico italiano dell'Emittente, ed in particolare, la concentrazione degli investimenti in alcune primarie istituzioni finanziarie italiane, determinano una maggiore esposizione della Società agli andamenti di alcune specifiche società e più in genere all'andamento di banche e assicurazioni italiane.

Rischio di credito

Una componente consistente del portafoglio investimenti è costituita da titoli di debito emessi da società appartenenti al settore finanziario ed al settore industriale.

Per quanto la politica di investimento adottata dalle società del Gruppo sia improntata all'adozione di criteri ispirati alla diversificazione ed all'investimento in società caratterizzate da elevato merito creditizio e con *business* diversificato a livello geografico, un inadempimento contrattuale di uno o più emittenti di strumenti finanziari presenti in portafoglio può comportare un peggioramento delle condizioni patrimoniali, reddituali e finanziarie dell'Emittente.

Per la particolare natura del mercato societario europeo, che vede come primari emittenti le aziende finanziarie e bancarie in particolare, il Gruppo risulta particolarmente esposto al rischio di peggioramento del merito creditizio del comparto bancario.

Rischio di cambio

Con particolare riguardo al rischio di cambio, da un punto di vista gestionale il Gruppo non presenta una significativa esposizione alle divise diverse dall'euro. Infatti, la maggior parte degli investimenti in strumenti finanziari è denominata e/o rimborsabile in euro che rappresenta sia la valuta funzionale, sia la valuta di conto. Relativamente agli strumenti finanziari denominati in valute diverse dall'Area Euro, il Gruppo investe prevalentemente in Dollari Americani, Franchi Svizzeri e Sterline Inglesi. In particolare esiste un sostanziale equilibrio tra attività denominate in valuta e correlate passività, a loro volta denominate nella medesima valuta, in quanto buona parte di questi investimenti sono destinati a coprire impegni verso assicurati vita (in particolare si tratta di gestioni separate in valuta).

Viceversa, sotto il profilo industriale, l'investimento nella compagnia assicurativa DDOR, operante in Serbia, presenta un'esposizione al dinaro serbo che potrebbe generare impatti negativi sulla situazione patrimoniale e finanziaria dell'Emittente, nonché sulla situazione economica.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 9 del presente Documento di Registrazione.

4.2.2 Rischi connessi alla formazione delle riserve tecniche

Fondiaria-SAI, come ogni compagnia di assicurazione, deve accantonare parte dei premi annualmente riscossi per la formazione delle riserve tecniche allo scopo di garantire la copertura dei rischi assicurati e l'adempimento delle obbligazioni assunte. La consistenza di tali riserve varia a seconda dei rami, vita e danni, dei rischi assicurati e delle obbligazioni assunte.

In particolare, con riferimento alle riserve tecniche dei Rami Danni, l'ammontare di tali riserve viene adeguato al termine di ogni esercizio nella misura ritenuta di volta in volta necessaria. Tale adeguamento si riflette sul risultato economico dell'esercizio sia dell'anno corrente, in quanto rappresenta un costo d'esercizio, sia degli anni successivi nel caso in cui tali accantonamenti non dovessero risultare adeguati rispetto all'effettivo costo ultimo dei sinistri. Al riguardo, si segnala che la sempre maggiore diffusione nel territorio nazionale delle tabelle di risarcimento dei Danni Fisici originariamente adottate dal Tribunale di Milano ha determinato un imprevisto incremento dei costi medi dei sinistri pagati ed ha comportato, nel 2010, la necessità di operare un adeguamento delle riserve sinistri per un importo di circa Euro 615 milioni al lordo degli effetti fiscali e dei terzi. Eventuali integrazioni delle riserve tecniche che dovessero manifestarsi negli esercizi futuri potrebbero avere dunque conseguenze negative sulla redditività della Società e conseguentemente sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della medesima.

In relazione alle riserve vita sussiste un rischio di natura finanziaria legato all'andamento delle attività in cui le stesse sono investite, in quanto alcune polizze emesse dalla Società nei rami vita prevedono una rivalutazione minima garantita. In questo caso, una riduzione del rendimento delle attività in cui sono investite le riserve matematiche di tali polizze vita potrebbe comportare perdite per la Società nel caso in cui tale rendimento risultasse inferiore alla rivalutazione minima garantita con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della medesima.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 9 del presente Documento di Registrazione.

4.2.3 Rischi connessi all'evoluzione del quadro normativo e della regolamentazione

Il Gruppo Fondiaria-SAI opera prevalentemente in settori altamente regolamentati e vigilati. L'emanazione di nuove disposizioni normative o regolamentari, nonché eventuali modifiche, a livello comunitario, nazionale e/o locale, della normativa, anche fiscale, attualmente vigente, nonché l'eventuale instaurazione di procedimenti conseguenti alla violazione di disposizioni di legge e regolamentari, potrebbero avere effetti negativi sulla reputazione e sull'attività del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo stesso.

Eventuali mutamenti di politica legislativa ovvero nella normativa cui è soggetto il Gruppo ovvero nell'interpretazione delle disposizioni applicabili nei settori in cui lo stesso opera potrebbero avere un impatto negativo sulle tipologie di prodotti, sui costi di liquidazione dei sinistri, sui canali distributivi, sull'adeguatezza patrimoniale del Gruppo medesimo e, di conseguenza, sulla relativa adeguatezza finanziaria.

Per maggiori informazioni si rinvia a quanto descritto nel Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5, del presente Documento di Registrazione.

4.2.4 Rischi connessi alla concorrenza ed all'aumentata competitività

Il Gruppo è attivo nei principali settori dell'attività assicurativa e dell'intermediazione finanziaria ed è pertanto soggetto ai rischi tipici derivanti dalla concorrenza propria dei rispettivi settori di attività ed affronta i rischi usuali derivanti dallo svolgimento dell'attività assicurativa e bancaria nella realtà italiana.

A tale riguardo, si rileva come il mercato assicurativo italiano sia stato protagonista, negli ultimi anni, di notevoli cambiamenti dovuti principalmente all'introduzione di una disciplina in attuazione di disposizioni comunitarie che ha permesso alle compagnie assicuratrici di operare liberamente all'interno dell'Unione Europea. Lo sviluppo di un mercato Europeo integrato ed, al contempo la riduzione delle restrizioni regolamentari hanno incentivato lo sviluppo di nuovi sistemi di distribuzione che, almeno in parte, hanno

sostituito o integrato le attività in precedenza svolte dagli intermediari assicurativi quali gli agenti. I cambiamenti introdotti nella regolamentazione hanno inoltre incrementato, in generale, la pressione competitiva tra le compagnie di assicurazione nel mercato italiano. Il continuo consolidamento del comparto assicurativo potrebbe portare a diffuse riduzioni dei premi applicati all'interno del mercato che, a loro volta, avrebbero quale principale effetto l'assottigliamento degli attuali margini operativi, anche in conseguenza dell'eventuale perdita di clienti. Tale pressione competitiva potrebbe inoltre portare a variazioni nelle condizioni assicurative applicate, all'uscita da certi rami di attività, alla riduzione dell'offerta ovvero alla riduzione dei prezzi e di conseguenza dei margini operativi.

Per maggiori informazioni si rinvia a quanto descritto nel Capitolo 6, Paragrafo 6.2, del presente Documento di Registrazione.

4.2.5 Rischi connessi alla ciclicità del settore delle assicurazioni

Il settore delle assicurazioni è tendenzialmente un settore ciclico che, storicamente, è stato oggetto di notevoli fluttuazioni reddituali dovute principalmente ad eventi imprevedibili ed incerti, molti dei quali fuori dalla sfera di controllo dell'assicuratore, quali la concorrenza, la frequenza e la gravità di disastri naturali e catastrofi, le condizioni economiche generali e altri fattori. Gli effetti di tale particolare ciclicità, dei cambiamenti nelle aspettative dei consumatori sull'entità dei premi assicurativi, della frequenza e dell'entità delle richieste di indennizzo o degli altri fattori che possono incidere sul settore delle assicurazioni, potrebbero pertanto influire negativamente sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo medesimo.

Per maggiori informazioni si rinvia a quanto descritto nel Capitolo 6 del presente Documento di Registrazione.

4.2.6 Rischi connessi alla tariffazione

Il risultato operativo e la situazione finanziaria del Gruppo Fondiaria-SAI dipendono ampiamente dalla capacità di selezione e assunzione dei rischi adottata nel corso dell'attività assicurativa e dalla capacità di determinare una tariffa dei premi adeguata alle diverse tipologie di rischi assicurati.

La capacità di determinare adeguati livelli di premio può essere negativamente influenzata, con conseguenze pregiudizievoli sulla redditività dell'impresa assicuratrice, da vari fattori quali, ad esempio, la mancanza di disponibilità di dati sufficienti ed affidabili, l'incompletezza o l'errata analisi dei dati disponibili, l'incertezza delle stime, in particolare quelle legate alla previsione del numero e dell'importo degli indennizzi che dovranno essere coperti dalle tariffe, l'applicazione di formule e metodologie di tariffazione non appropriate, l'evoluzione del quadro normativo e giurisprudenziale, nonché i mutamenti in corso nella prassi ed orientamenti giurisprudenziali di liquidazione dei sinistri.

Il Gruppo Fondiaria-SAI impiega la propria esperienza e le informazioni sul settore in cui opera per sviluppare previsioni sui benefici derivanti dalle future polizze. Ciò nonostante, non si può escludere che le effettive richieste di indennizzo in futuro siano significativamente superiori, in numero ed in importo, rispetto alle previsioni utilizzate ai fini del calcolo del prezzo dei prodotti, determinando effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo Fondiaria-SAI.

L'inadeguatezza dei dati e delle metodologie di tariffazione potrebbero pertanto tradursi in una tariffazione non appropriata rispetto alla dimensione dei rischi assunti, così da influire negativamente sui risultati operativi e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia a quanto descritto nel Capitolo 6 del presente Documento di Registrazione.

4.2.7 Rischi specifici associati all'attività di gestione dei Rami Vita delle società del comparto assicurativo del Gruppo Fondiaria-SAI

Aspettativa di vita

I premi relativi ai contratti assicurativi dei Rami Vita sono calcolati sulla base di proiezioni statistiche ed attuariali delle aspettative di vita della popolazione. Qualora tali statistiche si dimostrassero non attendibili, il valore delle riserve del Gruppo Fondiaria-SAI in relazione ai prodotti vita assicurativi e pensionistici potrebbe aumentare rispetto a quanto previsto, determinando effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo Fondiaria-SAI.

Pandemie

Le assunzioni sulla mortalità utilizzate negli strumenti di determinazione del prezzo dei prodotti offerti sono basate su informazioni ottenute da statistiche ed informazioni provenienti dal mercato. Queste assunzioni riflettono le migliori stime, per ciascun anno, effettuate dal Gruppo Fondiaria-SAI. Ad ogni modo, un'epidemia globale potrebbe causare un incremento nel tasso di mortalità al di sopra di quello ordinariamente previsto e, ciò, potrebbe portare al pagamento di un numero di richieste di indennizzo più alto di quello previsto.

Tali eventi sono valutati in relazione alle possibili forme di copertura finanziaria utilizzabili, quali i contratti riassicurativi. Tuttavia, l'utilizzo di forme di copertura finanziaria e di contratti di riassicurazione potrebbe non esser sufficiente a garantire la copertura di tutte le responsabilità del Gruppo Fondiaria-SAI in caso di pandemia, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

Rischi circa l'adeguatezza delle risorse per far fronte agli impegni pensionistici

Il Gruppo Fondiaria-SAI determina le riserve tecniche connesse ai prodotti pensionistici o di previdenza complementare fornite ai propri clienti prendendo, tra l'altro, in considerazione, previsioni: (i) sui tassi di mortalità; (ii) sui tassi di *turnover* lavorativo nelle attività di lavoro; (iii) sui tassi di invalidità; (iv) sui tassi di pensionamento anticipato; (v) sul tasso di sconto; (vi) sugli interessi a lungo termine previsti sugli investimenti; (vii) sugli incrementi salariali, (viii)i futuri aumenti pensionistici e, (ix) gli incrementi nei costi dell'assistenza sanitaria al lungo termine. I suddetti parametri potrebbero differire dai dati effettivi anche in conseguenza di una modifica delle condizioni economiche correlate alla maggiore o minore aspettativa di vita dei contraenti. Le eventuali differenze potrebbero quindi incidere sull'entità delle pensioni o delle spese pensionistiche stimate nei prossimi anni, rendendo pertanto inadeguate le riserve tecniche connesse ai prodotti pensionistici o di previdenza complementare.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 9 del presente Documento di Registrazione.

4.2.8 Rischi connessi all'insolvenza delle controparti riassicurative e alla concentrazione del mercato di riassicurazione

Le compagnie assicuratrici del Gruppo Fondiaria-SAI adottano una strategia di protezione a fronte di determinati rischi assunti nella gestione dei Rami Danni e Vita mediante accordi di riassicurazione, che comportano un'esposizione nei confronti dei riassicuratori professionali prescelti quali controparti. A norma di tali contratti, i riassicuratori si assumono una parte dei costi e degli oneri conseguenti alle richieste di indennizzo in cambio di una percentuale del premio delle polizze, permanendo in capo al Gruppo la responsabilità diretta nei confronti degli assicurati e/o dei terzi danneggiati o beneficiari. Pertanto sebbene il Gruppo Fondiaria-SAI, al fine di limitare il più possibile il rischio di controparte collochi i suoi piani di riassicurazione su riassicuratori primari, selezionati sulla base di un alto livello di solidità finanziaria valutato dalle principali agenzie di *rating* ed evitando concentrazioni eccessive su singole controparti, non si può escludere che l'eventuale insolvenza dei riassicuratori possa influire negativamente sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo medesimo.

In aggiunta, il mercato della riassicurazione è diventato altamente concentrato in seguito a recenti fusioni e acquisizioni che hanno ridotto il numero dei principali offerenti di prodotti di riassicurazione. La disponibilità ed il costo della riassicurazione dipendono dalle condizioni generali del mercato e possono variare in modo significativo. Pertanto non si può escludere che l'eventuale aumento dei costi delle coperture riassicurative si rifletta sulla situazione patrimoniale economica e/o finanziaria dell'Emittente, influenzandola negativamente.

Per maggiori informazioni si rinvia a quanto descritto nel Capitolo 9 del presente Documento di Registrazione.

4.2.9 Rischi connessi a frodi

L'attività dell'Emittente e del suo Gruppo è esposta ai rischi derivanti da false denunce o da inesatte rappresentazioni dei fatti e dei danni conseguenti ai sinistri subiti dagli assicurati che possono tradursi in un aumento del numero dei sinistri e del costo medio degli stessi e, conseguentemente, in una riduzione della redditività del Gruppo con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Per questo motivo il contenimento dei fenomeni di frode assicurativa costituisce una priorità per le imprese di assicurazione. In tale ambito il Gruppo Fondiaria-SAI ha costituito un'apposita struttura per presidiare tali rischi, la cui attività si basa su specifiche procedure interne dirette a prevenire tali frodi.

Per maggiori informazioni si rinvia a quanto descritto nel Capitolo 9 del presente Documento di Registrazione.

4.2.10 Rischi connessi a eventi catastrofali

L'Emittente non può escludere che il verificarsi di disastri naturali e di altri eventi catastrofali (quali terremoti, nubifragi, esplosioni, inondazioni e incendi, atti terroristici) abbia effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. L'eventuale introduzione di una normativa che imponga l'assunzione di rischi catastrofali, o non consenta di escludere l'assicurazione di tali rischi, potrebbe inoltre condizionare la politica di selezione e/o tariffazione dei rischi assunti dal Gruppo, esponendolo a conseguenze negative di ordine economico, patrimoniale e finanziario.

5. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente

5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente

La Società è denominata "Fondiaria-SAI S.p.A." ed è costituita in forma di società per azioni.

5.1.2 Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese

L'Emittente è iscritta al Registro delle Imprese di Torino, numero di iscrizione, Codice Fiscale e Partita I.V.A. 00818570012.

L'Emittente è una impresa autorizzata all'esercizio delle assicurazioni a norma dell'articolo 65 R.D.L. 29 aprile 1923 n. 966, convertito nella legge 17 aprile 1925 n. 473, ed è iscritta alla Sez. I dell'Albo Imprese presso l'Isvap al n. 1.00006.

L'Emittente è la società capogruppo del gruppo assicurativo Fondiaria-SAI, iscritto all'Albo dei gruppi assicurativi al n. 030.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

La Società è stata costituita in data 29 settembre 1921.

La durata della Società è stabilita fino al 31 dicembre 2050.

5.1.4 Sede e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, Paese di costituzione, indirizzo e numero di telefono della sede sociale

La Società è stata costituita in Italia, in forma di società per azioni ed opera in base alla legislazione italiana. La Società ha Sede Legale e Direzione a Torino in Corso Galileo Galilei, 12 (numero di telefono +39 011 6657111, numero di fax +39 011 6657685).

5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente

Il 31 dicembre 2002, a seguito dell'incorporazione di "La Fondiaria Assicurazioni S.p.A.", ("**La Fondiaria**"), in "SAI – Società Assicuratrice Industriale S.p.A.", ("**SAI**"), nasce Fondiaria-SAI, uno dei principali gruppi assicurativi italiani, presente principalmente oltre che nel settore assicurativo, in quello finanziario immobiliare, nonché in altri settori (agricolo, sanitario, alberghiero e bancario).

Fino a quel momento l'attività delle due società "La Fondiaria Assicurazioni S.p.A." e "SAI – Società Assicuratrice Industriale S.p.A." si era dispiegata parallelamente, come di seguito sinteticamente descritto.

	LA FONDIARIA ASSICURAZIONI S.p.A.	SAI-SOCIETÀ ASSICURATRICE INDUSTRIALE S.p.A.
1879-1921	La Fondiaria, Compagnia Italiana di Assicurazioni a premio fisso contro l'Incendio, è nata a Firenze il 15 gennaio 1879. I promotori della costituzione della Compagnia erano legati ad ambienti della finanza francese guidati da Giorgio de Soubeyran (presidente della compagnia parigina *La Foncière*, da cui la compagnia trasse il nome). A fianco degli assicuratori francesi si trovavano personalità fiorentine come Tommaso Corsini, che ne fu il primo Presidente, e rappresentanti della società sabauda come Domenico Balduino e Carlo Alfieri. La società anticipò per prima un modello organizzativo aziendale di tipo divisionale, comprendente compagnie giuridicamente, contabilmente e patrimonialmente distinte: La Fondiaria Incendio (1879), La Fondiaria Vita (1879) e La Fondiaria Infortuni (1909) riunite, però, sotto un'unica governance che controllava sia la gestione centrale sia quella periferica, estesa da subito a tutto il territorio nazionale. Nel 1895 La Fondiaria incrementò ulteriormente la propria presenza nel mercato italiano, con l'acquisizione dei portafogli della Società di riassicurazioni e coassicurazioni Italia di Genova (successivamente denominata Liguria) e della Società Svizzera Helvetia Saint Gall.	
1921		SAI – Società Assicuratrice Industriale S.p.A. è nata il 29 settembre 1921 su iniziativa di un gruppo di industriali di Torino e Milano, con lo scopo principale di assicurare i rischi industriali: una vera novità nel panorama assicurativo italiano. Nel primo Consiglio d'Amministrazione entravano il fondatore della Fiat S.p.A. Giovanni Agnelli che ne divenne il Presidente insieme ad altri rappresentanti dell'industria automobilistica torinese e ad alcuni imprenditori tessili.

	LA FONDIARIA ASSICURAZIONI S.p.A.	SAI-SOCIETÀ ASSICURATRICE INDUSTRIALE S.p.A.
1921-1939	Nel secondo decennio del Novecento continuava lo sviluppo nel mercato italiano; venne infatti assorbita l'antica società viennese di assicurazioni Danubio, che successivamente ha cambiato nome in Compagnia italiana di assicurazioni La Previdente, con sede e direzione a Milano. A La Previdente, che operava nei rami danni, il 26 aprile 1930 si è affiancata La Previdente Vita. Negli anni a cavallo fra le due guerre La Fondiaria ha incrementato il *business* assicurativo con l'istituzione nel 1924, del ramo furto. Inoltre, ha consolidato il proprio patrimonio con l'acquisizione della maggioranza delle azioni della Società Toscana Beni Stabili, venendo così in possesso di un ingente patrimonio immobiliare. Sempre attenta alla espansione nel mercato assicurativo, ha partecipato alla costituzione di nuove compagnie: dall'Unione italiana di riassicurazione-UIR, (1922), alla Mutua italiana di assicurazione bestiame (1925), dalla Società italiana di assicurazione crediti – SIAC (1927) alla Compagnia di Roma, società di riassicurazioni e partecipazioni assicurative, fondata nel 1939.	La SAI si era organizzata su due direzioni generali: a Milano la direzione del ramo trasporti che si occupava di assicurare le navi mercantili e i loro carichi; a Torino la direzione dei rami danni. Alla fine degli anni Venti la crisi del settore trasporti portò alla chiusura delle sede milanese: da quel momento la storia di SAI ha coinciso con la storia di Torino. Sono stati anni di crescita e consolidamento. E sono stati anche gli anni in cui SAI ha riorganizzato il sistema di liquidazione dei sinistri, intraprendendo una nuova strategia immobiliare e costruendo il palazzo torinese di Galleria San Federico.
1940-1972	Dopo la Seconda Guerra Mondiale, a partire dai primi anni '50 La Fondiaria ha dato seguito ad una nuova fase di espansione e di sviluppo anche in campo immobiliare.	Negli anni Cinquanta la SAI ha conosciuto un periodo di crescita costante, in linea con quella di tutti i settori economici e con lo sviluppo industriale che ha avuto nel *boom* economico tra il 1958 e il 1963 il suo momento culminante. Motore dello sviluppo della SAI è stato ancora il ramo R.C. Auto, che si espanse vorticosamente fino a coprire il 75% dell'attività della SAI. Ma oltre a questo settore, in SAI, si rafforzavano il ramo Incendi e il ramo Infortuni, nascevano inoltre il ramo Rischi Atomici e il ramo Vita. Negli anni '60 SAI si è riorganizzata secondo una logica «divisionale» e non più «funzionalistica», sviluppando anche la creazione di una più ampia rete territoriale di agenzie in appalto. Nel 1967 SAI veniva quotata alle borse valori di Milano e Torino. Nel 1968 nasceva la comunicazione SAI: per la prima volta una compagnia di assicurazioni sceglieva di comunicare su mezzi stampa e televisivi. Il 1969 fu l'anno in cui la R.C. Auto divenne obbligatoria, fatto di grande rilievo per una compagnia la cui maggiore percentuale di lavoro continuava ad essere assorbita dall'assicurazione automobilistica.

	LA FONDIARIA ASSICURAZIONI S.p.A.	SAI-SOCIETÀ ASSICURATRICE INDUSTRIALE S.p.A.
1972-2002	Negli anni '70 La Fondiaria ha avviato un processo di profonda razionalizzazione organizzativa. Tale processo – avviato con l'incorporazione da parte di La Fondiaria Incendio della Reale Grandine e della Fondiaria Infortuni – si è realizzato pienamente con la fusione, nel luglio 1980, di La Fondiaria Incendio in La Fondiaria Vita, che contestualmente ha cambiato denominazione in La Fondiaria Compagnia di assicurazioni e riassicurazioni S.p.A.. Nel corso degli anni '80 la Compagnia ha creato le condizioni per divenire un grande gruppo assicurativo e finanziario assumendo il controllo di Banca Mercantile Italiana e diventando, nel 1984, azionista di maggioranza di Milano Assicurazioni. Agli inizi degli anni Novanta, attraverso la costituzione della *holding* Fondiaria S.p.A., il Gruppo ha assunto il controllo di Latina Assicurazioni e conseguentemente di Ausonia, incorporate successivamente ne La Previdente Assicurazioni, a sua volta fusa in Milano Assicurazioni nel 1997.	Nel 1973 le crisi petrolifera fece sentire i suoi pesanti effetti per tutto il settore legato all'auto e Fiat S.p.A. decise di vendere la SAI. Nel 1976 Raffaele Ursini, fondatore della Liquigas, ne diventò Presidente. La proprietà della SAI da parte dell'imprenditore chimico Ursini ha rappresentato una breve parentesi. Nel 1980 entrò in consiglio di amministrazione un sindacato di azionisti-investitori. Tra questi emergeva la figura dell'ingegner Salvatore Ligresti, il cui gruppo si era affermato nel settore immobiliare, nel 1987 diventò azionista di riferimento della SAI e nel 1988 nuovo Presidente della stessa. Nella prima metà degli anni Ottanta la SAI ha conosciuto un periodo di crescita e di redditività confermando la propria *leadership* sia nel settore auto, che ha visto l'introduzione del sistema *bonus-malus*, sia nei Rami Vita. Nel corso degli anni '90, SAI ha sviluppato le linee di riorganizzazione secondo i principi della segmentazione di mercato, della qualità, dell'efficienza e contemporaneamente si è aperta ad un'ampia politica di alleanze con istituti di credito e protagonisti del mercato degli investimenti. La prima in ordine di tempo è stata l'alleanza con la Banca Popolare di Novara, che portò alla realizzazione della Compagnia Novara Vita. Nel 1992 la presentazione del primo bilancio consolidato di Gruppo offrì l'immagine di un polo assicurativo rinnovato. In questi anni a SAI facevano capo 52 società, di cui 12 nel settore assicurativo, 15 nel settore finanziario, 14 nei settori immobiliare e agricolo. Nel 1995 SAI ha acquisito MAA Assicurazioni, attraverso la Securus Assicurazioni, controllata SAI che prese il nome di Nuova MAA Assicurazioni. Nel dicembre del 2000, un accordo tra SAI e Société Générale ha creato le premesse per la nascita di Banca SAI, che mirava ad integrare l'offerta assicurativa con quella finanziaria e bancaria. Nel gennaio 2001 SAI ha acquisito il controllo della SASA Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A., proseguendo il percorso di espansione. Nel 2001 il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha eletto Jonella Ligresti Presidente di SAI.
31 dicembre 2002	Il 31 dicembre 2002, a seguito della fusione per incorporazione di La Fondiaria in SAI, è nata Fondiaria-SAI**.**	

Successivamente alla fusione e fino alla data del presente Documento di Registrazione, il Gruppo è stato interessato da una serie di operazioni straordinarie (in particolare acquisizioni e cessioni di società, fusioni e scissioni) finalizzate sia al perseguimento di una strategia di crescita tanto delle attività rientranti nel *core business* assicurativo quanto di quelle rientranti nei restanti settori di *business*, sia in una logica di razionalizzazione dei suoi assetti societari ed industriali, che hanno portato il Gruppo ad assumere l'attuale configurazione.

Giugno 2003: nell'ambito di un più generale processo di razionalizzazione delle attività assicurative del Gruppo viene deliberata la fusione per incorporazione in Milano Assicurazioni di Nuova Maa Assicurazioni S.p.A. e di Maa Vita Assicurazioni S.p.A..

Dicembre 2003: il Gruppo Fondiaria-SAI cede a Swiss Life Holding la partecipazione pari al 5,14% detenuta, quanto all'1,98% tramite Fondiaria-SAI e quanto al restante 3,15% tramite Milano Assicurazioni, in società Swiss Life Rentenanstalt, società assicurativa appartenente al gruppo Swiss Life, che era stata oggetto, nei mesi precedenti di *delisting* dal listino azionario di Zurigo, da parte della stessa Swiss Life

Holding. La cessione avvenne a fronte di un controvalore di circa Euro 137 milioni di cui Euro 53 milioni a favore di Fondiaria-SAI ed Euro 84 milioni a favore di Milano Assicurazioni. L'operazione si inseriva nel quadro di una razionalizzazione delle partecipazioni strategiche del Gruppo Fondiaria-SAI senza per altro far venire meno i rapporti di *partnership* industriale con il gruppo Swiss Life di cui Fondiaria-SAI era, all'epoca, il primo azionista detenendo una quota del 10% circa del capitale della capogruppo Swiss Life Holding. Tale quota è stata poi ceduta nei primi mesi del 2006.

Luglio 2004: ottenute le autorizzazioni di legge il Gruppo Fondiaria-SAI perfeziona la cessione dell'intera partecipazione detenuta nella società Mercantile Leasing (rispettivamente per il 91% in capo a Fondiaria-SAI e per il 9% in capo a Milano Assicurazioni) a Banca Italease. La cessione si inquadrava nell'ottica di concentrazione degli investimenti in attività strettamente connesse al *core business* assicurativo del Gruppo, avuto altresì riguardo al fatto che il mantenimento di tale partecipazione, in una società in forte sviluppo come Mercantile Leasing, avrebbe comportato la necessità di significativi apporti di capitale per migliorarne la solidità patrimoniale. Il prezzo concordato per la cessione, pari a circa Euro 121 milioni consentì al Gruppo Fondiaria-SAI di realizzare una plusvalenza nell'ordine di circa Euro 36 milioni, di cui circa Euro 34 milioni per Fondiaria-SAI.

Dicembre 2005: Fondiaria-SAI per il tramite della controllata Milano Assicurazioni e Banca Popolare di Milano S.c.r.l. ("**BPM**") sottoscrivono un accordo per lo sviluppo congiunto ed in esclusiva dell'attività di bancassicurazione del gruppo facente capo a BPM ("**Gruppo BPM**"). Tale accordo prevedeva la realizzazione di un più ampio progetto di alleanza e cooperazione industriale con BPM nel settore bancassicurazione, da attuarsi, oltre che nel ramo vita, nei rami danni e nei servizi bancari e finanziari. A tal fine Milano Assicurazioni, attraverso più acquisti tra il dicembre 2005 ed il giugno 2007, è arrivata ad acquisire dal Gruppo BPM una partecipazione pari al 51% del capitale sociale di Bipiemme Vita S.p.A., con un investimento complessivo pari ad Euro 100,6 milioni. Tale partecipazione è stata ritrasferita al Gruppo BPM nel giugno 2010 a seguito dello scioglimento consensuale del citato accordo di *partnership*. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 22, Paragrafo 22.3 del presente Documento di Registrazione.

Gennaio 2006: il Gruppo Fondiaria-SAI cede al Gruppo UBS l'intera partecipazione, a quell'epoca pari al 8,38% del capitale sociale, detenuta, tramite le controllate Fondiaria-SAI Nederland B.V. (per il 5,92% circa) e Milano Assicurazioni (per il 2,46% circa), nella società Swiss Life Holding per un controvalore complessivo pari a circa CHF 664 milioni. La decisione circa la cessione della partecipazione rifletteva la valutazione da parte del Gruppo Fondiaria-SAI del venir meno dei presupposti per la realizzazione, congiuntamente al Gruppo Swiss Life, di una *joint venture* tra i due gruppi societari nel settore vita in Italia.

Maggio 2006: Fondiaria-SAI perfeziona con Gaula Consultadoria e Investimentos LdA, *holding* di partecipazioni della famiglia De Longhi, l'acquisto del 99,97% del capitale di Liguria Assicurazioni S.p.A. ("**Liguria Assicurazioni**") al prezzo di Euro 148,1 milioni. Liguria Assicurazioni, fondata a Genova nel 1883, pur essendo attiva anche nei Rami Vita tramite la propria controllata Liguria Vita S.p.A., opera principalmente nel settore danni con una prevalenza per il Ramo R.C. Auto. La compagnia è presente su tutto il territorio nazionale con una capillare rete agenziale localizzata soprattutto in centri medio piccoli, che si integra quindi con la rete agenziale del Gruppo.

Settembre 2006: Fondiaria-SAI acquista da Capitalia, oggi Gruppo UniCredit, una partecipazione pari al 51% del capitale sociale di Fineco Assicurazioni S.p.A. (già Capitalia Assicurazioni S.p.A. ed oggi Incontra Assicurazioni S.p.A.), per un importo pari ad Euro 56 milioni. Capitalia e Fondiaria-SAI sottoscrissero, inoltre, un patto parasociale contenente le regole di *corporate governance* di Fineco Assicurazioni, nonché gli aspetti industriali della *partnership*, prevedendo, tra l'altro, che Fineco Assicurazioni continuasse ad avere accesso alle reti distributive di Capitalia fino al 2016, con possibilità di rinnovo, a scadenza, di comune accordo tra le parti. Fineco Assicurazioni era la società assicurativa rami danni del Gruppo Capitalia ed operava all'epoca attraverso la rete distributiva (circa 2.000 sportelli e circa 1.300 promotori finanziari) di Banca di Roma, Banco di Sicilia, Bipop Carire e FinecoBank, le 4 banche *retail* del Gruppo Capitalia. L'accordo per Fondiaria-SAI rappresentò un'ulteriore opportunità di sviluppo nel settore danni, nonché una conferma della strategia di ampliamento della gamma dei prodotti offerti tramite i canali distributivi complementari alla rete agenziale, beneficiando della forza distributiva della rete di quello che all'epoca era uno dei più importanti gruppi bancari nazionali. Nell'ottobre del 2008, a seguito della fusione di Capitalia in UniCredit S.p.A. – per effetto della quale il Gruppo UniCredit è subentrato nei menzionati accordi – e della ristrutturazione delle reti del Gruppo UniCredit che ha fatto seguito alla fusione, gli accordi di *partnership*

industriale sono stati modificati e/o integrati in modo che la *joint venture* stessa potesse mantenere il suo potenziale distributivo complessivo nell'ambito della nuova struttura del Gruppo UniCredit, collocando i propri prodotti attraverso le reti UniCredit Banca di Roma e Banco di Sicilia, che hanno assorbito gli sportelli UniCredit S.p.A. e Capitalia, geograficamente collocati, *ante* fusione, nel centro – sud Italia.

Fondiaria-SAI acquista da Meliorbanca S.p.A., con un investimento pari a 101 milioni di Franchi Svizzeri (CHF), Banca Gesfid S.A., banca svizzera con sede a Lugano, specializzata nel *private banking* con, all'epoca del passaggio di controllo, masse gestite per circa 3,2 miliardi di Franchi Svizzeri (CHF). Nel settembre del 2010 Banca Gesfid S.A. è stata successivamente ceduta da Fondiaria-SAI a PKB Privatbank S.A., per un corrispettivo pari a 124,4 milioni di Franchi Svizzeri (CHF). Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 22, Paragrafo 22.4, del Documento di Registrazione.

Febbraio 2007: Immobiliare Lombarda (controllata da Fondiaria-SAI) ha acquisito una partecipazione in IGLI pari al 33% del capitale della stessa.

In data 8 marzo 2007 Argo Finanziaria S.p.A., Autostrade per l'Italia S.p.A., e il Gruppo Fondiaria-SAI, hanno sottoscritto un accordo parasociale successivamente rinnovato e modificato tra gli stessi in data 12 giugno 2010, che aggrega il 100% del capitale sociale di IGLI, la holding che a sua volta detiene come unico asset una partecipazione pari al 29,9% di Impregilo S.p.A., società quotata sul MTA ("**Impregilo**").

L'accordo rinnovato in data 12 giugno 2010 prevede sostanzialmente le seguenti modifiche in tema di *governance*:

1. proroga della durata di IGLI sino al 31 luglio 2012 e contestuale allineamento a tale data della durata del patto parasociale;

2. introduzione tra le materie per le quali è richiesto che il consiglio di amministrazione di Impregilo deliberi con il consenso unanime dei consiglieri espressione di tutti i soci di IGLI anche di quelle riguardanti:

    a) l'acquisto o la vendita (o comunque il trasferimento) delle partecipazioni che Impregilo ha nelle cosiddette controllate strategiche (ossia, attualmente, Fisia Italimpianti S.p.A., Impregilo International Infrastructures NV, Primav Ecorodovias SA e Impregilo Edilizia e Servizi S.p.A.);

    b) l'esercizio del diritto di voto nelle assemblee straordinarie delle stesse controllate strategiche, materie per le quali, in precedenza era, in entrambi i casi, sufficiente il consenso di due soli soci;

3. l'introduzione, alla scadenza del patto e in caso di mancato rinnovo dello stesso, della scissione proporzionale di IGLI laddove in precedenza era prevista la vendita delle azioni Impregilo detenute da IGLI ai soci, vendita che ora scatta solo nel caso in cui per qualsiasi ragione la scissione non si dovesse perfezionare.

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

Si segnala che nel corso del 2009 si è perfezionata la scissione parziale non proporzionale di Immobiliare Lombarda mediante assegnazione a favore delle società beneficiarie (Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni), dei principali elementi patrimoniali delle proprie attività, ivi compresa la partecipazione che Immobiliare Lombarda deteneva in IGLI e costituita da complessive 8.040.000 azioni pari al 33,33% del capitale sociale di quest'ultima, partecipazione che è stata assegnata alle due società beneficiarie in parti uguali tra loro.

Settembre 2007: il gruppo facente capo a Banco Popolare (il "**Gruppo Banco Popolare**") ed il Gruppo Fondiaria-SAI perfezionano un accordo per la realizzazione di una *partnership* strategica in esclusiva nell'attività di *bancassurance* nel *business* Vita e Previdenza. In tale ambito Fondiaria-SAI acquista dal Gruppo Banco Popolare una partecipazione complessiva del 50% più un'azione del capitale sociale di BPV VITA S.p.A., società di bancassicurazione vita del Gruppo Banco Popolare, al prezzo di Euro 530 milioni. Tra il Gruppo Banco Popolare ed il Gruppo Fondiaria-SAI viene contestualmente sottoscritto un patto parasociale volto a disciplinare gli aspetti industriali della *partnership* e le regole di *corporate governance* di

BPV VITA S.p.A.. Il patto, oltre a contenere clausole volte a consentire al Gruppo Fondiaria-SAI il consolidamento integrale di BPV VITA S.p.A., prevede reciproche opzioni *put&call* in caso di scioglimento della *partnership*, con previsione di valorizzazione della partecipazione acquistata da Fondiaria-SAI. I due gruppi siglano altresì un accordo di distribuzione avente durata decennale e rinnovabile per ulteriori periodi di 5 anni. Tale accordo, in esclusiva a partire dal primo gennaio 2008, ha permesso a BPV VITA S.p.A., oggi Popolare Vita S.p.A., di distribuire prodotti assicurativi Vita e Previdenziali attraverso la rete di oltre 2.000 sportelli del Gruppo Banco Popolare.

Novembre 2007: Fondiaria-SAI si aggiudica, ad esito di una procedura di vendita tramite asta pubblica avviata dallo Stato Serbo, la seconda compagnia assicurativa del Paese (Fonte: National Bank of Serbia,) DDOR Novi Sad ("**DDOR**"), al prezzo di Euro 220 milioni per l'acquisto di una partecipazione pari all'83,3% circa del capitale sociale. DDOR, con una quota di mercato del 30% circa, dispone di una presenza capillare sul territorio con una rete di oltre 100 punti vendita diretti per un totale di 1.000 venditori circa, con 700.000 clienti circa ed un marchio storico ed affermato. Nel corso del 2008 Fondiaria-SAI promuoverà un'OPA residuale sul restante 16,7% circa del capitale sociale di DDOR con un esborso complessivo (tra OPA residuale e successivo *squeeze-out*) pari ad ulteriori 44 milioni di Euro.

Gennaio 2008: Fondiaria-SAI e la sua controllata Milano Assicurazioni annunciano l'avvio di un progetto di riassetto societario/industriale del Gruppo che prevede in sintesi:

- il lancio da parte di Fondiaria-SAI di un'offerta pubblica di acquisto e scambio volontaria ("**OPAS**") avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Immobiliare Lombarda S.p.A. ("**Immobiliare Lombarda**"), società immobiliare del Gruppo, al netto delle azioni già detenute da Fondiaria-SAI sia direttamente (in misura pari al 50,1% del capitale sociale) che tramite la controllata Milano Assicurazioni (in misura pari all'11,1% del capitale sociale), e corrispondenti pertanto ad una quota del 38,7% circa del capitale della società;

- la fusione per incorporazione in Milano Assicurazioni di Sasa Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A., società posseduta al 99,9% da Fondiaria-SAI, e di Sasa Vita S.p.A., posseduta quanto al 50% del capitale dalla medesima Sasa Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A. e quanto al residuo 50% da Fondiaria-SAI;

- un aumento di capitale di Milano Assicurazioni riservato alla controllante Fondiaria-SAI, ai sensi dell'art. 2441, comma 4, cod. civ., da liberarsi mediante il conferimento in natura dell'intera partecipazione detenuta in Liguria Assicurazioni S.p.A. dalla stessa Fondiaria-SAI;

- un aumento di capitale sempre di Milano Assicurazioni con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441 cod. civ., quarto comma, destinato alla controllante Fondiaria-SAI, da liberarsi mediante conferimento in natura della partecipazione detenuta dalla stessa Fondiaria-SAI, in Immobiliare Lombarda, riveniente dalla sopra citata OPAS e pari al 27,88%.

Tale riassetto societario/industriale intendeva valorizzare e razionalizzare la presenza dell'intero Gruppo sul mercato, alla luce sia delle numerose acquisizioni effettuate negli ultimi anni, che dell'accresciuto livello della concorrenza del mercato ascrivibile anche alle modifiche normative introdotte dal Decreto Legge n. 223/2006, convertito in Legge n. 248 del 4 agosto 2006 (c.d. "legge Bersani"). In particolare, il progetto ha caratterizzato da un lato Fondiaria–SAI come capogruppo assicurativa operativa sul mercato tramite la gestione delle reti a cui fanno capo i due storici *brand* "Fondiaria" e "SAI" nella quale accentrare le funzioni di governo strategico con le relative funzioni di gruppo e di presidio del mercato, e dall'altro ha connotato Milano Assicurazioni quale polo aggregante in cui valorizzare gli *asset* rivenienti dall'intenso processo di crescita per linee esterne realizzato dal Gruppo negli ultimi anni. Con tale strategia si è voluto pertanto valorizzare le identità delle singole compagnie acquisite, nel rispetto delle opportune autonomie gestionali e delle peculiarità dimensionali ed organizzative, al fine di preservarne il tipico approccio flessibile al mercato che ha consentito di fidelizzare nel tempo le reti agenziali e raggiungere eccellenti risultati in termini di crescita della raccolta premi, coniugando, al contempo, tali valori gestionali con le sinergie di costo rivenienti dal processo di riassetto industriale.

L'OPAS su Immobiliare Lombarda, che porterà al suo *delisting* nell'ottobre dello stesso anno mirava a permettere al Gruppo Fondiaria-SAI di conseguire una maggiore efficacia rispetto alla situazione precedente

nell'allocazione all'interno del Gruppo del capitale, dei rischi e dei rendimenti delle tre principali aree di *business* che caratterizzavano l'attività di Immobiliare Lombarda, ossia il *facility management*, il *property management* e il *project development* nonché di beneficiare della semplificazione nella gestione operativa della società, in termini di minori adempimenti ed oneri tipici di una società quotata con effetti sinergici sul versante dei costi.

Marzo 2008: a seguito dell'esercizio da parte della Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A. ("**Cassa di Risparmio di Parma e di Piacenza**") dell'opzione di acquisto ad essa spettante in virtù del patto parasociale relativo alla partecipazione nel capitale sociale di Po Vita S.p.A. ("**Po Vita**"), società di assicurazione che distribuiva prodotti assicurativi dei rami vita attraverso la rete degli sportelli della Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza e compartecipata al 50% dalla stessa Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza e dalla controllata di Fondiaria-SAI, SAI Holding Italia S.p.A., quest'ultima ha ceduto l'intera partecipazione detenuta in Po Vita, pari al 50% del capitale sociale della stessa, a Crédit Agricole Assurance Italia Holding S.p.A., società designata quale acquirente dalla Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza. Il prezzo stabilito per la cessione è stato pari ad 105 milioni di Euro ed ha permesso al Gruppo Fondiaria-SAI di realizzare una plusvalenza ammontante, al lordo di imposta, a 29 milioni di Euro.

Aprile 2008: i Consigli di Amministrazione delle società interessate hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione di Novara Vita S.p.A. in Popolare Vita S.p.A., società entrambe compartecipate dal Gruppo Fondiaria-SAI e dal Gruppo Banco Popolare. Nell'ambito dei complessivi accordi con il Banco Popolare per la realizzazione di una *partnership* per il collocamento di prodotti assicurativi dei Rami Vita, Popolare Vita S.p.A. (già BPV VITA S.p.A.) è stata individuata quale unico veicolo per la realizzazione di tale *partnership*. La fusione per incorporazione si è perfezionata il 31 dicembre 2008.

Maggio 2009: Fondiaria-SAI (con una quota del 51%) e la sua controllata Milano Assicurazioni (con una quota del 49%) hanno acquistato il 100% del capitale sociale di Atahotels al prezzo complessivo di Euro 25 milioni, ripartito pro-quota tra Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni. Atahotels, costituita nel 1967, unitamente alle sue controllate (il "**Gruppo Atahotels**"), è una delle principali catene alberghiere italiane per numero di camere ed opera in due macro-aree di attività, *business* e *leisure*, con quattro distinte *business unit*: Hotel, Resort, Residence ed Executive Center. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1, ed al Capitolo 22, Paragrafo 22.9, del presente Documento di Registrazione.

Giugno 2009: Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni hanno avviato un'operazione di riorganizzazione delle attività di Immobiliare Lombarda, società interamente controllata, ad esito dell'OPAS e del successivo *delisting,* da Fondiaria-SAI (per il 61%) e da Milano Assicurazioni (per il restante 39%). Tale operazione – finalizzata a portare a termine l'ultima fase del progetto di riassetto societario-industriale avviato nel gennaio dell'anno precedente proprio con il lancio da parte di Fondiaria-SAI dell'OPAS che aveva portato al *delisting*, si proponeva di allocare la maggior parte degli attivi e dei correlati passivi di Immobiliare Lombarda direttamente in capo alle Compagnie azioniste, per l'appunto Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni, tramite una scissione parziale non proporzionale di Immobiliare Lombarda in due società di nuova costituzione denominate:

- Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l., interamente controllata da Fondiaria-SAI ("**Immobiliare Fondiaria-SAI**"); e

- Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l., interamente controllata da Milano Assicurazioni ("**Immobiliare Milano Assicurazioni**").

Il razionale dell'operazione era quello di separare, nell'ambito del Gruppo Fondiaria-SAI, la funzione di gestore/*advisor* del comparto immobiliare, ruolo che sarebbe rimasto, ad esito della scissione in capo alla "nuova" Immobiliare Lombarda avuto riguardo allo specifico *know-how* tecnico specialistico dalla stessa acquisito nel corso degli anni, da quella di investitore istituzionale del medesimo comparto immobiliare, funzione, quest'ultima, attribuita a Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni. In tal senso la "nuova" Immobiliare Lombarda avrebbe riconfigurato la sua *mission*, da operatore immobiliare diversificato, nonché *captive*, del Gruppo Fondiaria-SAI, a operatore specializzato nella consulenza e nella fornitura di servizi inerenti la gestione e lo sviluppo di patrimoni immobiliari sia del Gruppo che di terzi, aperto a realizzare alleanze commerciali con altri operatori immobiliari con le quali accrescere la propria presenza nel settore. Grazie all'operazione Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni hanno inoltre realizzato ulteriori vantaggi anche

in termini di razionalizzazione degli attivi posti a copertura delle riserve delle stesse nonché posto le basi per una ottimizzazione della gestione degli investimenti in progetti di sviluppo e della programmazione dei flussi finanziari del Gruppo, con l'obiettivo di armonizzare le esigenze del settore assicurativo e quelle del settore immobiliare.

Nello specifico la scissione ha portato all'assegnazione, da parte di Immobiliare Lombarda ad Immobiliare Fondiaria-SAI e ad Immobiliare Milano Assicurazioni, dei principali elementi patrimoniali (immobili, partecipazioni in società immobiliari, progetti di sviluppo e partecipazione in IGLI S.p.A.) individuati sulla base di una situazione patrimoniale di Immobiliare Lombarda redatta alla data del 31 maggio 2009. I criteri di assegnazione prevedevano:

- che ciascun *asset* venisse trasferito, a seconda dei casi, ad Immobiliare Fondiaria-SAI o ad Immobiliare Milano Assicurazioni, nei limiti del possibile, unitamente alle poste di credito e debito afferenti all'*asset* medesimo;

- che le principali iniziative di sviluppo immobiliare rientrassero nel compendio destinato ad Immobiliare Milano Assicurazioni;

- che la partecipazione detenuta in IGLI S.p.A. fosse equamente distribuita tra le due società immobiliari di nuova costituzione.

A fronte di tale ripartizione vi è stata l'attribuzione a Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni dell'unica quota di partecipazione, rappresentante l'intero capitale sociale, rispettivamente di Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni, a fronte dell'annullamento del corrispondente numero di azioni detenuto in Immobiliare Lombarda dalle stesse Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni *ante* scissione.

Dicembre 2009: in data 15 dicembre, Fondiaria-SAI, Milano Assicurazioni e Tikal R.E. Fund, fondo immobiliare gestito da SAI Investimenti SGR S.p.A. (società facente parte del Gruppo Fondiaria-SAI) hanno eseguito l'apporto di alcuni immobili di proprietà ad un fondo immobiliare non speculativo denominato Fondo Rho, ad apporto di tipo chiuso, di nuova costituzione e della durata di 10 anni, riservato ad investitori istituzionali, istituito e gestito da FIMIT SGR S.p.A.. Il perimetro immobiliare individuato per l'apporto era composto da n. 15 immobili di proprietà dei soggetti apportanti, prevalentemente ad uso uffici, di cui n. 11 di proprietà di Fondiaria-SAI, n. 3 di Milano Assicurazioni e n. 1 del fondo Tikal R.E. Fund.

In particolare, gli 11 immobili di proprietà della Società, che sono stati oggetto dell'apporto al Fondo, presentavano un valore complessivo pari a circa 323 milioni di Euro risultante da una perizia redatta nel mese di settembre 2009 dall'esperto incaricato da FIMIT SGR S.p.A., R.E.A.G. S.p.A.. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 22, Paragrafo 22.1, del presente Documento di Registrazione.

Marzo 2010: Fondiaria-SAI ha ceduto a terzi n. 450.000 azioni ordinarie, rappresentative del 90% del capitale sociale, della SAI Asset Management SGR, società che promuove e gestisce fondi comuni di investimento, fondi di fondi e gestioni patrimoniali. Il corrispettivo della cessione, pari ad Euro 5 milioni, ha consentito a Fondiaria-SAI la rilevazione di una plusvalenza di Euro 0,6 milioni. La società ha successivamente variato la propria denominazione assumendo quella di AcomeA SGR.

Giugno 2010: BPM e Milano Assicurazioni, facendo seguito agli accordi sottoscritti il 23 dicembre 2009 in merito alla consensuale risoluzione della *partnership* nel settore del *bancassurance* iniziata nel 2005, e avendo ricevuto le prescritte autorizzazioni di legge, hanno perfezionato in data 17 giugno 2010 il ritrasferimento in favore di BPM della quota del 51% del capitale sociale di Bipiemme Vita S.p.A. detenuta da Milano Assicurazioni, per un corrispettivo finale complessivo di circa Euro 113 milioni (che tiene conto, come contrattualmente previsto, dei dividendi già incassati pro-quota dal venditore). Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 22, Paragrafo 22.3, del Documento di Registrazione.

Settembre 2010: Fondiaria-SAI, conclusa la fase negoziale, ha perfezionato in data 16 settembre 2010 la cessione del 100% del capitale sociale della sua controllata Banca Gesfid SA a PKB Privatbank SA, ottenute da quest'ultima le autorizzazioni dalle competenti autorità elvetiche. Il trasferimento della proprietà è stato concordato ad un prezzo di 124,4 milioni di Franchi Svizzeri (CHF). Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 22, Paragrafo 22.4, del presente Documento di Registrazione.

Ottobre - Dicembre 2010: in data 19 ottobre 2010 è stato stipulato l'atto di conferimento del ramo d'azienda e beni aziendali costituenti il complesso aziendale denominato "Cascina Veneria" nel comune di Lignana (VC), in forza del quale la conferente Saiagricola S.p.A. (società controllata direttamente dall'Emittente al 92% ed indirettamente per la quota restante) ha ceduto alla controllata Agrisai S.r.l. (società proprietaria della tenuta agricola "Venerìa"), terreni agricoli e fabbricati del complesso in oggetto. Il valore del ramo d'azienda conferito è pari a circa Euro 8,2 milioni mentre il valore di perizia degli *asset* immobiliari è pari a circa Euro 37,9 milioni. Gli effetti giuridici e di possesso dell'operazione decorrono dall'1 novembre 2010. In data 22 dicembre 2010, Saiagricola S.p.A. ha perfezionato la cessione dell'intera partecipazione detenuta in Agrisai S.r.l., pari al 100% del capitale. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 22, Paragrafo 22.6, del presente Documento di Registrazione.

In data 29 dicembre 2010 è avvenuta la fusione per incorporazione nella società Milano Assicurazioni della società Dialogo Vita S.p.A..

In data 31 dicembre 2010, è avvenuta la fusione per incorporazione in Fondiaria-SAI delle società Systema Vita S.p.A. e Italiberia Financieras S.L..

5.2 Investimenti

5.2.1 Descrizione dei principali investimenti effettuati dall'Emittente in ogni esercizio finanziario cui si riferiscono le informazioni patrimoniali

5.2.1.1 Aggiornamento al 31 marzo 2011

Investimenti e disponibilità

Nella tabella che segue sono evidenziati gli investimenti, le attività materiali e le disponibilità liquide del Gruppo Fondiaria-SAI nel periodo chiuso al 31 marzo 2011, unitamente al valore delle disponibilità liquide, in considerazione della rilevanza che quest'ultime assumono ai fini della corretta rappresentazione del grado di patrimonializzazione di un gruppo assicurativo e bancario.

Successivamente al 31 marzo 2011 non sono intervenute variazioni significative relativamente a investimenti e attività materiali del Gruppo Fondiaria-SAI diverse da quelle conseguenti al normale reinvestimento dei flussi di cassa assicurativi di periodo nelle ordinarie attività di impiego da parte dell'Emittente e del suo Gruppo.

(Euro migliaia)	31/3/2011	31/12/2010	Var. '11/'10
INVESTIMENTI			
Investimenti immobiliari	2.882.152	2.894.209	(0,42)
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	194.054	325.369	(40,36)
Finanziamenti e crediti	3.629.424	3.159.211	14,88
Investimenti posseduti sino alla scadenza	601.219	592.138	1,53
Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.259.147	20.302.882	(0,22)
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	9.138.655	8.740.064	4,56
Totale investimenti	**36.704.651**	**36.013.873**	**1,92**
Attività materiali: immobili e altre attività materiali	597.866	594.334	0,59
Totale attività non correnti	**37.302.517**	**36.608.207**	**1,90**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	486.407	625.940	(22,29)
Totale attività non correnti e disponibilità liquide	**37.788.924**	**37.234.147**	**1,49**

Si segnala che la riduzione della voce relativa alla Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture consegue alla riclassificazione della collegata CityLife nell'ambito delle attività in corso di dismissione, nonché all'avvenuto deconsolidamento del Fondo Rho Immobiliare in considerazione del venir meno dell'influenza notevole sul complessivo assetto di governance della struttura. Si segnala che alla data del 31 marzo 2011 il Gruppo Fondiaria-SAI deteneva n. 4.060 quote del Fondo Rho Immobiliare: di queste n. 1.222 sono quote di classe A, mentre il residuo n. 2.838 sono quote di classe B. Conseguentemente, sempre alla stessa data, la percentuale di interessenza detenuta dal Gruppo Fondiaria-SAI nel Fondo Rho Immobiliare,

direttamente tramite l'Emittente e indirettamente tramite la controllata Milano Assicurazioni, era pari al 38,01% (invariata rispetto al 31 dicembre 2010).

Alla data del 31 marzo 2011 la partecipazione detenuta nell'ambito del Fondo Rho Immobiliare non rientra più nelle entità collegate, ma è stata trasferita nell'ambito delle attività finanziarie disponibili per la vendita. La riclassificazione consegue ai cambiamenti intervenuti nel complessivo assetto di *governance* della struttura e al venir meno quindi dell'influenza notevole da parte del Gruppo Fondiaria-SAI. Ciò si rileva in particolare nel ridimensionamento del ruolo del Comitato Consultivo, nell'ambito del quale sono presenti rappresentanti dell'Emittente, al fine di attenuare il rischio di un'eccessiva ingerenza del medesimo nelle prerogative gestorie del Fondo, anche di carattere ordinario.

Il valore contabile della partecipazione al 31 marzo 2011 è pari ad Euro 89,6 milioni (Euro 57,1 milioni al 31 dicembre 2010): il deconsolidamento del Fondo Rho Immobiliare ha comportato la riclassificazione dell'investimento dalle partecipazioni in entità collegate agli investimenti finanziari disponibili per la vendita.

Conseguentemente si è proceduto alla rimisurazione a *fair value* dell'investimento che ha comportato un effetto positivo sul conto economico di periodo di Euro 29,9 milioni: la determinazione del *fair value* è avvenuta tramite un modello valutativo di natura finanziaria reddituale.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 9 del presente Documento di Registrazione.

Partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*

La voce in oggetto accoglie 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 del bilancio intermedio al 31 marzo 2011.

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

(Euro migliaia)	**31/3/2011**	**31/12/2010**	**Var. '11-'10**
Società controllate	1.412	1.465	(53)
Società collegate	192.642	323.904	131.262
Totale	**194.054**	**325.369**	**(131.315)**

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 9 del presente Documento di Registrazione.

Finanziamenti e crediti

Presentano la seguente composizione:

(Euro migliaia)	**31/3/2011**	**31/12/2010**	**Var. '11-'10**
Crediti vs banche per depositi interbancari e verso la clientela bancaria	785.239	764.172	21.067
Titoli di debito	2.273.515	1.825.970	447.545
Operazioni di pronti contro termine e riporti	-	-	-
Prestiti su polizze vita	51.755	53.597	1.842
Depositi presso riassicuratrici	26.856	27.417	(561)
Crediti verso agenti subentrati per rivalsa indennizzi corrisposta ad agenti cessati	240.201	240.821	(620)
Altri finanziamenti e crediti	251.858	247.234	4.624
Totale	**3.629.424**	**3.159.211**	**470.123**

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 9 del presente Documento di Registrazione.

Investimenti posseduti sino alla scadenza

Presentano la seguente composizione:

(Euro migliaia)	31/3/2011	31/12/2010	Var. '11-'10
Titolo di debito	601.219	592.138	9.081
Totale	**601.219**	**592.138**	**9.081**

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 9 del presente Documento di Registrazione.

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.

Le attività finanziarie considerate si ripartiscono come segue:

(Euro migliaia)	31/3/2011	31/12/2010	Var. '11-'10
Titoli di capitale	1.546.754	1.528.791	17.963
Quote di OICR	933.123	819.961	113.162
Titoli di debito	17.777.319	17.952.179	(174.860)
Altri investimenti finanziari	1.951	1.951	-
TOTALE	**20.259.147**	**20.302.882**	**(43.735)**

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 9 del presente Documento di Registrazione.

Attività Finanziarie a Fair Value rilevato a Conto Economico

Si ripartiscono come segue:

(Euro migliaia)	31/3/2011	31/3/2010	Var. '11-'10
Titoli di capitale	41.390	32.502	8.888
Quote di OICR	498.770	459.900	38.870
Titoli di debito	8.034.382	7.758.432	275.950
Altri investimenti finanziari	564.113	489.230	74.883
TOTALE	**9.138.655**	**8.740.064**	**398.591**

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 9 del presente Documento di Registrazione.

Attività materiali

Per informazioni in merito alle Attività materiali si rinvia al Capitolo 8, Paragrafo 8.1, del presente Documento di Registrazione ed al Capitolo 9, Paragrafo 9.3.1, del presente Documento di Registrazione.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Per informazioni in merito alle Disponibilità liquide e mezzi equivalenti si rinvia al Capitolo 8, Paragrafo 8.1, del Documento di Registrazione, ed al Capitolo 9, Paragrafo 9.3.1, del presente Documento di Registrazione.

5.2.1.2 Situazione al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008

Nella tabella che segue sono evidenziati gli investimenti, le attività materiali e le disponibilità liquide del Gruppo Fondiaria-SAI negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, unitamente al valore delle disponibilità liquide, in considerazione della rilevanza che quest'ultime assumono ai fini della corretta rappresentazione del grado di patrimonializzazione di un gruppo assicurativo e bancario.

(Euro migliaia)	Al 31 dicembre			Var. %	Var. %
	2010	2009	2008	'10/'09	'09/'08
INVESTIMENTI					
Investimenti immobiliari	2.894.209	3.011.505(*)	2.459.751	(3,89)	22,43
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	325.369	366.688	292.879	(11,27)	25,20
Finanziamenti e crediti	3.159.211	2.908.010	1.776.024	8,64	63,74
Investimenti posseduti sino alla scadenza	592.138	808.473	845.789	(26,76)	(4,41)
Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.302.882	18.896.658	19.982.715	7,44	(5,43)
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	8.740.064	8.655.108	8.080.675	0,98	7,11
Totale investimenti	**36.013.873**	**34.646.442**(*)	**33.437.833**	**3,95**	**3,61**
Attività materiali: immobili e altre attività materiali	594.334	500.329(*)	1.244.217	18,79	(59,79)(*)
Totale attività non correnti	**36.608.207**	**35.146.771**(*)	**34.682.050**	**4,16**	**1,34**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	625.940	576.033	760.072	8,66	(24,21)
Totale attività non correnti e disponibilità liquide	**37.234.147**	**35.722.804**(*)	**35.442.122**	**4,23**	**0,79**

(*) *Il dato al 31 dicembre 2009 è stato riesposto, rispetto al bilancio consolidato pubblicato, a seguito di una riclassifica degli immobili posseduti dalle controllate Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano per un totale di Euro 431 milioni, dalla voce attività materiali in relazione alla mutata destinazione funzionale degli immobili stessi e alla riorganizzazione societaria della ex Immobiliare Lombarda avvenuta a fine 2009. La classificazione attuale appare più appropriata tenuto conto delle politiche di gestione del patrimonio immobiliare, orientate ad una maggiore stabilità del patrimonio nel tempo rispetto agli orientamenti seguiti dalla ex Immobiliare Lombarda, da cui tali immobili provengono.*

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 9 del presente Documento di Registrazione.

Partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*

Coerentemente con quanto richiesto dallo IAS 27.20 le società controllate sono consolidate integralmente, ivi comprese quelle che svolgono attività dissimile. La voce in oggetto accoglie 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 agli appositi allegati dei Bilanci Consolidati 2010, 2009 e 2008 per quanto riguarda il dettaglio delle partecipazioni in società controllate non consolidate.

(Euro migliaia)	Al 31 dicembre			Var. '10-'09	Var. '09-'08
	2010	2009	2008		
Società controllate	1.465	2.570	2.703	(1.105)	(133)
Società collegate	323.904	364.118	290.176	(40.214)	73.942
Totale	**325.369**	**366.688**	**292.879**	**(41.319)**	**73.809**

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 9, del presente Documento di Registrazione.

Finanziamenti e crediti

Presentano la seguente composizione:

(Euro migliaia)	Al 31 dicembre			Var. '10-'09	Var. '09-'08
	2010	**2009**	**2008**		
Crediti vs banche per depositi interbancari e verso la clientela bancaria	764.172	976.933	540.066	(212.761)	436.867
Titoli di debito	1.825.970	1.020.997	115.432	804.973	905.565
Operazioni di pronti contro termine e riporti	-	136.193	297.229	(136.193)	(161.036)
Prestiti su polizze vita	53.597	61.327	64.280	(7.730)	(2.953)
Depositi presso riassicuratrici	27.417	28.570	31.045	(1.153)	(2.475)
Crediti verso agenti subentrati per rivalsa indennizzi corrisposta ad agenti cessati	240.821	232.305	219.354	8.516	12.951
Altri finanziamenti e crediti	247.234	451.685	508.618	(204.451)	(56.933)
Totale	**3.159.211**	**2.908.010**	**1.776.024**	**251.201**	**1.131.986**

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 9 del presente Documento di Registrazione.

Investimenti posseduti sino alla scadenza

Presentano la seguente composizione:

	Al 31 dicembre			Var. '10-'09	Var. '09-'08
(Euro migliaia)	**2010**	**2009**	**2008**		
Titolo di debito	592.138	808.473	845.789	(216.335)	(37.325)
Totale	**592.138**	**808.473**	**845.789**	**(216.335)**	**(37.325)**

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 9 del presente Documento di Registrazione.

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:

(Euro migliaia)	Al 31 dicembre			Var. '10-'09	Var. '09-'08
	2010	**2009**	**2008**		
Titoli di capitale	1.528.791	1.695.610	1.541.909	(166.819)	153.701
Quote di OICR	819.961	937.833	859.797	(117.872)	78.036
Titoli di debito	17.952.179	16.261.243	17.578.144	1.690.936	(1.316.901)
Altri investimenti finanziari	1.951	1.972	2.865	(21)	(893)
TOTALE	**20.302.882**	**18.896.658**	**19.982.715**	**1.406.224**	**(1.086.057)**

I titoli di capitale quotati compresi all'interno del comparto "Attività finanziarie disponibili per la vendita" comprendono le seguenti partecipazioni:

(Euro migliaia)	% di partecipazione (1)	Valore di bilancio 2010	Valore di bilancio 2009	Valore di bilancio 2008
Assicurazioni Generali S.p.A.	1,13	252.141	292.390	274.867
Unicredit S.p.A.	0,35	104.701	98.406	82.202
Gemina S.p.A.	4,18	32.578	35.252	23.005
Mediobanca S.p.A.	3,84	220.778	274.603	228.425
Monte dei Paschi S.p.A.	0,40	23.071	33.294	51.978
RCS S.p.A.	5,46	41.134	50.703	39.105
Pirelli & C. S.A. p.a.	4,48	129.701	98.792	61.592
Totale		**804.104**	**883.440**	**761.174**
Altre partecipazioni		518.601	675.219	641.779
Totale generale		**1.322.705**	**1.558.659**	**1.402.953**

(1) Percentuale calcolata sul totale delle azioni con diritto di voto al 31 dicembre 2010.

Il valore di bilancio è allineato alle quotazioni di borsa dell'ultimo giorno di ciascun esercizio di riferimento.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 9 del presente Documento di Registrazione.

Attività Finanziarie a Fair Value rilevato a Conto Economico

Si ripartiscono come segue:

(Euro migliaia)	Al 31 dicembre			Var. '10-'09	Var. '09-'08
	2010	2009	2008		
Titoli di capitale	32.502	97.857	74.888	(65.355)	22.969
Quote di OICR	459.900	410.088	954.633	49.812	(544.545)
Titoli di debito	7.758.432	7.470.196	6.600.852	288.236	869.344
Altri investimenti finanziari	489.230	676.967	450.302	(187.737)	226.665
TOTALE	**8.740.064**	**8.655.108**	**8.080.675**	**84.956**	**574.433**

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 9 del presente Documento di Registrazione.

Attività materiali

Per informazioni in merito alle Attività materiali si rinvia al Capitolo 8, Paragrafo 8.1, del presente Documento di Registrazione ed al Capitolo 9, Paragrafo 9.3.1, del presente Documento di Registrazione.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Per informazioni in merito alle Disponibilità liquide e mezzi equivalenti si rinvia al Capitolo 8, Paragrafo 8.1, del Documento di Registrazione, ed al Capitolo 9, Paragrafo 9.3.1, del presente Documento di Registrazione.

5.2.2 Descrizione dei principali investimenti dell'Emittente in corso di realizzazione

Di seguito sono indicati i principali investimenti del Gruppo in corso di realizzazione, in relazione ai quali la Società si riserva di valutare le più opportune modalità di finanziamento, o utilizzando le proprie capacità di autofinanziamento oppure attraverso il ricorso all'indebitamento, a seconda delle condizioni di accesso al mercato del credito che si presenteranno di volta in volta in funzione delle specifiche future esigenze finanziarie.

Progetto "Porta Nuova"

Fondiaria-SAI partecipa con il gruppo statunitense Hines alla realizzazione del progetto immobiliare di sviluppo dell'area denominata "Porta Nuova" sita in Milano, articolato nei progetti indipendenti "Porta

Nuova Garibaldi" (cui Fondiaria-SAI partecipa attraverso la sua controllata Milano Assicurazioni), "Porta Nuova Varesine" (cui partecipano oltre che Fondiaria-SAI direttamente, anche la controllante Premafin e la controllata Immobiliare Milano Assicurazioni) e "Porta Nuova Isola" (cui Fondiaria-SAI partecipa attraverso la sua controllata Milano Assicurazioni).

L'area interessata dal progetto "Porta Nuova Garibaldi" è sita in Milano, tra Corso Como, Piazzale don Sturzo, Via Melchiorre Goia e la locale ferrovia e prevede lo sviluppo di circa: 50.000 mq di superficie lorda di pavimentazione ("**SLP**") ad uso ufficio, 5.000 mq ad uso residenziale, 10.000 mq ad uso *retail* e 20.000 mq ad uso espositivo. Nel corso del 2010 sono proseguiti i lavori di costruzione che hanno comportato tra l'altro il completamento delle strutture fuori terra dei 3 principali edifici ad uso ufficio. Nel corso del 2010 sono stati inoltre stipulati 3 contratti preliminari di locazione con un primario istituto di credito, per la totalità della componente uffici degli edifici A, B e C insistenti sul podio di Garibaldi e rappresentati circa l'80% della superficie terziaria del progetto. È stata presentata una richiesta di variante urbanistica al piano integrato dii intervento Garibaldi-Repubblica per la conversione dei diritti ad uso espositivo in diritti privati (uffici/residenza/retail), che è stato approvato dalla Giunta Comunale e dalla Giunta Regionale e che si concluderà con la ratifica da parte del Consiglio Comunale nel corso del 2011. È stata, inoltre, ceduta la SLP residenziale relativa alla particella denominata Blocco Est al fondo INPGI Hines Fund ed è stato stipulato il contratto di compravendita con un primario operatore della Grande Distribuzione Organizzata (GDO) per una componente commerciale a livello strada.

Sino a fine maggio 2011, la controllata Milano Assicurazioni, a fronte di un impegno contrattuale di finanziamento complessivo del progetto di circa Euro 117,2 milioni, ha versato un importo di circa Euro 59,2 milioni. L'impegno contrattuale residuo previsto è pari a Euro 58,0 milioni circa.

L'area interessata dal progetto "Porta Nuova Varesine" è sita in Milano, tra Via M. Gioia, Viale Liberazione, Via Galileo e Via Vespucci e prevede lo sviluppo di circa: 42.000 mq SLP ad uso ufficio, 31.000 mq SLP ad uso residenziale, 9.000 mq SLP ad uso *retail*. Nel corso del 2010 si è completata la fase di assegnazione degli appalti ed il cantiere è entrato a regime nella fase realizzativa. L'affidamento dell'appalto del Lotto 2 è avvenuto al termine di una gara ad inviti, a cui hanno partecipato alcune tra le principali imprese nazionali e locali. Il lotto affidato prevede la realizzazione di 3 edifici residenziali in torre e 6 edifici residenziali bassi, oltre alla componente *retail* ed ai relativi interrati, per una superficie lorda di pavimento complessiva di circa 40.000 mq, a completamento della componente già assegnata nel corso del 2009. Nel corso dell'anno 2010 e nei primi mesi del 2011 è, inoltre, proseguita l'attività di commercializzazione della componente residenziale.

Sino a fine maggio 2011, Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni, hanno versato, a fronte di un impegno contrattuale di finanziamento complessivo del progetto di circa Euro 51,5 milioni, un importo di circa Euro 27,8 milioni. L'impegno contrattuale residuo previsto è pari a Euro 23,7 milioni circa.

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 29.000 mq SLP indicativamente suddivisi in: 21.900 mq ad uso residenziale, 6.300 mq ad uso ufficio, 800 mq ad uso *retail*. Nel corso del 2010 è stata aggiudicata la gara d'appalto per la realizzazione delle opere private a seguito di gara competitiva ed è stata avviata la fase di cantierizzazione in linea con il crono-programma. Nel corso del 2010 è stata avviata la fase di commercializzazione del primo lotto residenziale, integralmente collocato e composto da circa 17 appartamenti per un controvalore di circa Euro 20 milioni. È stata inoltre perfezionata l'estensione della durata delle linee di finanziamento del progetto, ai sensi di quanto previsto dal contratto stesso.

Sino a fine maggio 2011, la controllata Milano Assicurazioni, a fronte di un impegno contrattuale di finanziamento complessivo del progetto di circa Euro 21,4 milioni, ha versato un importo di circa Euro 12,6 milioni. L'impegno contrattuale residuo previsto è pari a Euro 8,8 milioni circa.

Progetto Alfiere S.p.A.

Immobiliare Fondiaria-SAI, attraverso la società Progetto Alfiere S.p.A. ("**Alfiere S.p.A.**"), in *partnership* con Lamaro Appalti S.p.A., Fondo Beta, Maire Engeenering S.p.A., Eurospazio S.r.l. e Astrim S.p.A., ha partecipato all'acquisto di una quota rappresentativa del 50% del capitale sociale della Alfiere S.p.A., società proprietaria del complesso immobiliare denominato "Torri dell'EUR", sito in Roma. La restante parte del

capitale sociale della Alfiere S.p.A. 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).

A seguito dell'istruttoria svolta dagli uffici comunali sul progetto presentato dalla società Alfiere S.p.A., in data 28 marzo 2011 il Comune di Roma ha dato parere favorevole al rilascio dell'autorizzazione alla costruzione previo il versamento degli oneri dovuti (urbanizzazione, monetizzazione, contributo al costo di costruzione).

A fine maggio 2011, Immobiliare Fondiaria-SAI ha versato l'importo di circa Euro 7,4 milioni, di cui circa Euro 6,5 milioni a titolo di finanziamento soci e circa Euro 0,9 milioni a titolo di capitale sociale. Si segnala che l'ultimo *business plan* approvato dal Consiglio di Amministrazione di Alfiere S.p.A. prevede versamenti da parte di Immobiliare Fondiaria-SAI, di ulteriori 1,5 milioni di Euro circa entro fine 2013.

Sviluppo Centro Est S.r.l.

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

La società Sviluppo Centro Est S.r.l. è stata costituita con i soci Lamaro Appalti S.p.A. (40%) 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. (società titolare della restante parte del capitale sociale della Quadrante 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 di Sviluppo Centro Est S.r.l. devono ancora versare ad oggi due *tranche* annuali per un totale di Euro 50,75 milioni (Euro 2,5 milioni entro il 31 dicembre 2011 e il residuo Euro 48,25 milioni entro e non oltre il 31 dicembre 2012), anno in cui si prevede la conclusione dell'*iter* urbanistico. A fine maggio 2011 Immobiliare Milano Assicurazioni ha versato l'importo di circa Euro 11,1 milioni, di cui Euro 9,5 milioni circa a titolo di finanziamento soci ed Euro 1,6 milioni circa a titolo di capitale sociale.

Metropolis S.p.A.

Il Gruppo, per mezzo di Immobiliare Milano Assicurazioni, partecipa alla società Metropolis S.p.A. con una quota pari al 29,73%. Metropolis S.p.A., costituita nel 2005 in *partnership* con Baldassini-Tognozzi Costruzioni Generali S.p.A., Consorzio Etruria, Cosimo Pancani S.p.A. e la Camera di Commercio Industria e Artigianato di Firenze nonché altri soci, 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 S.p.A. 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).

Il 13 dicembre 2010 il Consiglio Comunale ha adottato un nuovo piano strutturale in cui è stata inserita la fattibilità per la riqualificazione del complesso Manifattura Tabacchi, attraverso un intervento di recupero con parziale demolizione e ricostruzione.

L'ipotesi progettuale allo studio prevede il recupero della parte più monumentale – pari a circa il 50% dell'intera superficie utile lorda di 105.000 mq. – 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 prevede l'adozione di un piano di recupero con contestuale variante al piano regolatore generalevigente, che dovrà sottostare ad un *iter* di approvazione – anche in sede regionale – della durata di circa 14 - 18 mesi.

Sino a fine maggio 2011, Immobiliare Milano Assicurazioni ha versato l'importo di circa Euro 4 milioni a titolo di finanziamento infruttifero e circa Euro 0,5 a titolo di capitale sociale.

Penta Domus S.p.A.

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

Nel corso del 2006 Penta Domus S.p.A. ha acquistato una partecipazione corrispondente al 49% del capitale della Cinque Cerchi S.p.A., società che, tra il 2007 e i primi mesi del 2008, ha completato l'acquisto di una parte del comprensorio "Spina 3" a Torino, con potenzialità edificatorie complessive pari a circa 114.000 mq SLP. La restante parte del capitale sociale della Cinque Cerchi S.p.A. è detenuta da Fintecna Immobiliare S.r.l..

Per quanto riguarda le attività connesse allo sviluppo dell'iniziativa immobiliare gestita attraverso la partecipata Cinque Cerchi S.p.A., la stessa nel 2010 ha provveduto ad appaltare agli inizi del mese di giugno 2010 i lavori di costruzione del primo lotto UMCP 2b – UMI 2, corrispondente a circa 18.000 mq SLP. A fine novembre 2010 il Consiglio Comunale di Torino ha definitivamente approvato il piano esecutivo convenzionato a suo tempo presentato (dicembre 2008), consentendo così un nuovo assetto edificatorio complessivo che vede una riduzione dei mq da destinarsi al terziario (Eurotorino: da oltre 43.000 mq a 11.000 mq) a favore della residenza e del commercio (rispettivamente da circa 66.000 mq a 95.000 mq e da 4.000 mq a circa 7.800 mq).

Sino a fine maggio 2011, Immobiliare Milano Assicurazioni ha versato l'importo di circa 3,5 milioni di Euro, di cui circa 1,3 milioni di Euro a titolo di finanziamento soci e circa 2,2 milioni di Euro a titolo di capitale sociale. Si segnala che l'ultimo *business plan* approvato dal Consiglio di Amministrazione di Penta Domus S.p.A. prevede versamenti da parte di Immobiliare Milano Assicurazioni, di ulteriori 2,3 milioni di Euro circa entro fine 2013.

Progetto "Citylife"

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

Nel corso del primo semestre 2010, Lamaro Appalti S.p.A. 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.

Nel corso dell'esercizio 2010, Immobiliare Milano Assicurazioni ha versato l'importo di circa Euro 21,9 milioni in conto aumento di capitale sociale e riserva sovrapprezzo e circa Euro 0,8 milioni come versamenti in conto capitale.

Si segnala che in data 22 marzo 2011 il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni e il Consiglio di Amministrazione di Immobiliare Milano Assicurazioni hanno deliberato l'esercizio da parte di Immobiliare Milano Assicurazioni dell'opzione *put* a suo favore prevista nell'accordo stipulato dalla medesima con Generali Properties S.p.A. in data 11 giugno 2010, ai sensi del quale Generali Properties S.p.A. riconosceva a Immobiliare Milano Assicurazioni il diritto di opzione irrevocabile per la vendita, in un'unica soluzione, dell'intera partecipazione, pari al 27,20% del capitale sociale, dalla stessa detenuta in Citylife. In data 23 marzo 2011 anche il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI ha espresso al riguardo il proprio parere favorevole, e pertanto l'opzione irrevocabile di vendita è stata esercitata in data 4 aprile 2011.

Il prezzo della partecipazione sarà pari al maggiore tra (a) 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 contratto definitivo di compravendita sottoscritto in data 23 giugno 2006, 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 (b) la percentuale del valore netto patrimoniale di CityLife equivalente alla percentuale del capitale della stessa rappresentata dalla partecipazione detenuta da Immobiliare Milano Assicurazioni. Al fine della determinazione del valore netto patrimoniale di CityLife di comune accordo Generali Properties e Immobiliare Milano Assicurazioni hanno individuato quale arbitratore Leonardo & Co. S.p.A. Nella determinazione del prezzo della partecipazione, l'arbitratore calcolerà il valore netto patrimoniale di CityLife, rettificato di plusvalenze e minusvalenze latenti e dell'impatto fiscale.

Il trasferimento della partecipazione è subordinato al rilascio, da parte dell'Isvap, dell'autorizzazione a Generali Assicurazioni all'acquisto del controllo indiretto di Citylife. Tenuto conto che la data del perfezionamento del trasferimento sarà individuata solo ad esito del rilascio dell'autorizzazione da parte dell'Isvap, l'arbitratore ha per intanto proceduto a calcolare alla data del 31 dicembre 2010, con un primo documento di valutazione, il prezzo provvisorio della partecipazione. Una volta terminato l'*iter* istruttorio, l'arbitratore redigerà il documento finale di valutazione, che esprimerà il prezzo definitivo della partecipazione alla data del *closing*. Sulla base del documento provvisorio di valutazione, il valore netto patrimoniale della partecipazione ammonta a Euro 104.998.258, rispetto a Euro 107.550.113 corrispondente all'importo di cui al punto (i) che precede. Il valore di carico consolidato della partecipazione al 31 marzo 2011 ammonta ad Euro 78.087.562.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo, 22, Paragrafo 22.2, del presente Documento di Registrazione.

Progetto immobiliare Milano Via Confalonieri Via de Castillia (Lunetta dell'isola)

Tale operazione, posta in essere nell'esercizio 2006, ha comportato la cessione da parte di Milano Assicurazioni a IM.CO. S.p.A. al prezzo di Euro 28,8 milioni, oltre IVA, del terreno in Milano, compreso tra le vie Confalonieri, De Castillia e Sassetti, della superficie di mq. 8.891, inserito nell'unità di intervento A/2 del programma integrato di intervento denominato "Isola de Castillia". Contestualmente Milano Assicurazioni si era impegnata ad acquistare dalla stessa cessionaria dell'area il complesso immobiliare in corso di realizzazione al prezzo di Euro 93,7 milioni. Successivamente, ad esito di vicende giudiziarie favorevolmente conclusesi, che avevano portato anche alla sospensione dell'attività del cantiere, le parti sono addivenute nel 2010 ad un accordo circa l'opportunità di rivedere il progetto per rendere il bene futuro maggiormente in linea con il mercato attuale, modificando quindi le caratteristiche architettoniche del bene stesso, ferma restandone la destinazione d'uso, quantificando il costo delle modifiche da apportare in Euro 5,4 milioni. Conseguentemente, tenuto conto dell'atto integrativo stipulato nel corso del 2010, il prezzo del bene futuro sulla base del nuovo progetto è stato definito in complessivi Euro 99,1 milioni.

Per ulteriori informazioni su tale operazione si rinvia al capitolo 19, paragrafo 19.2, del presente Documento di Registrazione.

Progetto immobiliare in Roma, Via Fiorentini

Tale operazione, posta in essere nell'esercizio 2003, ha comportato la cessione da parte di Milano Assicurazioni alla Società "Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l." dell'area edificabile sita in Roma, Via Fiorentini e l'acquisto dalla stessa acquirente del complesso immobiliare che è in corso di realizzazione sull'area in questione, al prezzo di Euro 110 milioni, tenuto conto dell'atto integrativo stipulato nel corso del 2009. Per ulteriori informazioni su tale operazione si rinvia al capitolo 19, paragrafo 19.2, del presente Documento di Registrazione.

5.2.3 Descrizione dei principali investimenti futuri programmati dall'Emittente

Alla Data del Documento di Registrazione, fatto salvo quanto in precedenza riportato, il Gruppo non ha assunto impegni vincolanti per la realizzazione di significativi investimenti futuri, né questi sono stati oggetto di approvazione da parte degli organi amministrativi di alcuna delle società del Gruppo.

Si segnala che in data 30 maggio 2011, il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI ha deliberato di sottoscrivere integralmente la quota di propria spettanza dell'aumento di capitale di Milano Assicurazioni, in esecuzione della delega ai sensi dell'art. 2443 cod. civ. conferita dall'Assemblea di Milano Assicurazioni tenutasi in data 27 aprile 2011. L'importo relativo a detto impegno, con riferimento all'ipotesi di integrale sottoscrizione, sarà pari a circa 210 milioni di Euro, il cui esatto ammontare dipenderà dal prezzo di emissione delle nuove azioni e dal rapporto di opzione relativo all'aumento di capitale di Milano Assicurazioni.

L'impegno finanziario complessivo in essere alla data del Documento di Registrazione legato al completamento dei progetti in corso descritti al precedente Paragrafo 5.2.2 è pari a circa Euro 169,2 milioni.

6. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

6.1 Principali attività dell'Emittente

Premessa

Fondiaria-SAI, nata dalla incorporazione di La Fondiaria in SAI il 31 dicembre 2002, è uno dei principali gruppi assicurativi italiani. Il Gruppo opera altresì nel settore immobiliare e, in via residuale, in altre attività (finanziario, agricolo, sanitario e alberghiero)**.**

Con riferimento al settore assicurativo, il Gruppo opera nei seguenti comparti: (i) *assicurativo*: è il settore storico del Gruppo, la cui attività è svolta nei Rami Danni e Vita principalmente tramite le società multiramo Fondiaria-SAI, Milano Assicurazioni, DDOR e le società specializzate per canale e/o per ramo Dialogo Assicurazioni, Liguria Assicurazioni e SIAT, per il Ramo Danni e Liguria Vita per il Ramo Vita; e (ii) *bancassurance*: è il settore sviluppato sia nel Ramo Danni, tramite l'accordo di *joint venture* (Incontra Assicurazioni) siglato da Fondiaria-SAI con Capitalia (oggi gruppo UniCredit), sia nel Ramo Vita tramite l'accordo di *partnership* tra il Gruppo Fondiaria-SAI e il Gruppo Banco Popolare attraverso il veicolo Popolare Vita S.p.A..

Fondiaria-SAI offre una gamma completa e attuale di prodotti assicurativi per la tutela in tutti i settori di rischio, per il risparmio e per la previdenza integrativa. Il Gruppo offre inoltre prodotti di tutela legale, i servizi di *leasing* per aziende e professionisti, credito al consumo personale realizzati dalle società del Gruppo dedicate alle attività diversificate.

Il Gruppo, inoltre, svolge anche attività immobiliari principalmente tramite Immobiliare Lombarda, Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni e di altre società minori, nonché dai Fondi Immobiliari chiusi Tikal R.E. e Athens R.E. Fund.

Con riferimento al settore finanziario, il Gruppo, tramite BancaSai, è focalizzato sull'attività bancaria tradizionale, sui servizi di gestione dei portafogli e su altri servizi, quali il credito personale e al consumo, erogato tramite la controllata Fini Italia.

Per una descrizione della composizione del Gruppo Fondiaria-SAI alla Data del Documento di Registrazione, con indicazione delle società del Gruppo suddivise per settori di attività, si rinvia al Capitolo 7, Paragrafo 7.2 del presente Documento di Registrazione.

Andamento al 31 marzo 2011

Nel corso del primo trimestre 2011 il Gruppo ha raccolto circa Euro 3 miliardi di premi complessivi, di questi i premi dei Rami Danni (inclusi i Rami Auto) hanno inciso per circa il 58,3% ed i premi dei Rami Vita hanno inciso per circa il 41,7%.

	31/3/2011	**%**	**31/3/2010**	**%**
Totale Rami Auto	1.172.135	39,21	1.169.686	33,46
Altri Rami Danni	569.318	19,05	597.332	17,09
Vita	1.247.542	41,74	1.728.626	49,45
Totale	**2.988.995**	**100,00**	**3.495.644**	**100,00**

Nel primo trimestre del 2011 la raccolta è stata prodotta in prevalenza tramite 3.365 mandati agenziali (3.454 al 31 dicembre 2010).

Le tabelle che seguono riportano una sintesi dei dati più significativi del Gruppo Fondiaria-SAI, relativi ai periodi chiusi al 31 marzo 2011 ed al 31 marzo 2010.

Il Conto Economico Consolidato:

(Euro migliaia)	Per il periodo chiuso al 31 marzo		Variazione	
	2011	2010	2011 vs 2010	31/12/2010
Premi netti	3.024.780	3.501.295	(476.515)	12.585.297
Oneri netti relativi ai sinistri	(2.604.195)	(3.371.156)	766.961	(12.152.941)
Commissioni nette	2.694	4.077	(1.383)	28.896
Reddito netto degli investimenti	166.883	198.673	(31.790)	466.602
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico	(37.379)	191.388	(228.767)	395.283
Spese di gestione	470.906	460.273	10.633	1.920.182
Altri proventi ed oneri netti	(105.559)	(175.598)	70.039	(410.680)
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**(23.682)**	**(111.594)**	**87.912**	**(1.007.725)**
Imposte sul reddito	(1.244)	10.300	(11.544)	77.102
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	**(24.926)**	**(101.294)**	**76.368**	**(930.623)**
Utile (perdita) delle attività operative cessate	**-**	**(3.069)**	**3.069**	**1.762**
Utile (perdita) consolidato	**(24.926)**	**(104.363)**	**79.437**	**(928.861)**
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	**(63)**	**(12.082)**	**12.019**	**(211.279)**
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	**(24.863)**	**(92.281)**	**67.418**	**(717.582)**

Andamento patrimoniale del Gruppo:

(Euro migliaia)	Al periodo chiuso il:		Variazione	
	31/3/2011	31/12/2010	2011 vs 2010	
Attività immateriali	**1.584.947**	**1.587.734**	**(2.787)**	**-0,2%**
Attività materiali	**597.866**	**594.334**	**3.532**	**0,6%**
Riserve Tecniche a carico dei riassicuratori	**808.095**	**823.184**	**(15.089)**	**-1,8%**
Investimenti	**36.704.651**	**36.013.873**	**690.778**	**1,9%**
Investimenti immobiliari	2.882.152	2.894.209	(12.057)	-0,4%
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	194.054	325.369	(131.315)	-40,4%
Investimenti posseduti sino alla scadenza	601.219	592.138	9.081	1,5%
Finanziamenti e crediti	3.629.424	3.159.211	470.213	14,9%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.259.147	20.302.882	(43.735)	-0,2%
Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	9.138.655	8.740.064	398.591	4,6%
Crediti diversi	**1.751.206**	**2.314.375**	**(563.169)**	**-24,3%**
Altri elementi dell'attivo	**1.174.223**	**996.064**	**178.159**	**17,9%**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**486.407**	**625.940**	**(139.533)**	**-22,3%**
Totale attività	**43.107.395**	**42.955.504**	**151.891**	**0,4%**

INDICI TECNICI (%)	**31/3/2011**	**31/3/2010**
Loss ratio (1) **(A)**	73,9	79,6
Expense ratio (2) **(B)**	21,0	20,7
Combined ratio operativo (C)=(A)+(B)	**94,9**	**100,3**
OTI ratio (3) **(D)**	6,0	6,6
Combined ratio (E)=(C)+(D)	**100,9**	**106,9**
Reserve ratio (4)	(*)	(*)

(1) Il Loss ratio è calcolato come rapporto tra gli oneri netti relativi ai sinistri ed i premi netti di competenza (intendendosi al netto della riassicurazione).

(2) L'Expense ratio è calcolato come rapporto tra le spese di gestione del periodo ed i premi netti di competenza.

(3) L'OTI ratio è calcolato come rapporto tra il saldo degli altri oneri tecnici e altri proventi tecnici ed i premi netti di competenza.

(4) Il Reserve ratio è calcolato come rapporto tra le riserve tecniche lorde ed i premi lordi contabilizzati.

(*) Si segnala che il calcolo del reserve ratio per il primo trimestre 2011 e 2010 è scarsamente significativo, in quanto si raffronta il dato patrimoniale delle riserve tecniche lorde con la produzione dei premi di un solo trimestre.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 9 del presente Documento di Registrazione.

Andamento al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008

Nel corso del 2010 il Gruppo ha raccolto circa Euro 12,9 miliardi di premi complessivi, di questi, i premi dei Rami Danni (inclusi i Rami Auto) hanno inciso per circa il 55,6% e i premi dei Rami Vita hanno inciso per circa il 44,4%.

Si riporta qui di seguito la sintesi della raccolta premi complessiva degli ultimi tre anni.

(Euro migliaia)	**2010**	**%**	**2009**	**%**	**2008**	**%**
Totale Rami Auto	4.686.833	36,18	4.647.453	37,76	4.803.177	41,74
Altri Rami Danni	2.517.196	19,43	2.522.163	20,49	2.494.906	21,68
Vita	5.749.276	44,39	5.137.011	41,75	4.208.340	36,58
Totale	**12.953.305**	**100,00**	**12.306.627**	**100,00**	**11.506.423**	**100,00**

Nel 2010 la raccolta è stata prodotta in prevalenza tramite 3.454 mandati agenziali (3.490 nel 2009 e 3.515 nel 2008), rappresentanti il tradizionale canale di vendita.

Le tabelle che seguono riportano una sintesi dei dati più significativi del Gruppo Fondiaria-SAI, relativi ai periodi chiusi al 31dicembre 2010, 2009 e 2008.

Il Conto Economico Consolidato:

(Euro migliaia)	**Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre**			**Variazione**		**Variazione**	
	2010	**2009**	**2008**	**2010 vs 2009**		**2009 vs 2008**	
Premi netti	12.585.297	11.888.742	11.153.553	696.555	5,9%	735.189	6,6%
Oneri netti relativi ai sinistri	(12.152.941)	(11.872.025)	(8.965.047)	(280.916)	2,4%	(2.906.978)	32,4%
Commissioni nette	28.896	32.425	56.708	(3.529)	-10,9%	(24.283)	-42,8%
Reddito netto degli investimenti	466.602	563.244	764.636	(96.642)	-17,2%	(201.392)	-26,3%
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico	395.283	906.125	(341.548)	(510.842)	-56,4%	1.247.673	n.s.
Spese di gestione	(1.920.182)	(1.910.631)	(1.948.428)	(9.551)	0,5%	37.797	-1,9%
Altri proventi ed oneri netti	(410.680)	(133.015)	(545.382)	(277.665)	n.s.	412.367	-75,6%
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**(1.007.725)**	**(525.135)**	**174.492**	**(482.590)**	**91,9%**	**(699.627)**	**n.s.**
Imposte sul reddito	77.102	132.940	(83.728)	(55.838)	-42,0%	216.668	n.s.
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	**(930.623)**	**(392.195)**	**90.764**	**(538.428)**	**137,3%**	**(482.959)**	**n.s.**
Utile (perdita) delle attività operative cessate	**1.762**	**682**	**0**	**1.080**	**158,4%**	**682**	**n.a.**
Utile (perdita) consolidato	**(928.861)**	**(391.513)**	**90.764**	**(537.348)**	**137,2%**	**(482.277)**	**n.s.**
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	**(211.279)**	**(48.920)**	**3.355**	**(162.359)**	**n.s.**	**(52.275)**	**n.s.**
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	**(717.582)**	**(342.593)**	**87.409**	**(374.989)**	**109,5%**	**(430.002)**	**n.s.**

Andamento patrimoniale del Gruppo:

(Euro migliaia)	Al 31 dicembre			Variazione		Variazione	
	2010	2009	2008	2010 vs 2009		2009 vs 2008	
Attività immateriali	**1.587.734**	**1.896.618**	**1.899.998**	**(308.884)**	**-16,3%**	**(3.380)**	**-0,2%**
Attività materiali	**594.334**	**500.329**(*)	**1.244.217**	**94.005**	**18,8%**	**(743.888)**	**-59,8%**
Riserve Tecniche a carico dei riassicuratori	**823.184**	**870.300**	**833.548**	**(47.116)**	**-5,4%**	**36.752**	**4,4%**
Investimenti	**36.013.873**	**34.646.442**(*)	**33.437.833**	**1.367.431**	**3,9%**	**1.208.609**	**3,6%**
Investimenti immobiliari	2.894.209	3.011.505(*)	2.459.751	(117.296)	-3,9%	551.754	22,4%
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	325.369	366.688	292.879	(41.319)	-11,3%	73.809	25,2%
Investimenti posseduti sino alla scadenza	592.138	808.473	845.789	(216.335)	-26,8%	(37.316)	-4,4%
Finanziamenti e crediti	3.159.211	2.908.010	1.776.024	251.201	8,6%	1.131.986	63,7%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.302.882	18.896.658	19.982.715	1.406.224	7,4%	(1.086.057)	-5,4%
Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	8.740.064	8.655.108	8.080.675	84.956	1,0%	574.433	7,1%
Crediti diversi	**2.314.375**	**2.422.885**	**2.520.006**	**(108.510)**	**-4,5%**	**(97.121)**	**-3,9%**
Altri elementi dell'attivo	**996.064**	**4.920.061**	**939.393**	**(3.923.997)**	**-79,8%**	**3.980.668**	**n.s.**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**625.940**	**576.033**	**760.072**	**49.907**	**8,7%**	**(184.039)**	**-24,2%**
Totale attività	**42.955.504**	**45.832.668**	**41.635.067**	**(2.877.164)**	**-6,3%**	**4.197.601**	**10%**

(*) *Il dato al 31 dicembre 2009 è stato riesposto, rispetto al bilancio consolidato pubblicato, a seguito di una riclassifica degli immobili posseduti dalle controllate Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano per un totale di Euro 431 milioni, dalla voce attività materiali in relazione alla mutata destinazione funzionale degli immobili stessi e alla riorganizzazione societaria della ex Immobiliare Lombarda avvenuta a fine 2009. La classificazione attuale appare più appropriata tenuto conto delle politiche di gestione del patrimonio immobiliare, orientate ad una maggiore stabilità del patrimonio nel tempo rispetto agli orientamenti seguiti dalla ex Immobiliare Lombarda, da cui tali immobili provengono.*

INDICI TECNICI (%)	**2010**	**2009**	**2008**
Loss ratio (1) **(A)**	84,41	83,64	74,40
Expense ratio (2) **(B)**	22,30	21,78	21,70
Combined ratio operativo (C)=(A)+(B)	**106,71**	**105,42**	**96,10**
OTI ratio (3) **(D)**	2,69	2,61	2,55
Combined ratio (E)=(C)+(D)	**109,40**	**108,03**	**98,65**
Reserve ratio (4)	**165,02**	**162,75**	**154,60**

(1) Il Loss ratio è calcolato come rapporto tra gli oneri netti relativi ai sinistri ed i premi netti di competenza (intendendosi al netto della riassicurazione).

(2) L'Expense ratio è calcolato come rapporto tra le spese di gestione del periodo ed i premi netti di competenza.

(3) L'OTI ratio è calcolato come rapporto tra il saldo degli altri oneri tecnici e altri proventi tecnici ed i premi netti di competenza.

(4) Il Reserve ratio è calcolato come rapporto tra le riserve tecniche lorde ed i premi lordi contabilizzati.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 9 del presente Documento di Registrazione.

6.1.1 Descrizione delle attività del Gruppo

Alla Data del Documento di Registrazione, le principali attività del Gruppo Fondiaria-SAI, suddivise per settori, sono le seguenti:

(i) Settore Assicurativo Danni;

(ii) Settore Assicurativo Vita;

(iii) Settore Immobiliare;

(iv) Settore Altre Attività.

Si riporta di seguito una breve descrizione dei suddetti settori, con indicazione, distinta per settori, delle principali grandezze economiche riferite, rispettivamente, ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

Settori Assicurativi (i) Danni e (ii) Vita: l'Emittente opera in questi settori, sia direttamente, sia per il tramite di società controllate dirette o indirette, anche attraverso alcuni accordi di *bancassurance* stipulati con primari istituti bancari italiani, coprendo pressoché interamente la gamma dei prodotti assicurativi e finanziari-assicurativi.

Andamento al 31 marzo 2011

Nel corso del primo trimestre 2011 il Gruppo Fondiaria-SAI ha raccolto premi per circa Euro 3 miliardi con un decremento del 14,5% rispetto al 31 marzo 2010 (Euro 3.495,6 milioni).

La tabella che segue illustra il dettaglio della raccolta assicurativa del Gruppo Fondiaria-SAI:

RACCOLTA PREMI

(Euro milioni)	31/3/2011	31/3/2010	Var. % '11/'10
LAVORO DIRETTO			
Rami Danni	**1.740,2**	**1.765,1**	**(1,4)**
Rami Vita	**1.247,3**	**1.728,3**	**(27,8)**
Totale lavoro diretto	**2.987,5**	**3.493,4**	**(14,5)**
LAVORO INDIRETTO			
Rami Danni	**1,3**	**2,0**	**(35,0)**
Rami Vita	**0,2**	**0,3**	**(33,3)**
Totale lavoro indiretto	**1,5**	**2,3**	**(34,8)**
LAVORO GENERALE	**2.989,0**	**3.495,6**	**(14,5)**
Rami Danni	**1.741,5**	**1.767,0**	**(1,4)**
Rami Vita	**1.247,5**	**1.728,6**	**(27,8)**

In particolare:

(i) Settore Assicurativo Danni

Con riferimento al Gruppo Fondiaria-SAI, complessivamente alla fine del primo trimestre 2011 i premi ammontano a Euro 1.741,5 milioni, con un decremento dell'1,44% rispetto al primo trimestre 2010 (Euro 1.767,0 al 31 marzo 2010).

La raccolta premi nel lavoro diretto al 31 marzo 2011 ammonta a Euro 1.740,2, con un decremento dell'1,4% rispetto al 31 marzo 2010 (Euro 1765,0 al 31 marzo 2010).

Alla fine del primo trimestre 2011 la raccolta diretta assicurativa nei Rami Danni è prevalentemente orientata, oltre che sul ramo R.C. Auto (57,5% della raccolta diretta Danni al 31 marzo 2011), sui Rami Infortuni e Malattie (9,0% della raccolta diretta Danni al 31 marzo 2011), Ramo Incendio e Altri Danni ai beni (11,3% della raccolta diretta Danni al 31 marzo 2011), Ramo R.C. Generale (6,8% della raccolta diretta Danni al 31 marzo 2011), Assicurazioni Autoveicoli Altri Rami (9,8% della raccolta diretta Danni al 31 marzo 2011), come di seguito rappresentato.

Raccolta premi per Rami

(Euro milioni)	31/3/2011	31/3/2010	Var. % '11/'10
RAMI DANNI			
Infortuni e Malattia	157,2	159,7	(1,6)
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	38,7	52,1	(25,8)
Incendio ad Altri Danni ai Beni	197,2	213,7	(7,7)
R.C. Generale	118,8	118,9	-
Credito e cauzioni	22,7	24,4	(6,7)
Perdite pecuniarie	15,0	7,8	92,5
Tutela giudiziaria	4,9	4,9	-
Assistenza	13,6	13,8	(2,1)
TOTALE RAMI NON AUTO	**568,1**	**595,3**	**(4,6)**
R.C. Autoveicoli Terrestri	1.001,0	991,5	0,9
Assicurazioni autoveicoli Altri Rami	171,1	178,2	(3,9)
TOTALE RAMI AUTO	**1.172,1**	**1.169,7**	**0,2**
TOTALE LAVORO DIRETTO	**1.740,2**	**1.765,0**	**(1,4)**
LAVORO INDIRETTO	**1,3**	**2,0**	**(34,1)**
TOTALE RAMI DANNI	**1.741,5**	**1.767,0**	**(1,5)**

Al 31 marzo 2011, l'incremento dei premi emessi R.C. Autoveicoli dello 0,9% rispetto all'analogo periodo del 2010 risente delle iniziative in corso per migliorare la redditività del ramo. In particolare l'obiettivo di crescita del premio medio è perseguito sia tramite idonee manovre tariffarie, sia tramite la riduzione della flessibilità. Quest'ultima attraverso un maggior controllo delle convenzioni e del monte sconti praticato ai clienti. Tali iniziative, già avviate nel passato esercizio, sono in corso di potenziamento nel 2011 e trovano ulteriore impulso nella ristrutturazione organizzativa in atto.

Per quanto concerne tutti gli altri Rami Danni esclusi CVT e R.C. Auto (i **"Rami Elementari**"), il decremento nel primo trimestre del 2011 del 4,6% rispetto all'analogo periodo del 2010 è frutto delle azioni di riforma e disdetta sulle polizze dei comparti meno equilibrati dal punto di vista tecnico, quali Fabbricati, Malattie e Settore Professionale in ambito retail. Nel settore Corporate prosegue la revisione e la dismissione del portafoglio esistente, mentre i nuovi affari sono ispirati a criteri di estrema cautela assuntiva.

Al 31 marzo 2011 i premi ceduti hanno raggiunto Euro 78 milioni (Euro 80 milioni al 31 marzo 2010).

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

(Euro migliaia)	31/3/2011	31/3/2010	Variazione (2011-2010)
R.C. Auto	(36.564)	(129.090)	92.526
Corpi di Veicoli Terrestri	18.830	7.725	11.105
Altri Rami Danni	29.371	10.761	18.610
TOTALE RAMI DANNI LAVORO DIRETTO	**11.637**	**(110.604)**	**122.241**

Di seguito vengono fornite informazioni sul Settore Assicurativo Danni, con particolare riferimento alle principali società controllate dirette e indirette:

- **Milano Assicurazioni** (partecipazione diretta del 60,58%): il primo trimestre 2011 si chiude con una perdita netta di pertinenza del Gruppo Milano Assicurazioni pari a Euro 16,5 milioni, a fronte della perdita di Euro 22,4 milioni rilevata nel primo trimestre del 2010. Con riferimento al settore assicurativo Danni, il comparto chiude con una perdita prima delle imposte di Euro 19,5 milioni, in miglioramento rispetto alla perdita di Euro 37,5 milioni rilevata alla fine del primo trimestre del 2010;

- **DDOR Novi Sad ADO** (partecipazione diretta del 99,99%): il primo trimestre 2011 si è concluso con un utile di circa Euro 0,27 milioni (pari ad una perdita di Euro 0,7 milioni secondo i principi IAS/IFRS), essenzialmente a causa di un decremento del 9,5% dei premi lordi contabilizzati rispetto allo stesso periodo del 2010 (flessione causata principalmente dalla politica di mantenimento del portafoglio adottata dalla compagnia e dal lento recupero della situazione economica);

- **Liguria Assicurazioni S.p.A.** (interessenza di Gruppo del 62,83%): il risultato del primo trimestre determinato secondo i principi contabili italiani è negativo per Euro 2,8 milioni, in miglioramento rispetto al primo trimestre 2010 (negativo per Euro 5,5 milioni). Il primo trimestre 2011 fa rilevare una raccolta premi di Euro 68,7 milioni, in calo del 5,3% rispetto allo stesso periodo del 2010, sostanzialmente per effetto degli interventi di chiusura delle agenzie con andamento negativo e della conseguente liberalizzazione dei relativi portafogli. Le sole agenzie attive hanno fatto invece registrare un incremento dei premi emessi del 3,8%;

- **Dialogo Assicurazioni S.p.A.** (interessenza di Gruppo del 62,76%): nel corso del primo trimestre 2011, il risultato determinato secondo i principi contabili italiani è negativo per Euro 1,1 milioni (era negativo per Euro 2,5 milioni al 31 marzo 2010). I premi emessi nel primo trimestre 2011 ammontano ad Euro 11,2 milioni e registrano un rialzo del 39,6% rispetto agli Euro 8 milioni rilevati nel primo trimestre 2010;

- **Incontra Assicurazioni S.p.A.** (interessenza di Gruppo del 51%): il primo trimestre 2011 ha registrato una raccolta dei premi lordi contabilizzati con criteri consolidati pari a Euro 17,2 milioni (Euro 9,7 milioni al 31 marzo 2010). In termini economici, il risultato di periodo è in perdita di Euro 0,7 milioni (utile di circa Euro 0,3 milioni al 31 marzo 2010.

(ii) Settore Assicurativo Vita

Al 31 marzo 2011 i premi ammontano complessivamente a Euro 1.247,5 milioni con un decremento del 27,8% rispetto al 31 marzo 2010 (Euro 1.728,6 milioni).

Si segnala che al 31 marzo 2011 la raccolta complessiva del settore comprende anche Euro 15 milioni (Euro 18 milioni al 31 marzo 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.

La raccolta diretta assicurativa nei Rami Vita è prevalentemente orientata nei Rami dell'assicurazione sulla durata della Vita umana (Ramo I) (circa 30% della raccolta complessiva diretta vita al 31 marzo 2011, circa 54% della raccolta complessiva diretta vita al 31 marzo 2010), sulle operazioni di capitalizzazione (Ramo V) (circa 6,4% della raccolta complessiva diretta vita al 31 marzo 2011, oltre il 9% della raccolta complessiva diretta vita al 31 marzo 2010) e sull'assicurazione con prestazioni direttamente collegate a indici e ad altri indici di riferimento (Ramo III) (oltre il 63% della raccolta complessiva diretta vita al 31 marzo 2011, circa 37% della raccolta complessiva diretta vita al 31 marzo 2010), come di seguito rappresentato.

Al 31 marzo 2011 il risultato prima delle imposte del settore è positivo per Euro 9,7 milioni (era positivo per Euro 27,1 milioni al 31 marzo 2010). La flessione del risultato nel 2011 trova giustificazione nel più limitato apporto, in termini di premi e quindi di extrareddito, derivante dal canale della bancassicurazione. Con riferimento al canale tradizionale i margini reddituali, per quanto ancora positivi, scontano una riduzione imputabile tra l'altro alla diversa cadenza temporale con cui gli impegni verso gli assicurati recepiscono i rendimenti finanziari di periodo.

Raccolta premi per Rami:

(Euro migliaia)	**31/3/2011**	**31/3/2010**	**Variazione % '11/'10**
I – Assicurazioni sulla durata della vita umana	374.575	926.335	(59,56)
III – Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento o indici di riferimento	792.802	636.518	24,55
IV – Assicurazioni malattia e non autosufficienza	124	24	416,67
V – Operazioni di capitalizzazione	79.828	165.422	(51,74)
TOTALE LAVORO DIRETTO	**1.247.329**	**1.728.299**	**(27,83)**
LAVORO INDIRETTO	**213**	**327**	**(34,86)**
TOTALE RAMI VITA	**1.247.542**	**1.728.626**	**(27,83)**

La raccolta premi avvenuta tramite sportelli bancari (esclusivamente tramite gli accordi distributivi con i gruppi bancari Banco Popolare e BIM) ammonta alla fine del primo trimestre 2011 ad Euro 873,4 milioni e rappresenta circa il 70% del totale della raccolta del lavoro diretto (73% circa a fine marzo 2010). I premi ceduti ammontano a Euro 3,6 milioni al 31 marzo 2011 (Euro 6 milioni al 31 marzo 2010).

Le riserve tecniche lorde hanno raggiunto l'ammontare di Euro 23.333 milioni al 31 marzo 2011e registrano un incremento di Euro 393 milioni rispetto alla chiusura del precedente esercizio.

Le somme pagate Vita ammontano a Euro 872,0 milioni al 31 marzo 2011 (Euro 500,7 milioni al 31 marzo 2010).

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

(Euro milioni)	**Sinistri**	**Riscatti**	**Scadenze**	**Totale al 31/3/2011**	**Totale al 31/3/2010**
	31/3/2011	**31/3/2011**	**31/3/2011**		
I – Assicurazioni sulla durata della vita umana	25,4	276,8	204,3	506,5	321,4
III – Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento o indici di riferimento	9,0	166,9	118,7	294,6	100,1
IV – Assicurazioni malattia e non autosufficienza	-	-	-	-	-
V – Operazioni di capitalizzazione	0,2	61,3	9,4	70,9	79,2
	34,6	505,0	332,4	872,0	500,7

Gli oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione, ammontano a Euro 1.287,9 milioni (Euro 1.955,5 milioni al 31 marzo 2010).

Di seguito vengono fornite informazioni sul Settore Assicurativo Vita, con particolare riferimento alle principali società controllate dirette e indirette:

- **Milano Assicurazioni** (partecipazione diretta del 60,58%): il settore Vita fa emergere un utile prima delle imposte pari ad Euro 12,3 milioni, contro l'utile di Euro 21,7 milioni rilevato al 31 marzo 2010. Il risultato del trimestre in esame è temporaneamente influenzato da un impatto negativo delle passività differite verso gli assicurati (c.d. riserva per shadow accounting), a sua volta dovuto alle scelte effettuate in termini di rendimenti target delle gestioni separate dei rami vita ed, in coerenza, alle conseguenti politiche di gestione. I positivi effetti derivanti da tali politiche potranno concretizzarsi compiutamente, quale riduzione degli interessi tecnici, solo lungo l'intero esercizio. Nel primo trimestre 2011 i premi del lavoro diretto emessi, determinati secondo i principi contabili internazionali, ammontano complessivamente a Euro 94,3 milioni, con un decremento del 39,7% rispetto al primo trimestre 2010;

- **Liguria Vita (**interessenza di Gruppo del 62,83%): il risultato del primo trimestre 2011 è in sostanziale pareggio (sostanziale pareggio anche al 31 marzo 2010). La raccolta premi del lavoro diretto del primo trimestre registra un calo complessivo del 14,5%, che è correlato alla flessione dei

premi registrata dalla controllante con la quale la società condivide la rete di vendita (Liguria Società di Assicurazioni S.p.A.). Ciò anche a seguito delle bonifiche delle agenzie dagli andamenti non profittevoli e di chiusura di punti di vendita attuate da Liguria;

- **Popolare Vita S.p.A.** (partecipazione diretta 24,39%, interessenza di Gruppo 50% più una azione): il primo trimestre del 2011 si chiude con un risultato di periodo, determinato secondo i principi contabili italiani, positivo pari ad Euro 22,3 milioni (positivo per Euro 6,3 milioni al 31 marzo 2010). In termini di raccolta, i premi lordi contabilizzati, determinati secondo i principi contabili italiani, al 31 marzo 2011 ammontano ad Euro 76,6 milioni (Euro 618,8 milioni al 31 marzo 2010). La raccolta premi del primo trimestre si è concentrata prevalentemente su nuovi prodotti di risparmio a premio unico di tipo rivalutabile di ramo I e V in gestione separata (Euro 73 milioni) e su prodotti a premio unico Unit Linked (Euro 2,7 milioni); 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.

(iii) <u>Settore Immobiliare</u>

Il Settore Immobiliare comprende l'operatività di Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. (società derivanti dalla scissione di Immobiliare Lombarda S.p.A., con efficacia dal primo ottobre 2009), 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:

(Euro migliaia)	**31/3/2011**	**31/3/2010**
Utili realizzati	48	16
Totale ricavi	**39.535**	**31.943**
Interessi passivi	2.148	1.810
Totale costi	**35.052**	**42.416**
Risultato prima delle imposte	4.483	(10.473)

(Euro migliaia)	**31/3/2011**	**31/12/2010**
Investimenti immobiliari	1.270.222	1.276.207
Passività finanziarie	279.585	293.354

Al 31 marzo 2011 il risultato del settore prima delle imposte è positivo per Euro 4,5 milioni (negativo per Euro 10,5 milioni al 31 marzo 2010).

Il risultato positivo sconta l'effetto di alcune plusvalenze infragruppo, stornate negli esercizi precedenti, il cui realizzo con terzi si è manifestato nel corso del primo trimestre del presente esercizio.

Senza considerare l'effetto suesposto la gestione ordinaria del settore rivelerebbe una perdita prima delle imposte pari a circa Euro 5 milioni.

Va comunque rilevato che il risultato è influenzato dalla rilevazione di ammortamenti di periodo per Euro 7,1 milioni circa (Euro 5,9 milioni al 31/03/2010).

Si segnala inoltre che la partecipazione in Citylife, a seguito dell'esercizio dell'opzione di vendita da parte di Immobiliare Milano, è stata contabilizzata nell'ambito delle attività in corso di dismissione ai sensi dell'IFRS 5. Considerata la struttura di valorizzazione della put è altamente probabile che il *fair value* di Citylife sia superiore al carico contabile, quest'ultimo come risulta dal bilancio al 31/12/2010.

Di seguito vengono fornite informazioni sul Settore Immobiliare, in particolare per quanto riguarda le società derivanti dalla scissione di Immobiliare Lombarda:

- **Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.** (partecipazione diretta del 100%): l'attività svolta dalla società nel corso del primo trimestre 2011 si è indirizzata prevalentemente alla gestione del patrimonio

immobiliare e di partecipazioni di proprietà. Nel corso del periodo non sono state compiute operazioni di acquisto o vendita di immobili mentre sono proseguite le attività manutentive su alcuni fabbricati al fine di migliorarne la redditività.

A livello consolidato il risultato di periodo è negativo per circa Euro 1,9 milioni. Nel conto economico infatti, a fronte di ricavi legati alla locazione dei fabbricati pari a circa Euro 0,6 milioni e al valore delle opere incrementative sul patrimonio immobiliare e all'ampliamento del porto turistico di Loano per complessivi Euro 3,8 milioni, si contrappongono oneri complessivi per circa Euro 5,6 milioni, di cui Euro 2,8 relativi ai costi capitalizzati sulle iniziative immobiliari, Euro 0,5 milioni di ammortamenti sui fabbricati della capogruppo, Euro 0,8 milioni circa di oneri finanziari ed Euro 1,7 milioni di costi per servizi, costi del personale e altri oneri di gestione.

- **Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.** (partecipazione indiretta del 100%): l'attività svolta dalla Società nel corso del primo trimestre 2011 si è indirizzata prevalentemente alla gestione del patrimonio immobiliare e di partecipazioni di proprietà. Nel corso del periodo non sono state compiute operazioni di acquisto o vendita di immobili mentre sono proseguite le attività manutentive su alcuni fabbricati al fine di migliorarne la redditività. A livello consolidato il risultato di periodo è negativo per circa Euro 1,9 milioni per effetto dell'ammortamento dei fabbricati della capogruppo per circa Euro 1,9 milioni, degli oneri finanziari per circa Euro 0,5 milioni e da costi per servizi e altri oneri di gestione per circa Euro 1,9 milioni a cui si contrappongono ricavi legati alla locazione dei fabbricati per circa Euro 2,1 milioni e proventi finanziari e imposte differite attive per circa Euro 0,3 milioni.

  Per maggiori informazioni in merito al settore immobiliare si rinvia al Capitolo 8 del presente Documento di Registrazione.

(iv) Settore Altre Attività

Il Gruppo è presente nel settore finanziario e bancario attraverso le società controllate BancaSai e Finitalia, quest'ultima specializzata nel credito personale, al consumo e finanziamento premi di assicurazione. Il Gruppo, inoltre, è anche presente nel comparto alberghiero tramite il Gruppo Atahotels.

Il risultato prima delle imposte del settore è negativo al 31 marzo 2011 per Euro 13,0 milioni (negativo per Euro 10,3 milioni al 31 marzo 2010). Concorre negativamente al risultato di settore l'apporto del Gruppo Atahotels che segna una perdita, al 31 marzo 2011, pari ad Euro 9,0 milioni. A ciò va aggiunto il risultato negativo, pari ad Euro 3,2 milioni, del Centro Oncologico Fiorentino Villanova e la perdita di periodo di BancaSai che ammonta, unitamente alle altre partecipate del Gruppo Bancario, ad Euro 1,2 milioni.

Il risultato sconta ammortamenti di periodo su immobilizzazioni, materiali e non, per Euro 8,6 milioni.

Di seguito vengono fornite informazioni sul Settore Altre Attività, con particolare riferimento alle principali società controllate dirette e indirette:

- **BancaSai:**

  Raccolta diretta

  Al 31 marzo 2011 le masse amministrate dal Gruppo Bancario si sono attestate a Euro 1.719 milioni, rispetto al valore di chiusura del 2010, pari a Euro 1.476 milioni. Nel corso del periodo il numero dei conti correnti è passato dai n. 16.648 di fine esercizio 2010 ai 16.577 presenti al 31 marzo 2011. Lo stock in pronti contro termine è diminuito da Euro 16,7 milioni di fine 2010 ad Euro 4 milioni. Al 31 marzo 2011 sono presenti prestiti obbligazionari per un ammontare complessivo collocato pari a Euro 181 milioni, Euro 177 milioni a fine esercizio 2010. La giacenza complessiva sui conti correnti si stabilizza a Euro 806 milioni contro un valore di Euro. 719 milioni di fine 2010.

  Raccolta indiretta

  Al 31 marzo 2011 la raccolta indiretta ha registrato un incremento, passando da Euro 14.128 milioni dii fine 2010 a Euro 14.822 milioni.

Nell'ambito del risparmio gestito, le masse sono aumentate da Euro 451 milioni di fine 2010 a Euro 601 milioni nel primo trimestre 2011, il risparmio amministrato è cresciuto da Euro 13.677 milioni di fine 2010 ad Euro 14.222 milioni nel primo trimestre 2011.

Impieghi

Al 31 marzo 2011 il valore complessivo dei crediti lordi verso clientela si è elevato ad Euro 868,4 milioni, Euro 837,4 milioni al 31 dicembre 2010.

Al 31 marzo 2011 BancaSai registra una perdita pari a circa Euro 1 milioni, in linea con il primo trimestre del 2010.

- **Finitalia S.p.A.** (partecipazione indiretta del 100%)**:** il primo trimestre del 2011 si chiude con un utile netto di Euro 0,3 milioni, contro l'utile netto di circa Euro 0,5 milioni del primo trimestre 2010, a causa del mancato raggiungimento degli obiettivi di erogazione dei finanziamenti previsti nel periodo, pur risultando in crescita del 9,5% il numero delle operazioni, grazie alla produzione relativa alle operazioni legate al "finanziamento dei premi assicurativi a favore delle persone fisiche".

- **ATAHOTELS S.p.A.** (partecipazione diretta del 51%): nel corso del primo trimestre 2011 è proseguita l'attuazione delle misure intraprese nell'esercizio 2010, finalizzate al riequilibrio economico della società, attraverso lo sviluppo dei ricavi, la riduzione dei costi e la razionalizzazione dei processi, nonché la riduzione del perimetro delle partecipate, anche al fine di focalizzare l'attività della Società sul *business* alberghiero e sulla redditività marginale.

  Il corrente esercizio è iniziato ancora all'insegna dell'incertezza e i segnali di ripresa dell'economia sono ancora deboli e contraddittori. Tuttavia, i ricavi sono cresciuti del 3,9% rispetto al primo trimestre del 2010 e i margini operativi sono in recupero. Nei primi tre mesi dell'esercizio gli obiettivi di *budget* sono stati raggiunti a livello consolidato, sia in termini di ricavi sia in termini di contenimento dei costi. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 22, Paragrafo 22.9, del presente Documento di Registrazione.

Andamento al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008

Nel corso dell'esercizio 2010 il Gruppo Fondiaria-SAI ha raccolto premi per Euro 12.953 milioni con un incremento del 5,3% rispetto al 31 dicembre 2009 (Euro 12.307 milioni nel 2009, con un incremento pari a circa il 7% rispetto a Euro 11.506 milioni nel 2008) e attualmente serve oltre 8,1 milioni di clienti.

La tabella che segue illustra il dettaglio della raccolta assicurativa del Gruppo Fondiaria-SAI:

RACCOLTA PREMI

(Euro milioni)	**31/12/2010**	**31/12/2009**	**31/12/2008**	**Var. % '10/'09**	**Var. % '09/'08**
LAVORO DIRETTO					
Rami Danni	7.195,0	7.161,2	7.287,6	0,5	(1,7)
Rami Vita	5.748,3	5.135,6	4.206,5	11,9	22,1
Totale lavoro diretto	12.943,3	12.296,8	11.494,1	5,3	7,0
LAVORO INDIRETTO					
Rami Danni	9,0	8,5	10,5	5.9	(19,1**)**
Rami Vita	0,9	1,4	1,8	**(35,7)**	**(22,2)**
Totale lavoro indiretto	9,9	9,9	12,3	-	(19,5)
LAVORO GENERALE	**12.953,2**	**12.306,7**	**11.506,4**	**5,3**	**7,0**
Rami Danni	7.204,0	7.169,7	7.298,1	0,5	(1,8)
Rami Vita	5.749,2	5.137,0	4.208,3	11,9	22,1

In particolare:

(i) Settore Assicurativo Danni

Con riferimento al Gruppo Fondiaria-SAI, complessivamente alla fine del 2010 i premi ammontano a Euro 7.204 milioni, con un incremento dello 0,5% rispetto al 2009 (Euro 7.170 milioni raccolti nel 2009, con un incremento dell'1,8% rispetto a Euro 7.298 di premi raccolti nel 2008).

La raccolta premi nel lavoro diretto al 31 dicembre 2010 ammonta a Euro 7.195 milioni, con un incremento dello 0,5% rispetto al 2009 (Euro 7.161 milioni raccolti nel 2009, con un decremento dell'1,7% rispetto a Euro 7.288 di premi raccolti nel 2008).

La raccolta diretta assicurativa nei Rami Danni è prevalentemente orientata, oltre che sul ramo R.C. Auto (55,3% della raccolta diretta Danni nel 2010), sui Rami Infortuni e Malattie (9,6% della raccolta diretta Danni nell'esercizio 2010), Ramo Incendio e Altri Danni ai beni (12,2% della raccolta diretta Danni nell'esercizio 2010), Ramo R.C. generale (7,7% della raccolta diretta Danni nell'esercizio 2010), Assicurazioni autoveicoli Altri Rami (9,7% della raccolta diretta Danni nell'esercizio 2010), come di seguito rappresentato.

Raccolta premi per Rami

(Euro milioni)	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	Var. % '10/'09	Var. % '09/'08
RAMI DANNI					
Infortuni e Malattia	690,4	712,4	722,5	(3,1)	(1,4)
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	181,8	188,9	202,6	(3,8)	(6,8)
Incendio ad Altri Danni ai Beni	876,5	852,5	860,4	2,8	(0,9)
R.C. Generale	558,2	560,7	518,5	(0,4)	8,1
Credito e cauzioni	88,8	83,1	87,7	6,9	(5,2)
Perdite pecuniarie	37,8	43,3	29,4	(12,7)	47,3
Tutela giudiziaria	20,0	20,9	19,5	(4,3)	7,2
Assistenza	54,8	51,9	45,7	5,6	13,6
TOTALE RAMI NON AUTO	**2.508,3**	**2.513,7**	**2.486,3**	**(0,2)**	**1,1**
R.C. Autoveicoli Terrestri	3.986,3	3.910,9	4.046,3	1,9	(3,3)
Assicurazioni autoveicoli Altri Rami	700,4	736,6	755,0	(4,9)	(2,4)
TOTALE RAMI AUTO	**4.686,7**	**4.647,5**	**4.801,3**	**0,8**	**(3,2)**
TOTALE LAVORO DIRETTO	**7.195,0**	**7.161,2**	**7.287,6**	**0,5**	**(1,7)**
LAVORO INDIRETTO	**9,0**	**8,5**	**10,5**	**5,9**	**(19,0)**
TOTALE RAMI DANNI	**7.204,0**	**7.169,6**	**7.298,1**	**0,5**	**(1,8)**

Al 31 dicembre 2010, l'incremento dei premi emessi R.C. Autoveicoli dell'1,9% consegue all'acquisizione, avvenuta nel 2010, della copertura assicurativa di alcuni importanti parchi auto. La variazione inoltre continua a risentire del protrarsi degli effetti delle varie normative denominate "Bersani" che hanno ridotto fortemente il potere discriminatorio del sistema "Bonus Malus", sia concedendo alle nuove polizze basse classi di merito maturate in "famiglia", sia facendo scattare il "Malus" solo in caso di responsabilità principale.

Con riferimento al Ramo Auto, nel corso del 2010 è proseguito il processo di revisione delle politiche commerciali relative alle convenzioni e alle flotte con particolare attenzione al recupero della redditività sia R.C. Auto che CVT, il cui andamento viene monitorato con cadenza mensile. È inoltre proseguita la politica di disdetta del portafoglio plurisinistrato e il previsto contenimento degli sconti praticati ai clienti. La situazione risente poi del forte calo delle immatricolazioni, pari al 9,5% rispetto al 2009, con una flessione più accentuata (pari al 20,5%) nel periodo aprile-dicembre a causa della fine degli incentivi governativi e del protrarsi della crisi della domanda interna.

La nuova tariffa R.C. Auto, decorrente da ottobre 2010, ha solo in parte espletato gli effetti sui premi di portafoglio. La nuova tariffa ha come obiettivo quello di coniugare la salvaguardia del portafoglio e la

redditività. Si è quindi operato riducendo la mutualità tariffaria, tenendo conto sia dei cambiamenti normativi ("Bersani" ed Indennizzo Diretto), sia delle dinamiche concorrenziali di mercato, focalizzando l'analisi sulla rischiosità dei clienti. La tariffa si è concentrata sul veicolo, per tenere conto dei costi di riparazione delle autovetture dei clienti, incrementando la selettività e la granularità dei fattori tariffari legati all'età e all'area geografica, valorizzando altresì le informazioni riportate sugli attestati di rischio.

I premi emessi dei Corpi di Veicoli Terrestri sono ancora in contrazione nel 2010 (-4,9%) per effetto del protrarsi della crisi della domanda interna che continua a contrastare la penetrazione delle garanzie CVT, ma anche per il minore apporto degli accordi con le case automobilistiche, sia a causa di alcuni mancati rinnovi, sia per il sensibile calo delle vendite di autovetture.

Per quanto concerne tutti gli altri Rami Danni esclusi CVT e R.C. Auto (i **"Rami Elementari**") il decremento nel 2010 dello 0,2% consegue all'azione di disdetta sui portafogli e sui Rami con andamenti non profittevoli, soprattutto nel comparto dei rischi corporate.

Al 31 dicembre 2010 i premi ceduti hanno raggiunto Euro 319 milioni (Euro 368 milioni nel 2009, Euro 324 milioni nel 2008).

Al 31 dicembre 2010 le riserve tecniche lorde hanno raggiunto l'ammontare di Euro 11.888 milioni (Euro 11.668 milioni nel 2009, Euro 11.282 milioni nel 2008) ed il rapporto rispetto ai premi emessi è pari al 165,0% (162,7% nel 2009, 154,6% nel 2008).

Le spese di gestione, escluse quelle strettamente inerenti la gestione degli investimenti, ammontano complessivamente a fine 2010 a Euro 1.586 milioni (Euro 1.552 milioni nel 2009, Euro 1.605 milioni nel 2008). L'incidenza sui premi resta sostanzialmente invariata al 21,9% (21,6% nel 2009, 22% nel 2008).

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

(Euro migliaia)	**2010**	**2009**	**2008**	**Variazione (2010-2009)**	**Variazione (2009-2008)**
R.C. Auto	(493.654)	(415.894)	4.981	(77.760)	(420.875)
Corpi di Veicoli Terrestri	66.293	(1.924)	68.198	68.217	(70.122)
Altri Rami Danni	(220.016)	(163.187)	17.096	(56.829)	(180.283)
TOTALE RAMI DANNI LAVORO DIRETTO	**(647.378)**	**(581.005)**	**90.275**	**(66.373)**	**(671.280)**

Di seguito vengono fornite informazioni sul Settore Assicurativo Danni, con particolare riferimento alle principali società controllate dirette e indirette:

- **Milano Assicurazioni** (partecipazione diretta del 60,58%): l'esercizio 2010 si chiude con una perdita netta pari a Euro 512,7 milioni (Euro 13,3 milioni di utile al 31 dicembre 2009 ed Euro 15,4 milioni di utile al 31 dicembre 2008);

- **DDOR Novi Sad ADO** (partecipazione diretta del 99,99%): società serba acquisita nel corso del 2008 operante nel settore Danni e Vita. Il 2010 si è concluso con un profitto netto di Euro 10 milioni, (profitto netto di Euro 7,6 milioni al 31 dicembre 2009) e premi lordi emessi per Euro 96 milioni (Euro 37 milioni al 31 dicembre 2009);

- **Liguria Assicurazioni S.p.A.** (interessenza di Gruppo del 62,83%): società nata nel 1883 è entrata a far parte del Gruppo Fondiaria-SAI nel maggio 2006. Alla data del presente Documento di Registrazione la società opera nel Ramo Danni ed è presente su tutto il territorio nazionale con 312 agenzie (*). Ha registrato nell'esercizio 2010 una perdita di Euro 95,1 milioni (perdita di Euro 24,4 milioni al 31 dicembre 2009 e perdita di circa Euro 18,3 milioni al 31 dicembre 2008).

  (*) Una di tali 312 agenzie è stata liberalizzata a decorrere dal 1 gennaio 2011. In tal modo tale agenzia non può assumere rischi in proprio, ma continua a gestire il portafoglio attivo ed a riscuotere le quietanze delle sole polizze in scadenza, per conto di Liguria Assicurazioni.

- **Dialogo Assicurazioni S.p.A.** (interessenza di Gruppo del 62,76%): società operativa dal 2002 ed attiva principalmente nel collocamento di prodotti assicurativi auto attraverso il canale telefonico ed

internet che, nel corso del 2010, ha realizzato una raccolta premi lordi pari ad Euro 33,6 milioni (Euro 28,7 milioni al 31 dicembre 2009 ed Euro 21,1 milioni al 31 dicembre 2008). Il conto economico nel corso dell'esercizio 2010 ha registrato una perdita di Euro 15,1 milioni (a fronte di una perdita di Euro 16,2 milioni conseguito nel precedente esercizio ed Euro 10,4 milioni al 31 dicembre 2008);

- **Incontra Assicurazioni S.p.A.** (interessenza di Gruppo del 51%): nata da un accordo di natura pluriennale tra Fondiaria-SAI e UniCredit per lo sviluppo dell'attività di *bancassurance* opera nell'ambito delle tradizionali coperture assicurative del Ramo Danni non auto. L'esercizio 2010 ha registrato una raccolta premi lordi pari a Euro 42,7 milioni, in crescita del 5,88% rispetto al 2009 (dove si registrano premi lordi pari a Euro 40,4 milioni ed Euro 30,2 milioni al 31 dicembre 2008). In termini economici si è registrato una perdita pari a Euro 1 milione (utile di Euro 0,6 milioni al 31 dicembre 2009 sostanzialmente stabile rispetto al 31 dicembre 2008).

(ii) Settore Assicurativo Vita

Al 31 dicembre 2010 i premi ammontano complessivamente a Euro 5.749 milioni con un incremento dell'11,9% rispetto al 2009 (Euro 5.137 milioni nel 2009 con un incremento del 22,1% rispetto a Euro 4.208 milioni del 2008). Nel 2010 i premi del lavoro diretto ammontano a Euro 5.748 milioni, con un incremento sempre dell'11,9% rispetto al 2009 (Euro 5.136 milioni nel 2009, con un incremento del 22,1% rispetto al 2008).

Si segnala che al 31 dicembre 2010 la raccolta complessiva del settore comprende anche Euro 55 milioni (Euro 52 milioni nel 2009 ed Euro 297 milioni nel 2008), a fronte di contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 e pertanto contabilizzati secondo la tecnica del deposit accounting.

La raccolta diretta assicurativa nei Rami Vita è prevalentemente orientata nei Rami dell'assicurazione sulla durata della Vita umana (Ramo I) (69,0% della raccolta complessiva diretta vita dell'esercizio 2010), sulle operazioni di capitalizzazione (Ramo V) (8,0% della raccolta complessiva diretta vita dell'esercizio 2010) e sull'assicurazione con prestazioni direttamente collegate a indici e ad altri indici di riferimento (Ramo III) (23,1% della raccolta complessiva diretta vita dell'esercizio 2010), come di seguito rappresentato.

Al 31 dicembre 2010 il risultato prima delle imposte del settore è positivo per Euro 72 milioni (era positivo per Euro 85 milioni al 31 dicembre 2009, negativo per Euro 59milioni al 31 dicembre 2008). Il decremento del risultato nel 2010 è soprattutto conseguenza della significativa contrazione dei redditi da investimenti e, più in dettaglio, dell'impatto delle svalutazioni che, come noto, non trovano immediata rappresentazione negli impegni verso assicurati. Esso, peraltro beneficia sia del positivo apporto dei due veicoli di bancassicurazione del Gruppo, sia della stabilizzazione degli effetti della crisi finanziaria.

Raccolta premi per Rami:

(Euro migliaia)	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	Variazione % 2010 sul 2009	Variazione % 2009 sul 2008
I – Assicurazioni sulla durata della vita umana	3.963.972	2.366.155	2.289.616	67,5	3,3
III – Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento o indici di riferimento	1.326.922	2.353.557	1.516.157	(43,6)	55,2
IV – Assicurazioni malattia e non autosufficienza	284	499	453	(43,1)	10,2
V – Operazioni di capitalizzazione	457.155	415.368	400.249	10,1	3,8
TOTALE LAVORO DIRETTO	**5.748.333**	**5.135.579**	**4.206.475**	**11,9**	**22,1**
LAVORO INDIRETTO	**943**	**1.432**	**1.861**	**(34,1)**	**(23,1)**
TOTALE RAMI VITA	**5.749.276**	**5.137.011**	**4.208.336**	**11,9**	**22,1**

Si segnala che nel 2009 la raccolta premi non include la produzione di Bipiemme Vita, ricompresa nelle attività in corso di dismissione.

La raccolta premi avvenuta tramite sportelli bancari (attraverso Popolare Vita e BIM Vita) ammonta alla fine del 2010 a Euro 4.020 milioni (Euro 3.582 milioni nel 2009, Euro 2.511 milioni nel 2008) e rappresenta il

69,94% del totale della raccolta del lavoro diretto. I premi ceduti ammontano a Euro 19 milioni (Euro 28 milioni nel 2009, Euro 23 milioni nel 2008).

Le riserve tecniche lorde hanno raggiunto l'ammontare di Euro 22.940 milioni al 31 dicembre 2010 (Euro 20.050 milioni al 31 dicembre 2009, Euro 18.040 milioni al 31 dicembre 2008).

Le somme pagate Vita ammontano a Euro 3.135 milioni nel 2010 (Euro 2.621 milioni nel 2009, Euro 4.043 milioni nel 2008).

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

(Euro milioni)	**Sinistri 2010**	**Riscatti 2010**	**Scadenze 2010**	**Totale 2010**	**Totale 2009**	**Totale 2008**
I – Assicurazioni sulla durata della vita umana	75,3	897,7	834,8	1.807,8	1.399,7	1.859,2
III – Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento o indici di riferimento	30,9	655,2	305,0	991,1	811,2	785,6
IV – Assicurazioni malattia e non autosufficienza	-	-	-	-	-	0,1
V – Operazioni di capitalizzazione	1,2	196,2	135,7	333,1	407,5	1.393,8
	107,4	1.749,1	1.275,5	3.132,0	2.618,4	4.038,7

L'ammontare dei costi di gestione dell'esercizio 2010 è stato pari, con esclusione delle spese di gestione degli investimenti, a Euro 203 milioni, con un decremento del 19,8% rispetto al 2009 (erano Euro 253 milioni al 31dicembre 2009, con un incremento del 2,6% rispetto a Euro 246 milioni al 31 dicembre2008). L'incidenza sui premi si decrementa pertanto dal 5,8% del 2008, al 4,9% del 2009 ed al 3,5% del 2010.

Di seguito vengono fornite informazioni sul Settore Assicurativo Vita, con particolare riferimento alle principali società controllate dirette e indirette:

- **Milano Assicurazioni** (partecipazione diretta del 60,58%): il settore Vita di Gruppo fa emergere una perdita prima delle imposte di Euro 0,9 milioni (contro un utile prima delle imposte di Euro 51,9 milioni del 2009 e utile di Euro 32,2 milioni al 31 dicembre 2008), mentre sono stati emessi premi del lavoro diretto per Euro 527,8 milioni (Euro 495,5 milioni al 31 dicembre 2009 con una flessione del 16,4% rispetto al 31 dicembre 2008, al netto dei premi di Bipiemme Vita). Il peggioramento del risultato è imputabile essenzialmente agli impairments su attività finanziarie disponibili per la vendita che hanno inciso negativamente per Euro 60,3 milioni. I margini tecnici del portafoglio sono comunque positivi e sostanzialmente invariati rispetto al precedente esercizio. Tale portafoglio è composto prevalentemente da prodotti di tipo tradizionale, adeguatamente remunerativi ed in grado di fidelizzare la clientela nel lungo periodo;

- **Liguria Vita (**interessenza di Gruppo del 62,83%): società nata nel 1990, è interamente controllata da Liguria Assicurazioni S.p.A. ed è attiva nel Ramo Vita. La società ha chiuso l'esercizio 2010 con una raccolta premi lorda di Euro 24,3 milioni (+ 10,5% circa rispetto al 2009 dove si registra una raccolta premi lorda di Euro 22 milioni, ed Euro 25,1 milioni al 31 dicembre 2008), registrando una perdita di Euro 2,4 milioni rispetto all'utile di Euro 0,2 milioni nel 2009 (utile in sostanziale pareggio al 31 dicembre 2008).

  Il Gruppo distribuisce i propri prodotti anche attraverso accordi di *bancassurance* con BIM Vita e in particolare con Popolare Vita. Tali accordi rientrano in una precisa strategia di diversificazione della propria rete distributiva;

- **Popolare Vita S.p.A.** (partecipazione diretta 24,39%, interessenza di Gruppo 50% più una azione): l'accordo stipulato nel 2007 può contare su di une rete di circa 2.000 sportelli facenti parte del Gruppo Banco Popolare presenti in modo capillare su tutto il territorio italiano. La società opera prevalentemente nel Ramo I e Ramo III, comprese le operazioni di capitalizzazione (Ramo V) ed è, inoltre, attiva nella previdenza integrativa (Ramo VI). L'esercizio 2010 ha registrato una raccolta premi lordi pari a Euro 2685,3 milioni, in crescita del 100,3% rispetto al 2009 (dove si registrano Euro

1.340,3 milioni ed Euro 1.878,7 milioni al 31 dicembre 2008). In termini economici si è registrato una perdita pari a Euro 5,9 milioni (utile di Euro 28,7 milioni al 31 dicembre 2009 e perdita di Euro 89 milioni al 31 dicembre 2008).

(iii) Settore Immobiliare

Il Settore Immobiliare comprende l'operatività di Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. (società derivanti dalla scissione di Immobiliare Lombarda S.p.A., con efficacia dal primo ottobre 2009), 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:

(Euro migliaia)	**2010**	**2009**	**2008**
Utili realizzati	38	18.887	45
Totale ricavi	**180.714**	**209.989**	**184.757**
Interessi passivi	8.929	15.407	22.827
Totale costi	**231.582**	**305.322**	**254.841**
Risultato prima delle imposte	(50.868)	(95.333)	(70.084)

(Euro migliaia)	**2010**	**2009**	**2008**
Investimenti immobiliari	1.276.207	1.350.578*	1.271.595
Passività finanziarie	293.354	304.825	451.068

* *Il dato al 31 dicembre 2009 è stato riesposto, rispetto al bilancio consolidato pubblicato, a seguito di una riclassifica degli immobili posseduti dalle controllate Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano per un totale di Euro 431 milioni, dalla voce attività materiali in relazione alla mutata destinazione funzionale degli immobili stessi e alla riorganizzazione societaria della ex Immobiliare Lombarda avvenuta a fine 2009. La classificazione attuale appare più appropriata tenuto conto delle politiche di gestione del patrimonio immobiliare, orientate ad una maggiore stabilità del patrimonio nel tempo rispetto agli orientamenti seguiti dalla ex Immobiliare Lombarda, da cui tali immobili provengono.*

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

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

Al 31 dicembre 2010 il risultato prima delle imposte è negativo per Euro 51 milioni (Euro 95 milioni nel 2009, Euro 70 milioni nel 2008). Si specifica che il risultato 2009 del settore immobiliare includeva la svalutazione, per Euro 55 milioni, della partecipazione in IGLI S.p.A., a sua volta conseguente all'andamento dei corsi di borsa di Impregilo S.p.A..

Le determinanti che hanno inciso sul risultato del 2010 sono:

- il realizzo di una plusvalenza per Euro 14 milioni per effetto della vendita della partecipazione in Crivelli S.r.l.. Tale plusvalenza è accolta nei proventi da partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures dal momento che si è proceduto alla vendita della partecipata (comprensiva dell'immobile detenuto);

- l'iscrizione di perdite da valutazione su immobili per Euro 17 milioni (Euro 13 milioni nel 2009), conseguenti alle necessità di svalutare alcuni immobili la cui eccedenza del valore di carico rispetto alla corrente valutazione di mercato è stata considerata espressione di una perdita permanente di valore;

- la riduzione del peso degli oneri finanziari per effetto della flessione di alcune posizioni debitorie;

- lo stanziamento di ammortamenti per oltre Euro 27 milioni (Euro 18 milioni al 31 dicembre 2009).

Di seguito vengono fornite informazioni sul Settore Immobiliare, in particolare per quanto riguarda le società derivanti dalla scissione di Immobiliare Lombarda:

- **Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.** (partecipazione diretta del 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 Euro 409 milioni costituito da immobili, partecipazioni in società controllate e collegate, disponibilità liquide e debiti finanziari.

  L'esercizio 2010, 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 Euro 15,9 milioni.

  I principali elementi di costo sono rappresentati:

  - da costi per servizi per circa Euro 1,4 milioni di cui Euro 0,2 milioni riferiti ai costi di manutenzione effettuati sui fabbricati di proprietà;

  - da oneri per la svalutazione di alcuni fabbricati di proprietà per circa Euro 2 milioni;

  - da oneri per la svalutazione della partecipazioni in società controllate per circa Euro 21 milioni.

  Al 31 dicembre 2010 il patrimonio immobiliare iscritto in bilancio come "terreni e fabbricati" ammonta a Euro 97,9 milioni. Il patrimonio è costituito da edifici a destinazione residenziale, terziaria, commerciale e da aree e terreni.

- **Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.** (partecipazione indiretta del 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 Euro 241,9 milioni costituito da immobili, partecipazioni in società controllate e collegate, disponibilità liquide e debiti finanziari.

  L'esercizio 2010 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 Euro 15,9 milioni, su cui hanno influito rettifiche di valore per complessivi Euro 7,2 milioni, di cui Euro 3,8 milioni riguardano beni immobili e Euro 3,4 milioni partecipazioni detenute. Le rettifiche di valore sugli immobili sono state operate tenuto conto della stima del valore corrente di tali immobili effettuate da un esperto indipendente, appositamente incaricato. Le rettifiche di valore su partecipazioni, essenzialmente riferibili alla società controllata Sintesi Seconda, sono state eseguite per allineare il valore contabile al patrimonio netto rettificato risultante da apposita perizia.

  Al 31 dicembre 2010 il patrimonio immobiliare ammonta a Euro 267 milioni ed è costituito da edifici a destinazione residenziale, terziaria, commerciale e da aree e terreni.

  Per maggiori informazioni in merito al settore immobiliare si rinvia al Capitolo 8 del presente Documento di Registrazione.

(iv) Settore Altre Attività

Il Gruppo è presente nel settore finanziario e bancario attraverso le società controllate BancaSai e Finitalia, quest'ultima specializzata nel credito personale, al consumo e finanziamento premi di assicurazione. Il Gruppo, inoltre, è anche presente nel comparto alberghiero tramite il Gruppo Atahotels.

Il risultato prima delle imposte è negativo per circa Euro 68 milioni (negativo per Euro 14,7 milioni al 31 dicembre 2009, negativo per Euro 11,1 milioni al 31 dicembre 2008).

Le cause dell'andamento negativo del 2010 sono riconducibili:

- ai risultati del Gruppo Atahotels che scontano, oltre alla perdita di periodo pari a circa Euro 52 milioni, anche la necessità di svalutare l'avviamento residuo per Euro 7 milioni. L'andamento negativo va posto in relazione a un volume di ricavi ancora insufficiente a coprire i rilevanti costi di locazione delle strutture alberghiere e, più in generale, del complesso dei costi di struttura, il tutto in un perdurante contesto di crisi economica che ha colpito in maniera significativa il settore alberghiero;

- al risultato negativo di BancaSai, che oltre a scontare il deterioramento di alcune posizioni creditorie verso soggetti affidati, evidenzia l'imputazione a Conto Economico dei costi relativi ad alcune iniziative in start-up che il Gruppo non ha più ritenuto opportuno sviluppare;

- alla valutazione ad *equity* della collegata Finadin S.p.A., con un impatto negativo di oltre Euro 31 milioni sul risultato del settore. In particolare tale ultima 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 si è reso necessario, nella valutazione del patrimonio netto di Finadin e in un'ottica di omogeneizzazione dei principi contabili, acquisire nella valutazione della partecipata la svalutazione di tali strumenti finanziari.

Da ultimo si segnala che nel 2010 il risultato del settore ha peraltro beneficiato della plusvalenza derivante dalla cessione della controllata Agrisai (Euro 31 milioni) e della controllata Banca Gesfid (Euro 8 milioni).

Di seguito vengono fornite informazioni sul Settore Altre Attività, con particolare riferimento alle principali società controllate dirette e indirette:

- **BancaSai**: nata nel 2001 a Torino – dove ha tuttora sede operativa e legale – e controllata al 100% da Fondiaria-SAI. BancaSai integra l'offerta assicurativa, finanziaria e bancaria per il tramite di una rete distributiva composta da filiali dirette e di promotori finanziari attivi nelle agenzie assicurative del Gruppo. BancaSai si discosta, quindi, dal concetto tradizionale di "banca *on line*" poiché applica un modello nel quale rimane di grande importanza la qualità della relazione personale, ma le possibilità di accesso ai servizi sono garantite da altri canali quali internet e il Servizio Clienti;

  BancaSai opera attraverso una rete di vendita che, al 31 dicembre 2010, era costituita da 5 filiali ed oltre 300 promotori finanziari.

  Nel 2006 è stata autorizzata dalla Banca d'Italia la costituzione del Gruppo Bancario BancaSai (il "**Gruppo Bancario**"), consolidando la presenza di BancaSai – attraverso la controllata Finitalia S.p.A. – nell'attività del credito al consumo con particolare attenzione all'erogazione di prestiti personali e al finanziamento premi dei clienti delle società del Gruppo Fondiaria-SAI.

  Raccolta diretta

  Al 31 dicembre 2010 le masse amministrate dal Gruppo Bancario si sono attestate a Euro 1.476 milioni, in crescita dell'1% rispetto al valore di chiusura del 2009, pari a Euro 1.463 milioni (Euro 1.162 milioni al 31 dicembre 2008). A crescere è stato soprattutto il risparmio gestito, che segna un più 13% rispetto ai valori di chiusura dell'esercizio precedente. A crescere è stata sia la raccolta diretta, che ha registrato un incremento del 12,2% passando da circa Euro 813,4 milioni di fine 2009 a circa Euro 913 milioni. La voce che ha realizzato la maggiore crescita nel corso dell'anno è stata quella relativa all'emissione di prestiti obbligazionari. In particolare, nel corso dell'esercizio 2010 sono stati emessi prestiti obbligazionari per complessivi Euro 132,3 milioni di valore nominale, di cui 27,8 milioni di Euro collocati presso la clientela privata e Euro 104,4 milioni destinati alla clientela istituzionale. A livello complessivo il totale dei prestiti obbligazionari emessi al 31 dicembre 2010 è pari ad Euro 177,3 milioni, pari a quasi il 19,4% della raccolta diretta totale.

  Nel corso dell'esercizio 2010 il numero dei conti correnti è cresciuto di 365 unità, passando da numero 16.283 di fine esercizio 2009 a numero 16.648 presenti al 31 dicembre 2010. A crescere sono stati sia i conti di dipendenti delle società del Gruppo, sia i conti di clienti *retail* e *corporate*, a riprova di una

buona opera di penetrazione da parte della rete commerciale del Gruppo Bancario. In leggera flessione rispetto al 31 dicembre 2009 la giacenza complessiva sui conti correnti che si stabilizza a Euro 719 milioni contro un valore di Euro 732 milioni di fine 2009 (-1,8%).

Lo *stock* in pronti contro termine presenta un calo del 31% rispetto ai valori di fine 2009 (Euro 24,3 milioni) attestandosi a 16,7 milioni di Euro.

Raccolta indiretta

La raccolta indiretta ha registrato nel 2010 un sostanziale incremento: attraverso l'aumento sia della raccolta amministrata, che passa da Euro 251 milioni a Euro 539 milioni (+114,7%), sia della raccolta gestita, che passa da Euro 398 milioni a Euro 451 milioni (+13,6%).

Il risparmio gestito, dopo un 2009 di forte ripresa dei mercati e di stabilizzazione della raccolta, ha registrato una raccolta netta positiva grazie al contributo della rete dei promotori e lo sviluppo dell'attività delle cinque filiali di BancaSai.

Impieghi

Al 31 dicembre 2010 il valore complessivo degli impieghi in attività creditizie (mutui, utilizzi e linee di credito) ammontano a fine anno ad Euro 837,4 milioni, in crescita rispetto all'anno precedente del 17,4%.

La dinamica positiva degli impieghi conferma il ruolo crescente di BancaSai nel tessuto economico in cui opera e testimonia l'attenzione verso la clientela, in particolare verso le piccole medie imprese.

Nel corso del 2010 l'incremento degli impieghi e stato sostenuto dalla domanda di finanziamenti da parte delle imprese, mentre si è registrata una riduzione della crescita del comparto mutui rispetto all'anno precedente, sia per l'applicazione di criteri di erogazione più rigorosi e selettivi, sia per l'azzeramento delle incentivazioni alla vendita.

Elemento sul quale BancaSai mantiene un elevato profilo di attenzione è "il frazionamento del rischio" che continua ad essere uno dei requisiti importanti del portafoglio impieghi, con riferimento sia alla distribuzione per attività economica sia alla concentrazione per singolo cliente. Infatti, a parte la linea di credito concessa alla controllata Finitalia, che rappresenta circa il 5% del totale del portafoglio, la distribuzione degli affidamenti per ramo di attività economica vede impieghi erogati verso famiglie/privati per oltre il 41% del totale, verso banche e servizi finanziari per il 12%, verso il commercio ed altri servizi per il 29% e verso altre controparti con percentuali ridotte. Sotto il profilo del rischio di concentrazione, il peso dei primi 50 clienti di BancaSai, in termini di utilizzato, sul totale degli utilizzi è pari al 33,4%, mentre il taglio medio degli affidamenti concessi a tali controparti è tornato a crescere da Euro 4,5 milioni al 31 dicembre 2009, a Euro 5 milioni al 31 dicembre 2010.

Al 31 dicembre 2010 BancaSai registra una perdita pari a Euro 15 milioni contro un utile pari a Euro 439 migliaia a fine 2009. A determinare tale risultato hanno concorso principalmente:

- il risultato netto della gestione finanziaria, che si attesta Euro 11,9 milioni, in decremento rispetto allo stesso aggregato dello scorso esercizio (23,2 milioni di Euro). Tale risultato riflette l'attuale difficile contesto creditizio;

- l'incremento dei costi operativi, passati da Euro 22,3 milioni del 2009 ad Euro 24,9 milioni del 2010 (+11,7%).

Al 31 dicembre 2010 l'organico della società risulta composto da 179 dipendenti.

- **Finitalia S.p.A.** (partecipazione indiretta del 100%)**:** Finitalia è la società del Gruppo Fondiaria-SAI specializzata nel credito al consumo. Finitalia è entrata a far parte del Gruppo Bancario BancaSai nel corso del 2006, con l'obiettivo di migliorare i servizi offerti alla clientela assicurata con le Compagnie del Gruppo Fondiaria-SAI e ai correntisti di BancaSai.

Finitalia è attiva nei servizi di finanziamento dei premi assicurativi e nell'erogazione di prestiti personali alla clientela del Gruppo Fondiaria-SAI, sia privati che piccole e medie imprese. I prestiti personali sono proposti anche ai dipendenti di aziende ed enti che hanno sottoscritto apposita convenzione.

La società distribuisce i propri prodotti prevalentemente per il tramite delle reti agenziali delle compagnie del Gruppo Fondiaria-SAI. Per quanto concerne, invece, i finanziamenti erogati ai dipendenti di aziende, le convenzioni vengono stipulate direttamente dalla società.

Le agenzie che hanno sottoscritto il mandato di distribuzione con la società sono 2.611 a fine 2010, contro 2.668 di fine 2009, su circa 3.500 Agenzie presenti dell'intero Gruppo Fondiaria-SAI.

Il 2010 chiude con un utile netto di Euro 1,5 milioni, contro l'utile netto di Euro 2,7 milioni del 2009 (utile di Euro 1,9 milioni al 31 dicembre 2008). Il risultato è stato conseguito grazie soprattutto al finanziamento dei premi assicurativi e dei dipendenti delle aziende convenzionate, nonché alle politiche adottate per il contenimento dei rischi e dei costi.

- **ATAHOTELS S.p.A.** (partecipazione diretta del 51%): il bilancio consolidato del Gruppo Atahotels relativo all'esercizio 2010 chiude con una perdita di Euro 52,1 milioni, contro la perdita di Euro 27,3 milioni rilevata nell'esercizio precedente. Per l'effetto congiunto delle perdite rilevate e dei versamenti in conto capitale effettuati dagli azionisti per complessivi Euro 30 milioni, il patrimonio netto al 31 dicembre 2010 è negativo per Euro 11,8 milioni. Nell'esercizio 2010 la differenza tra valore e costi della produzione è negativa per Euro 47,2 milioni, contro Euro 30,3 milioni dell'esercizio 2009. Il Risultato Operativo Lordo si è attestato intorno al 25% dei ricavi (nel 2009 era al 19%), per un importo di Euro 26,9 milioni (+41% sul 2009).

  I ricavi complessivi per prestazioni alberghiere sono ammontati a Euro 110,7 milioni, con un incremento del 6,4% rispetto agli Euro 104,8 milioni del bilancio precedente. Per quanto riguarda le strutture estive, che hanno un peso importante nel fatturato della Società, esse hanno evidenziato un andamento non uniforme, nell'ambito di un mercato delle vacanze che ha registrato una flessione dell'11% circa (dati ISTAT di febbraio 2011). Atahotels ha deciso di non inseguire la rincorsa al ribasso dei prezzi delle vacanze registratosi sul mercato, rinunciando ad una quota marginale di fatturato per preservare i ricavi medi, anche in previsione di un'auspicabile ripresa della domanda a partire dal 2011. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 22, Paragrafo 22.9, del presente Documento di Registrazone.

6.1.2 Indicazione di nuovi prodotti o servizi forniti dal Gruppo dell'Emittente

Il Gruppo Fondiaria-SAI è uno dei principali gruppi assicurativi italiani, attivo nei Rami Danni e Vita con un'offerta che copre l'intera gamma dei prodotti assicurativi. La gamma dei prodotti venduti viene costantemente adeguata ed aggiornata, per meglio rispondere alle richieste della clientela.

In tale ambito si segnala il recente avvio della commercializzazione dei seguenti nuovi prodotti.

6.1.2.1 Aggiornamento al 31 marzo 2011

Rami Vita

A decorrere dal 14 marzo 2011 è stata resa disponibile la nuova polizza mista "Vita Protetta SASA**"**, che sostituisce il Prodotto Risparmio Assicurato. La nuova polizza mista 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.

Inoltre è stato lanciato il nuovo prodotto Open Dinamico che si articola in due versioni: a Premio Unico oltre alla versione a Premio Periodico.

Open Dinamico è un prodotto multiramo, che abbina due componenti collegate ad una gestione separata e ad un fondo interno *unit linked*.

6.1.2.2 Situazione al 31 dicembre 2010

Rami Danni

- A decorrere dal mese di marzo 2010 è stata commercializzata la polizza "Difesa Più Casa One", il nuovo prodotto plurigaranzia destinato all'abitazione, che va ad arricchire la linea "Difesa Più" presente nel listino;

- Nel mese di giugno 2010 è stata inoltre immessa sul mercato la polizza "Difesa Più Alla Guida", un prodotto destinato alla tutela del conducente e delle persone trasportate per gli infortuni subiti in conseguenza della circolazione stradale;

- A fine 2010 è diventato disponibile "Retail Più Infortuni Classic", il nuovo prodotto per la tutela contro gli infortuni che va ad arricchire la linea "Classic" del listino del Gruppo Fondiaria-SAI.

Rami Vita

- Dall'8 marzo 2010 si è resa disponibile la vendita di due nuovi prodotti Vita, "Open Risparmio" e "Open Gold" che arricchiscono l'offerta di prodotti a Premio Ricorrente nell'ambito dei prodotti vita individuali. Se per "Open Risparmio" si tratta di un *restyling* dell'attuale prodotto (seppur significativo in termini di vantaggi per il Cliente e di facilità rappresentativa degli stessi), "Open Gold" è un prodotto molto innovativo, unico nel mercato assicurativo nazionale.

- Dal 1° aprile 2010 è stata distribuita una nuova versione del prodotto "Open Free" (edizione 2010), l'assicurazione mista speciale a premio unico con rivalutazione del capitale.

6.1.3 Rete distributiva del Gruppo

Le linee di prodotto del Gruppo riflettono essenzialmente la logica di integrazione dei comparti assicurativo (sia con riferimento al settore assicurativo, che al settore bancassicurativo) e bancario, funzionale ad una offerta unitaria ed articolata mirata a soddisfare le varie tipologie di richiesta della clientela. Tale logica si riflette conseguentemente sui canali distributivi del Gruppo che si suddividono, sostanzialmente, in:

- canali tradizionali, rappresentati dalle reti agenziali assicurative, oltre che dai canali di vendita diretti (agenzie direzionali assicurative), attraverso i quali sono distribuiti, oltre ai prodotti standardizzati, i prodotti più complessi, il cui collocamento richiede la relazione diretta con il cliente, maggiori competenze tecniche sulle caratteristiche di prodotto e una più forte componente consulenziale;

- canali non tradizionali o innovativi, per la distribuzione di prodotti standardizzati di natura assicurativa, attraverso modalità di vendita *on line* e/o telefonica (tramite la compagnia assicuratrice specializzata Dialogo);

- *broker* assicurativi e promotori finanziari;

- *bancassurance* sviluppata tramite la rete del Gruppo Banco Popolare, in virtù di un accordo di *joint venture* che prevede il collocamento presso le filiali del Gruppo Banco Popolare (per ulteriori informazioni relativamente a tale accordo, si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5, del presente Documento di Registrazione).

  Alla data del 31 marzo 2011, il Gruppo è presente su tutto il territorio nazionale e opera per il tramite di:

  – 3.365 mandati agenziali;

  – oltre 300 promotori finanziari.

6.1.4 Programmi futuri e strategie

I programmi futuri e le strategie del Gruppo sono diretti alla implementazione del Budget 2011. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 13, del presente Documento di Registrazione.

6.1.5 Quadro normativo

Fondiaria-SAI e tutte le società italiane facenti parte del Gruppo Fondiaria-SAI sono soggette alla normativa primaria della Repubblica Italiana, luogo in cui il Gruppo opera per la quasi totalità dei propri affari.

L'Emittente, in quanto società quotata, è altresì soggetta alla regolamentazione e alla vigilanza della Consob e alla disciplina emanata da Borsa Italiana in tema di requisiti di permanenza sul mercato e informativa delle società quotate.

Disciplina del comparto assicurativo

I principi fondamentali che disciplinano lo svolgimento dell'attività assicurativa sono contenuti nel Codice delle Assicurazioni Private e nelle disposizioni di attuazione emanate dall'ISVAP, oltre che, per taluni aspetti attinenti ai prodotti finanziari di Ramo III e V, nel Testo Unico e nelle relative disposizioni di attuazione. Il Codice delle Assicurazioni Private contiene, *inter alia*, disposizioni riguardanti:

(i) l'autorizzazione allo svolgimento dell'attività assicurativa;

(ii) l'acquisizione di partecipazioni in imprese di assicurazione;

(iii) la vigilanza e i requisiti di adeguatezza patrimoniale;

(iv) le partecipazioni detenibili dalle imprese di assicurazioni;

(v) la trasparenza delle operazioni e la protezione dell'assicurato;

(vi) il gruppo assicurativo;

(vii) gli assetti organizzativi e procedurali, ivi inclusi i controlli interni, la gestione dei rischi, il controllo della conformità alle norme e l'esternalizzazione delle attività;

(viii) le procedure di indennizzo diretto nell'assicurazione obbligatoria per i veicoli a motore.

Le disposizioni emanate dall'ISVAP contengono la disciplina di dettaglio in attuazione delle disposizioni di cui al Codice delle Assicurazioni Private.

Autorizzazione allo svolgimento dell'attività

In conformità all'art. 11 del Codice delle Assicurazioni Private, l'esercizio dell'attività assicurativa nei Rami Vita e nei Rami Danni, secondo la classificazione contenuta nell'art. 2 del Codice delle Assicurazioni Private, è riservato alle imprese di assicurazione.

L'ISVAP, qualora ricorrano le condizioni previste dall'art. 14 del Codice delle Assicurazioni Private, autorizza l'impresa che intende esercitare l'attività assicurativa.

Acquisizione di partecipazioni in imprese di assicurazione

La Direttiva 2007/44/CE del 5 settembre 2007, attuata nell'ordinamento italiano dal Decreto Legislativo del 27 gennaio 2010 n. 21 (il "**D. Lgs. 21/2010**"), ha introdotto una nuova disciplina, di armonizzazione massima, delle "regole procedurali e criteri per la valutazione prudenziale di acquisizioni e incrementi di partecipazioni nel settore finanziario". L'armonizzazione interessa le banche, le imprese di investimento, le imprese di assicurazione e le imprese di riassicurazione autorizzate all'esercizio dell'attività in un paese dell'Unione Europea.

Per quanto riguarda le imprese di assicurazione, ai sensi dell'art. 68 del Codice delle Assicurazioni Private, l'acquisizione, a qualsiasi titolo, di partecipazioni che comportano il controllo o la possibilità di esercitare un'influenza notevole sull'impresa assicurativa o riassicurativa o che attribuiscono una quota dei diritti di voto o del capitale almeno pari al 10 per cento, tenuto conto delle azioni o quote già possedute è soggetta ad autorizzazione preventiva dell'ISVAP.

Sono inoltre soggette ad autorizzazione preventiva dell'ISVAP le variazioni delle partecipazioni detenute nei casi in cui la quota dei diritti di voto o del capitale raggiunga o superi il 20 per cento, 30 per cento, o 50 per cento ed, in ogni caso, quando le variazioni comportano il controllo dell'impresa di assicurazione o di riassicurazione.

L'autorizzazione preventiva dell'ISVAP è necessaria anche per l'acquisizione del controllo di una società che detiene le partecipazioni di cui sopra nonché per l'acquisizione, in via diretta o indiretta, del controllo derivante da un contratto con l'impresa di assicurazione o di riassicurazione o da una clausola del suo statuto.

L'ISVAP rilascia l'autorizzazione quando ricorrono condizioni atte a garantire una gestione sana e prudente dell'impresa di assicurazione o di riassicurazione, valutando la qualità del potenziale acquirente e la solidità finanziaria del progetto di acquisizione avuto riguardo anche ai possibili effetti dell'operazione sulla protezione degli assicurati dell'impresa interessata, sulla base dei criteri previsti dal Codice delle Assicurazioni Private.

Ai sensi dell'art. 70 del Codice delle Assicurazioni Private deve essere comunicato all'ISVAP ogni accordo in qualsiasi forma concluso, che ha per oggetto o per effetto l'esercizio concertato del voto in un'impresa di assicurazione o di riassicurazione o in una società che la controlla.

Vigilanza sul settore assicurativo e requisiti di adeguatezza patrimoniale

L'ISVAP svolge le funzioni di vigilanza sul settore assicurativo mediante l'esercizio dei poteri di natura autorizzativa, prescrittiva, accertativa, cautelare e repressiva previsti dal Codice delle Assicurazioni Private.

Ai sensi dell'art. 3 del Codice delle Assicurazioni Private la vigilanza ha per scopo la sana e prudente gestione delle imprese di assicurazione e di riassicurazione e la trasparenza e la correttezza dei comportamenti delle imprese, degli intermediari e degli altri operatori del settore assicurativo, avendo riguardo alla stabilità, all'efficienza, alla competitività ed al buon funzionamento del sistema assicurativo, alla tutela degli assicurati e degli altri aventi diritto a prestazioni assicurative, all'informazione ed alla protezione dei consumatori.

Inoltre, l'ISVAP esercita le funzioni di vigilanza prudenziale, avendo riguardo alla costante verifica della situazione tecnica, finanziaria e patrimoniale dell'impresa, con particolare riferimento alla sufficienza delle riserve tecniche in rapporto all'insieme dell'attività svolta, alla disponibilità di attivi congrui ai fini dell'integrale copertura delle riserve e al possesso del margine di solvibilità.

Il ruolo dell'ISVAP include, tra l'altro:

- il monitoraggio tecnico, finanziario e gestione degli attivi e delle passività e il monitoraggio dei ratio di solvibilità;
- il controllo dei bilanci;
- la vigilanza delle attività degli intermediari assicurativi (inclusi, ad esempio broker assicurativi e agenzie);
- il rilascio e la verifica della sussistenza dei requisiti per il mantenimento dell'autorizzazione ad operare nel settore assicurativo;
- l'applicazione di misure disciplinari verso gli intermediari assicurativi iscritti al Registro Unico degli Intermediari Assicurativi (RUI);

- l'applicazione di sanzioni amministrative pecuniarie e interdittive, inclusa la revoca dell'autorizzazione;

- competenze in merito all'eventuale assunzione di provvedimenti di liquidazione delle compagnie assicuratrici;

- obblighi di comunicazione alla Commissione Europea e di collaborazione con le autorità di vigilanza degli altri Stati membri.

ISVAP ha il potere di richiedere informazioni alle compagnie di assicurazioni e operare ispezioni. L'Autorità può altresì convocare l'Assemblea dei soci, il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale affinché tali organi sociali adottino le misure necessarie per adeguare la gestione della compagnia di assicurazione ai requisiti di legge.

Le imprese di assicurazioni devono costituire riserve tecniche sufficienti in ragione degli impegni assunti verso gli assicurati. Più in dettaglio:

- le imprese che esercitano i Rami Vita hanno l'obbligo di costituire, per i contratti del portafoglio italiano, riserve tecniche, ivi comprese le riserve matematiche, sufficienti a garantire le obbligazioni assunte e le spese future; le riserve devono essere costituite nel rispetto, *inter alia*, dei principi attuariali e delle regole applicative fissate dall'ISVAP;

- le imprese che esercitano i Rami Danni devono costituire, per i contratti del portafoglio italiano, riserve tecniche che siano sempre sufficienti a far fronte, per quanto ragionevolmente prevedibile, agli impegni derivanti dai contratti di assicurazione; le riserve devono essere costituite nel rispetto, *inter alia*, delle disposizioni e dei metodi di valutazione stabiliti da ISVAP.

Le riserve tecniche devono essere coperte con attivi di proprietà dell'impresa, rientranti nelle categorie ammesse dall'ISVAP e nel rispetto dei limiti specificati dall'Autorità. Inoltre, l'impresa deve disporre costantemente di un margine di solvibilità sufficiente per la complessiva attività esercitata, da calcolare secondo le disposizioni dell'ISVAP. Il margine di solvibilità disponibile è rappresentato dal patrimonio netto dell'impresa al netto degli elementi immateriali, libero da qualsiasi impegno prevedibile, e comprende gli elementi stabiliti dall'art. 44 del Codice delle Assicurazioni Private.

Un terzo del margine di solvibilità richiesto rappresenta la quota di garanzia, che deve essere comunque superiore a talune soglie minime stabilite annualmente da ISVAP con regolamento in base all'incremento dell'indice europeo dei prezzi al consumo pubblicato da Eurostat.

Per quanto riguarda, in particolare, i margini di solvibilità, le imprese:

- allegano al bilancio di esercizio e trasmettono all'ISVAP i prospetti dimostrativi del margine di solvibilità dei Rami Vita e dei Rami Danni, redatti secondo quanto previsto dal Regolamento ISVAP n. 19 del 14 marzo 2008;

- riportano nella relazione semestrale, redatta su base individuale, la stima del margine di solvibilità richiesto alla chiusura dell'esercizio e degli elementi costitutivi del margine disponibile, distintamente per le gestioni Danni e Vita, determinata in base all'andamento economico del semestre di riferimento e delle altre informazioni in loro possesso;

- trasmettono all'ISVAP, unitamente al bilancio consolidato, il prospetto dimostrativo della situazione di solvibilità corretta redatto in conformità alle disposizioni del Regolamento ISVAP n. 18 del 12 marzo 2008, in attuazione delle disposizioni di cui all'articolo 217 del D.Lgs. 209/2005.

Partecipazioni detenibili dalle imprese di assicurazione

Le imprese di assicurazione possono assumere partecipazioni anche di controllo in altre società anche esercenti attività diverse da quelle consentite alle imprese di assicurazione.

Al ricorrere di talune condizioni, l'acquisizione di partecipazioni è soggetta all'autorizzazione preventiva dell'ISVAP. Il Codice delle Assicurazioni Private prevede l'obbligo per le imprese di comunicare tempestivamente all'ISVAP l'intenzione di assumere una partecipazione in altra società, qualora la partecipazione stessa, da sola od unitamente ad altra già posseduta, comporti il controllo della società partecipata, nonché l'obbligo di comunicare preventivamente altresì l'intenzione di assumere ogni altra partecipazione, quando la stessa, da sola o unitamente ad altra già posseduta, risulti consistente in base al patrimonio netto o al totale degli investimenti dell'impresa di assicurazione o di riassicurazione ovvero rispetto all'entità dei diritti di voto o alla rilevanza degli altri diritti che consentono di influire sulla società partecipata.

Trasparenza delle operazioni e protezione dell'assicurato

In conformità all'art. 183 del Codice delle Assicurazioni Private nell'offerta e nell'esecuzione dei contratti le imprese e gli intermediari devono:

- comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza nei confronti dei contraenti e degli assicurati;
- acquisire dai contraenti le informazioni necessarie a valutare le esigenze assicurative o previdenziali ed operare in modo che siano sempre adeguatamente informati;
- organizzarsi in modo tale da identificare ed evitare conflitti di interesse ove ciò sia ragionevolmente possibile e, in situazioni di conflitto, agire in modo da consentire agli assicurati la necessaria trasparenza sui possibili effetti sfavorevoli e comunque gestire i conflitti di interesse in modo da escludere che rechino loro pregiudizio;
- realizzare una gestione finanziaria indipendente, sana e prudente e adottare misure idonee a salvaguardare i diritti dei contraenti e degli assicurati.

Più in dettaglio, le imprese di assicurazione devono rispettare le disposizioni del Codice delle Assicurazioni Private e della normativa regolamentare emanata dall'ISVAP in materia di regole di comportamento da osservare nei rapporti con i contraenti, ed in particolare di obblighi di informazione precontrattuale.

Si segnala altresì che in data 26 maggio 2010 ISVAP ha emanato il regolamento n. 35 recante la "Disciplina degli obblighi di informazione e della pubblicità dei prodotti assicurativi" che ha introdotto, tra l'altro, nell'ambito della disciplina dei conflitti di interesse, il divieto di assumere, direttamente e indirettamente e anche attraverso alcune tipologie di rapporti indicate nella disciplina, la contemporanea qualifica di beneficiario o di vincolatario delle prestazioni assicurative e di intermediario del contratto stesso, sia in forma individuale che collettiva. Tale disposizione è stata annullata con sentenze del TAR del Lazio, Roma, nn. 33044, 33133, 33033 e 33031 del 27 ottobre 2010 in considerazione, in sintesi, del mancato svolgimento, da parte dell'Autorità, della pubblica consultazione prima dell'emanazione della norma. Successivamente, l'ISVAP ha pubblicato nel dicembre 2010 un documento di consultazione avente ad oggetto l'introduzione della citata disposizione. Il relativo *iter* di adozione delle nuove disposizioni non è allo stato concluso.

Con riferimento ai prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione (ossia contratti di assicurazione sulla vita *unit-linked* ed *index-linked*, contratti di capitalizzazione, con esclusione delle forme pensionistiche individuali), trovano applicazione le disposizioni di cui all'art. 25-bis del TUF, in materia di criteri generali nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento e di contratti, e le relative disposizioni di attuazione emanate dalla Consob.

Con riferimento ai fondi pensione aperti e alle forme pensionistiche individuali istituite/gestite dalle imprese di assicurazione, trovano applicazione, tra le altre, le disposizioni di cui al D.Lgs. 252/05 e la disciplina di dettaglio emanata dalla COVIP.

Disciplina del gruppo assicurativo

Secondo quanto previsto all'art. 82 del Codice delle Assicurazioni Private, il gruppo assicurativo è alternativamente composto:

– dall'impresa di assicurazione o di riassicurazione italiana capogruppo e dalle imprese assicurative, riassicurative e dalle società strumentali da questa controllate; ovvero

– dall'impresa italiana di partecipazione assicurativa o riassicurativa capogruppo e dalle imprese assicurative, riassicurative e dalle società strumentali da questa controllate.

L'ISVAP tiene un albo dei gruppi assicurativi ed esercita taluni poteri nei confronti della capogruppo. Tra l'altro, l'ISVAP accerta che lo statuto della capogruppo non contrasti con la sana e prudente gestione del gruppo, può procedere d'ufficio all'accertamento dell'esistenza di un gruppo assicurativo e alla sua iscrizione nell'albo, può impartire alla capogruppo, con regolamento o con provvedimenti di carattere particolare, disposizioni concernenti il gruppo assicurativo complessivamente considerato o suoi componenti, aventi ad oggetto adeguate procedure di gestione del rischio, ivi comprese efficaci procedure amministrative e contabili, ed appropriati meccanismi di controllo interno.

In materia di gruppo assicurativo l'ISVAP ha emanato il Regolamento del 20 febbraio 2008 n. 15 in materia di struttura, funzionamento e organizzazione del gruppo e che disciplina i poteri della capogruppo, il progetto di ristrutturazione del gruppo, la tenuta dell'albo e le forme di pubblicità dell'iscrizione al medesimo.

L'art. 218 del D.Lgs. 209/2005 prevede che l'impresa di assicurazione, a sua volta controllata, tra le altre, da un'impresa di partecipazione assicurativa, effettui una verifica della solvibilità dell'impresa controllante secondo le disposizioni stabilite dall'Isvap con Regolamento. Anche in tal caso la periodicità della verifica è almeno annuale e si perfeziona con la trasmissione all'Istituto di Vigilanza, unitamente al bilancio d'esercizio, di un prospetto dimostrativo della solviblità della controllante redatto secondo il modello previsto dal già citato Regolamento n. 18.

Nel caso in cui si rilevasse un'eventuale insufficienza del coefficiente di solvibilità dell'impresa controllante, l'Istituto di Vigilanza valuta discrezionalmente se tale situazione comprometta o rischi di compromettere la solviblità dell'impresa di assicurazione. Secondo quanto previsto dall'art. 228 del D.Lgs. 209/2005 l'Istituto di Vigilanza può inoltre richiedere, nel caso in cui le condizioni di solvibilità dell'impresa controllante non siano ripristinate, all'impresa di partecipazione assicurativa un programma di intervento atto a garantire la solvibilità, anche futura, dell'impresa stessa.

Qualora le condizioni di solvibilità in capo all'impresa controllante non siano ripristinate o in caso di mancata presentazione o esecuzione del programma succitato, l'ISVAP può:

- assoggettare a preventiva autorizzazione qualsiasi operazione di cui all'art. 215 del D.Lgs. 209/2005 (operazioni infragruppo rilevanti);

- imporre l'accantonamento degli utili che sarebbero distribuibili alla controllante in un'apposita riserva di patrimonio netto.

Disciplina dei controlli interni, della gestione dei rischi, del controllo della conformità alle norme e dell'esternalizzazione delle attività

Il regolamento ISVAP del 26 marzo 2008 n. 20, contiene la disciplina del sistema dei controlli interni, ed in particolare delle attività di revisione interna, gestione dei rischi e *compliance*. Più in dettaglio, vengono disciplinati i ruoli degli organi e delle funzioni aziendali coinvolte e fissati i principi riguardanti i diversi ambiti oggetto dei presidi di controllo.

Inoltre nel medesimo regolamento, viene disciplinata l'esternalizzazione di attività da parte delle imprese di assicurazione, che deve rispettare taluni criteri e, al ricorrere di talune condizioni, è soggetta ad obblighi di comunicazione, in via preventiva o successiva, all'ISVAP. In via di principio, l'esternalizzazione delle attività è consentita se la natura e la quantità delle attività esternalizzate, nonché le modalità della cessione non determinano lo svuotamento dell'attività dell'impresa cedente, fermo restando il divieto di esternalizzare

l'attività di assunzione dei rischi e impregiudicata, comunque, la responsabilità degli organi sociali e dell'alta direzione dell'impresa.

Disciplina delle procedure di indennizzo diretto nell'assicurazione obbligatoria per i veicoli a motore

In conformità all'art. 149 del Codice delle Assicurazioni Private è stato istituito il sistema dell'indennizzo diretto, che prevede che, nell'ambito dell'assicurazione obbligatoria per i veicoli a motore, in talune ipotesi, il danneggiato richieda e ottenga l'indennizzo direttamente dall'impresa di assicurazione che ha stipulato il contratto relativo al veicolo utilizzato dal danneggiato medesimo, invece che dall'impresa di assicurazione che ha stipulato il contratto relativo al veicolo utilizzato dal danneggiante.

Più in dettaglio, è previsto che in caso di sinistro tra due veicoli a motore identificati ed assicurati per la responsabilità civile obbligatoria, dal quale siano derivati danni ai veicoli coinvolti o ai loro conducenti – nel secondo caso entro determinati limiti – il danneggiato deve rivolgere la richiesta di risarcimento all'impresa di assicurazione che ha stipulato il contratto relativo al veicolo utilizzato dal danneggiato medesimo.

La procedura di risarcimento diretto, che riguarda i danni al veicolo nonché i danni alle cose trasportate di proprietà dell'assicurato o del conducente, si applica anche al danno alla persona subito dal conducente non responsabile se risulta contenuto entro il limite del danno biologico di lieve entità. La procedura non si applica invece ai sinistri che coinvolgono veicoli immatricolati all'estero ed al risarcimento del danno subito dal terzo trasportato.

Nell'ambito della procedura di indennizzo diretto, l'impresa che ha stipulato il contratto relativo al veicolo utilizzato dal danneggiato, a seguito della richiesta di risarcimento diretto, è obbligata a provvedere alla liquidazione dei danni per conto dell'impresa di assicurazione del veicolo responsabile, ferma la successiva regolazione dei rapporti fra le imprese medesime. Quest'ultima, in conformità al DPR 254/2006, avviene, tramite un'apposita stanza di compensazione, sulla base di importi forfettari determinati sulla base dei costi medi dei sinistri, opportunamente rilevati.

In attuazione del Codice delle Assicurazioni Private e del citato DPR 254/2006, le imprese di assicurazione hanno stipulato la Convenzione tra Assicuratori per il Risarcimento Diretto ("Card"), ai fini della regolazione dei rapporti organizzativi ed economici per la gestione del risarcimento diretto.

6.2 Principali mercati e posizionamento competitivo

Settore Assicurativo

Il mercato di riferimento delle società operanti nel settore assicurativo del Gruppo Fondiaria-SAI è quello italiano.

Nel 2010 la raccolta complessiva dei premi delle imprese di assicurazione è stata pari a circa Euro 126 miliardi, con una crescita nominale del 6,9% rispetto alla raccolta totale del 2009. La dinamica è il risultato di un aumento dei premi del settore Vita (+11,1%) e di una diminuzione dei premi del settore Danni (-2,4%) (Fonte: ISVAP – Lettera circolare Prot. N. 36-11-000012 del 14 aprile 2011 avente come oggetto "Premi lordi contabilizzati a tutto il quarto trimestre 2010 dalle Imprese di assicurazione nazionali e dalle Rappresentanze per l'Italia delle imprese di assicurazione").

Nel 2010, in base alla classifica stilata dall'Associazione Nazionale fra le Imprese Assicuratrici – ANIA (Fonte: Premi del lavoro diretto italiano 2010 – Edizione 2011 (aprile 2011), in cui sono state prese in considerazione le dieci società che detengono le maggiori quote del mercato italiano, ne deriva che al 31 dicembre 2010 il Gruppo Generali detiene la prima posizione mentre il Gruppo Fondiaria-SAI è rimasto al terzo posto, con una quota di mercato pari al 9,28%. Analizzando i valori, il Gruppo Fondiaria-SAI ricopre la seconda posizione nei Rami Danni (19,81% di quota di mercato, 19,21% al 31 dicembre 2009 allineata ai valori del 2008), mantenendo la *leadership* se si considera il solo Ramo R.C. Auto, con una quota di mercato superiore al 23%. Nel settore Vita, invece, il Gruppo registra nel 2010 un volume dei premi in incremento rispetto ai valori del 2009 (con il 5,09% di quota di mercato), occupando stabilmente il 9° posto nella graduatoria della raccolta.

Si segnala infine che, con riferimento ai premi del lavoro diretto e indiretto italiano ed estero consolidati secondo i principi contabili internazionali (IFRS) dalle imprese di assicurazioni quotate al 31 dicembre 2010, il Gruppo Fondiaria-SAI detiene la seconda posizione, con una raccolta pari a Euro 12.953 milioni, in crescita rispetto al 2009 (+5,25% circa).

Il settore assicurativo italiano nel 2010

I dati statistici disponibili alla Data del presente Documento di Registrazione indicano che la raccolta premi realizzata complessivamente nei Rami Danni e Vita dalle imprese nazionali e dalle rappresentanze in Italia di imprese *extra* S.E.E. nel 2010 ammonta a Euro 126 miliardi, con un incremento del 6,9% rispetto al corrispondente periodo del 2009 (Fonte: ISVAP – Lettera circolare Prot. N. 36-10-00012 del 14 aprile 2011 avente come oggetto "Premi lordi contabilizzati a tutto il quarto trimestre 2010 dalle Imprese di assicurazione nazionali e dalle Rappresentanze per l'Italia delle imprese di assicurazione estere).

Il portafoglio Danni, che totalizza circa Euro 35,9 miliardi, diminuisce del 2,4%, con un'incidenza del 28,5% sul portafoglio globale (31,2% nel 2009). I premi Vita, pari a Euro 90,1 miliardi, registrano un incremento del 11,1%, con un'incidenza sul portafoglio globale Danni e Vita che si attesta al 71,5% (68,8% nel 2009).

L'incidenza dei premi Danni sul Prodotto Interno Lordo è stata del 2,3%, in lieve calo rispetto al 2009, per effetto dell'assenza nei premi contabilizzati del 2010 di due imprese che non operano più sul portafoglio diretto italiano; se si tenesse conto del campione omogeneo di imprese nei due anni osservati, il rapporto dei premi rispetto al PIL sarebbe risultato stabile.

Il mercato assicurativo italiano Danni nel 2010

ll portafoglio dei premi lordi Danni contabilizzati a tutto il quarto trimestre 2010 dalle Imprese di assicurazione nazionali e dalle Rappresentanze per l'Italia delle imprese di assicurazioni totalizza circa Euro 35,9 miliardi, in diminuzione del 2,4%, con un'incidenza del 28,5% sul portafoglio globale (31,2% nel 2009) – (Fonte: ISVAP – Lettera circolare Prot. N. 36-11-000012 del 14 aprile 2011 avente come oggetto "Premi lordi contabilizzati a tutto il quarto trimestre 2010 dalle Imprese di assicurazione nazionali e dalle Rappresentanze per l'Italia delle imprese di assicurazione").

In particolare, il portafoglio premi dei Rami R.C. Autoveicoli Terrestri e R.C. Veicoli Marittimi, Lacustri e Fluviali ammonta complessivamente a circa Euro 17 miliardi (-0,3% rispetto al 2009), con un'incidenza del 47,4% sul totale Rami Danni (46,4% nel 2009) e del 13,5% sulla raccolta complessiva (14,5% nel 2009).

Tra gli altri Rami Danni, quelli con raccolta più elevata sono Corpi di Veicoli Terrestri, con un'incidenza dell'8,3% sul totale Rami Danni (8,5% nel corso del 2009), Infortuni con l'8,5% (8,7% nel 2009), R.C. Generale con l'8,6% (9,1% nel 2009), Altri Danni ai Beni con il 7,3% (7,4% nel 2009), Malattia con il 6,1% (6% nel 2009), Incendio ed Elementi Naturali con il 6,6% (6,4% nel 2009).

L'analisi per canale distributivo continua ad evidenziare la preponderanza della raccolta attraverso le agenzie con mandato, che hanno intermediato circa l'82,4% della globalità del portafoglio Danni (83% nel 2009) e l'89,5% del portafoglio relativo al solo Ramo R.C. Auto (90,5% nel 2009).

Il mercato assicurativo italiano Vita nel 2010

Nel corso del 2010 la raccolta complessiva realizzata nei Rami Vita è aumentata dell'11,1% (attestandosi a Euro 90,1 miliardi), con un'incidenza sul portafoglio globale Danni e Vita che si attesta al 71,5% (68,8% nel corso del 2009) (Fonte: ISVAP – Lettera circolare Prot. N. 36-10-00012 del 14 aprile 2011 avente come oggetto "Premi lordi contabilizzati a tutto il quarto trimestre 2010 dalle Imprese di assicurazione nazionali e dalle Rappresentanze per l'Italia delle imprese di assicurazione estere).

In particolare, il Ramo I (assicurazioni sulla durata della vita umana) con Euro 67,7 miliardi, registra un incremento del 4,8% al 2009; il Ramo III (assicurazioni le cui prestazioni principali sono direttamente collegate al valore di quote di OICR o di fondi interni ovvero a indici o ad altri valori di riferimento), con circa Euro 15,4 miliardi, cresce del 58,3% rispetto al 2009; la raccolta del Ramo V (operazioni di capitalizzazione) ammonta a Euro 5,1 miliardi, con un incremento dell'1,5%. Tali Rami incidono sul totale premi Vita rispettivamente per il 75,2%, per il 17,1% e per il 5,7% (rispettivamente il 79,7%, il 12% e il

6,3% nel 2009). Per quanto riguarda i restanti Rami, i premi del Ramo VI (fondi pensione, pari a circa Euro 1,7 miliardi), rappresentano l'1,9% della raccolta Vita (come nel 2009).

La ripartizione per canale distributivo della raccolta premi evidenzia che gli sportelli bancari e postali intermediano il 60,1% circa del portafoglio Vita (58,8% nel 2009). Seguono i promotori finanziari (15,8% rispetto al 16,3% nel 2009), le agenzie con mandato (15,2% rispetto al 15,7% del 2009), le agenzie in economia e gerenze (7,4% rispetto all'8% del 2009), i *brokers* (1% rispetto allo 0,8% del 2009) e le altre forme di vendita diretta (0,3% rispetto allo 0,4% del del 2009).

Alla fine del mese di marzo 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 Euro 644 milioni di premi (pari al 14% dell'intera nuova produzione delle imprese italiane ed *extra* U.E.), in diminuzione del 44,5% rispetto allo stesso periodo del 2009 (Fonte: ANIA-Trends – aprile 2011 – anno VII n. 3).

Nel mese di marzo, le polizze di Ramo I hanno registrato un calo del 39,9% rispetto allo stesso mese del 2009, a fronte di un ammontare premi pari a Euro 3,5 miliardi: da gennaio 2011 la raccolta premi ha raggiunto Euro 11,2 miliardi, il 29,6% in meno rispetto al primo trimestre del 2010. Più che dimezzato l'ammontare dei nuovi premi di Ramo V pari ad Euro 125 milioni (-63,7% rispetto a marzo 2010): includendo anche la nuova produzione dei due mesi precedenti, l'importo si attesta sul valore di Euro 413 milioni, in calo del 60,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Nel mese di marzo 2011 il comparto *linked*, con Euro 1 miliardo di raccolta premi, ha registrato una contrazione del 32,4%, mentre da gennaio 2011 le nuove polizze sono ammontate a Euro 2,4 miliardi, in calo del 35,6% rispetto allo stesso periodo del 2010.

Nel primo trimestre i nuovi premi/contributi relativi a prodotti pensionistici individuali, per la maggior parte afferenti a polizze PIP, si sono attestati a Euro 115 milioni, valore pressoché costante rispetto allo stesso periodo del 2010. L'ammontare di nuova produzione è rappresentato quasi totalmente da contratti a premio unico, per un ammontare pari al 94%. Gli agenti e le agenzie in economia hanno registrato una raccolta premi in calo del 23,1% rispetto a marzo 2010, a fronte di un ammontare pari a Euro 761 milioni (circa il 16% dell'intera nuova produzione delle imprese italiane ed *extra* U.E.). Il canale sportelli bancari e postali ha raccolto premi per nuove polizze pari a Euro 3,3 miliardi (il 70% dell'intera nuova produzione), con una contrazione del 41,5% rispetto a marzo 2010.

6.3 Fattori eccezionali che hanno influenzato le informazioni di cui ai precedenti Paragrafi

Alla Data del Documento di Registrazione non si sono verificati eventi eccezionali che abbiano influenzato le attività del Gruppo Fondiaria-SAI.

6.4 Dipendenza da marchi, brevetti o licenze, da autorizzazioni, da contratti industriali, commerciali o finanziari

Alla Data del Documento di Registrazione, l'attività del Gruppo non dipende da marchi, brevetti, licenze, contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione.

6.5 Posizionamento competitivo

Per quanto riguarda il posizionamento competitivo dell'Emittente, si rinvia alle relative informazioni contenute nel Capitolo 6, Paragrafo 6.2, del presente Documento di Registrazione.

7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 Descrizione del gruppo di cui l'Emittente fa parte

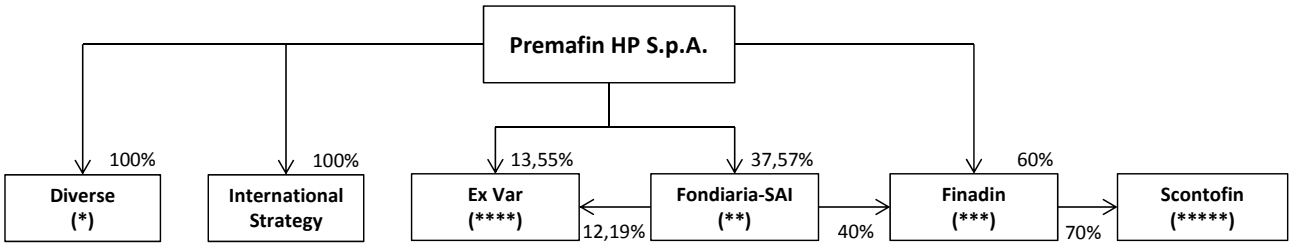
Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente è controllata da Premafin ai sensi dell'art. 93 del TUF. Premafin, emittente quotata sul MTA organizzato e gestito da Borsa Italiana è una *holding* di partecipazioni che svolge l'attività di assunzione di partecipazioni, non nei confronti del pubblico, in imprese, società, enti, consorzi ed associazioni, sia in Italia sia all'estero.

Alla Data del Documento di Registrazione, Premafin esercita il controllo sull'Emittente, ai sensi dell'articolo 93 del TUF, detenendo una partecipazione complessiva pari al 41,637% del capitale sociale ordinario dell'Emittente.

L'Emittente 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 loro controllate dirette.

L'Emittente 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.

Si riporta di seguito una rappresentazione grafica del Gruppo Premafin alla data del 31 marzo 2011.



(*) Investimenti Immobiliari S.r.l., Partecipazioni Mobiliari S.r.l., Partecipazioni ed Investimenti S.r.l..
(**) Partecipazione diretta pari al 37,567% ed indiretta del 4,070% del capitale ordinario.
(***) Detiene una partecipazione del 50% in Cono Roma S.r.l. in liquidazione.
(****) 6,78% da Immobiliare Milano S.r.l..
(*****) di cui 19% Sailux.

7.2 Descrizione del Gruppo facente capo all'Emittente

Alla data del 31 marzo 2011 il Gruppo Fondiaria-SAI comprende complessivamente, inclusa la Capogruppo, 114 Società, di cui 17 operano nel settore assicurativo, 1 nel settore bancario, 45 nel settore immobiliare ed agricolo, 20 nel settore finanziario, e le rimanenti sono società di servizi vari. Le società con sede all'estero sono 19.

Le società consolidate integralmente sono 82, quelle consolidate con il metodo del Patrimonio Netto 19, mentre le restanti società sono consolidate con il metodo proporzionale o mantenute al valore di carico in quanto i limiti dimensionali o la natura dell'attività svolta non sono significative ai fini di una rappresentazione veritiera e corretta della situazione economica e finanziaria del Gruppo.

Le società controllate sono 88, di cui 30 controllate direttamente dalla Capogruppo.

Nel corso del primo trimestre del 2011 l'area di consolidamento del Gruppo Fondiaria-SAI non ha presentato variazioni di rilievo, rispetto al 31 dicembre 2010, salvo l'uscita dall'area di consolidamento del Fondo Rho Immobiliare, di seguito descritta. Si segnala che alla data del 31 marzo 2011 il Gruppo Fondiaria-SAI

deteneva n. 4.060 quote del Fondo Rho Immobiliare: di queste n. 1.222 sono quote di classe A, mentre il residuo n. 2.838 sono quote di classe B. Conseguentemente, sempre alla stessa data, la percentuale di interessenza detenuta dal Gruppo Fondiaria-SAI nel Fondo Rho Immobiliare, direttamente tramite l'Emittente e indirettamente tramite la controllata Milano Assicurazioni, era pari al 38,01% (invariata rispetto al 31 dicembre 2010).

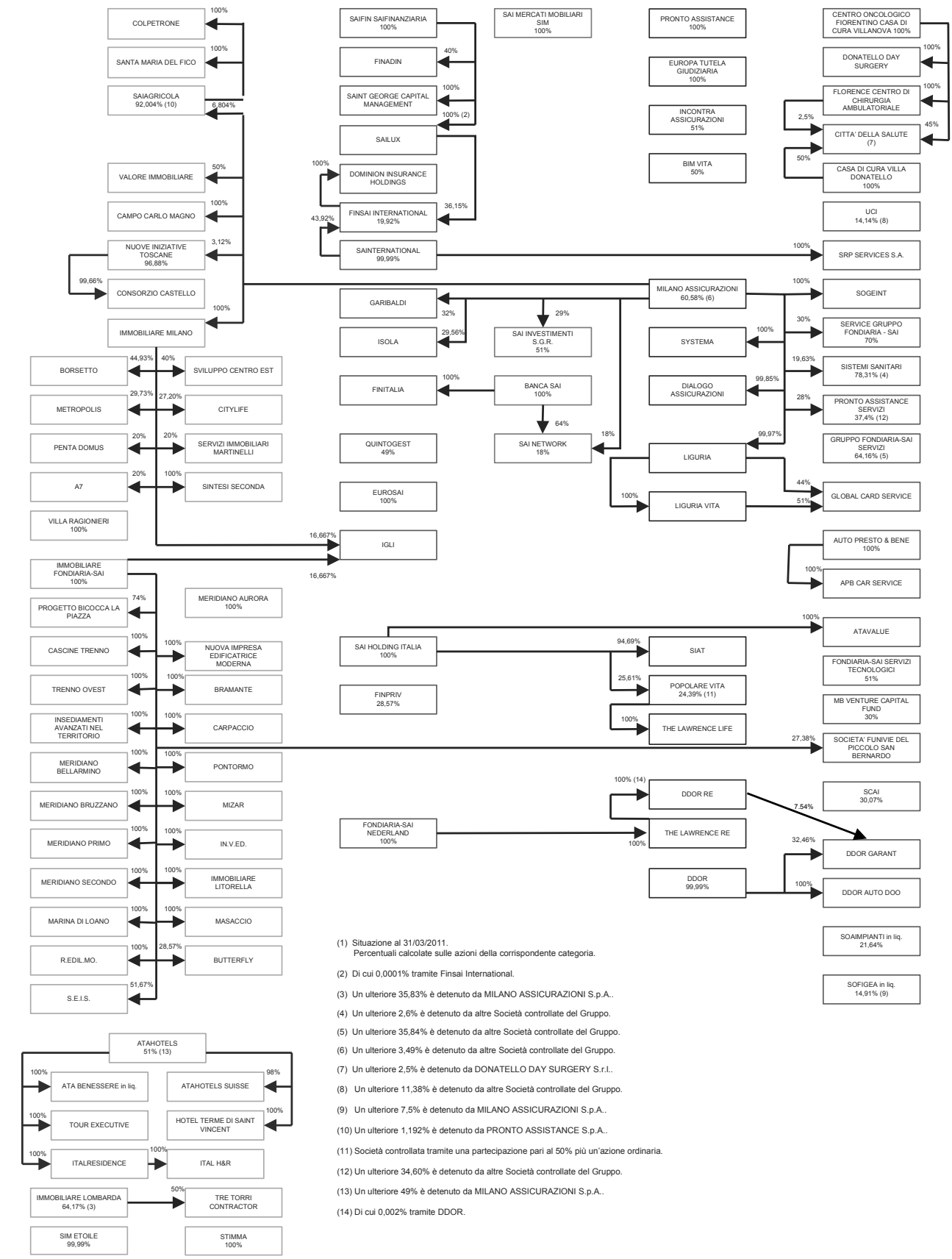
Alla data del 31 marzo 2011 la partecipazione detenuta nell'ambito del Fondo Rho Immobiliare non rientra più nelle entità collegate, ma è stata trasferita nell'ambito delle attività finanziarie disponibili per la vendita. La riclassificazione consegue ai cambiamenti intervenuti nel complessivo assetto di *governance* della struttura e al venir meno quindi dell'influenza notevole da parte del Gruppo Fondiaria-SAI. Ciò si rileva in particolare nel ridimensionamento del ruolo del Comitato Consultivo, nell'ambito del quale sono presenti rappresentanti dell'emittente, al fine di attenuare il rischio di un'eccessiva ingerenza del medesimo nelle prerogative gestorie del Fondo, anche di carattere ordinario.

Il valore contabile della partecipazione al 31 marzo 2011 è pari ad Euro 89,6 milioni (Euro 57,1 milioni al 31 dicembre 2010): il deconsolidamento del Fondo Rho Immobiliare ha comportato la riclassificazione dell'investimento dalle partecipazioni in entità collegate agli investimenti finanziari disponibili per la vendita.

Conseguentemente si è proceduto alla rimisurazione a *fair value* dell'investimento che ha comportato un effetto positivo sul conto economico di periodo di Euro 29,9 milioni: la determinazione del *fair value* è avvenuta tramite un modello valutativo di natura finanziaria reddituale.

Si riporta di seguito una rappresentazione grafica, alla data del 31 marzo 2011, delle società facenti parte del Gruppo che fa capo all'Emittente e delle altre partecipazioni di rilevo dell'Emittente.

SOCIETA' CONTROLLATE E COLLEGATE(1)



(1) Situazione al 31/03/2011.
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) Un ulteriore 2,6% è detenuto da altre Società controllate del Gruppo.

(5) Un ulteriore 35,84% è detenuto da altre Società controllate del Gruppo.

(6) Un ulteriore 3,49% 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..

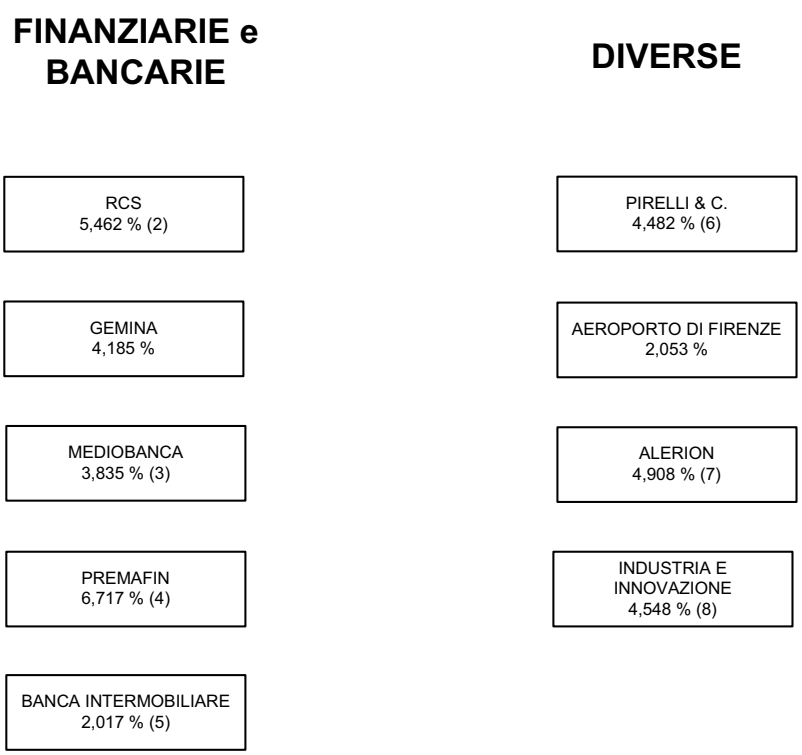
(11) Società controllata tramite una partecipazione pari al 50% più un'azione ordinaria.

(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) Di cui 0,002% tramite DDOR.

ALTRE PARTECIPAZIONI DI RILIEVO (1)



(1) Situazione al 31/03/2011.
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%.

Si segnala che, nel corso del 2010 nel Gruppo Fondiaria-SAI si sono verificate le seguenti uscite dall'area di consolidamento:

- vendita del 51% di BIPIEMME VITA S.p.A.;

- vendita del 100% di BANCA GESFID S.A.;
- vendita del 100% di CRIVELLI S.r.l.;
- vendita del 100% di AGRISAI S.r.l.;
- diluizione della partecipazione in EX VAR S.C.A. e conseguente riduzione della percentuale di possesso al di sotto della soglia di collegamento;
- vendita del 90% di SAI ASSET MANAGEMENT SGR S.p.A..

Inoltre si segnalano le seguenti operazioni, che non hanno comportato variazioni dell'area di consolidamento:

- costituzione della società finanziaria SAI NETWORK S.p.A.;
- fusione per incorporazione nella società Milano Assicurazioni S.p.A. della società MERIDIANO ORIZZONTI S.r.l.;
- trasferimento di azioni, pari al 40% di DIALOGO VITA S.p.A. da Fondiaria-SAI a Milano Assicurazioni, che ora ne detiene il controllo e successiva fusione per incorporazione nella società Milano Assicurazioni S.p.A. della società DIALOGO VITA S.p.A.;
- fusione per incorporazione nella società Fondiaria-SAI S.p.A. della società SYSTEMA VITA S.p.A.;
- fusione per incorporazione nella società Fondiaria-SAI S.p.A. della società ITALIBERIA INVERSIONES FINANCIERAS SL;
- fusione per incorporazione nella società HYPO GARANT della società DDOR Penzija Plus AD, riduzione della percentuale di possesso al di sotto della soglia di controllo e variazione di denominazione della società incorporante in DDOR GARANT;
- trasferimento di azioni, pari al 100%, di SAINT GEORGE CAPITAL MANAGEMENT S.A. da Banca Gesfid S.A. a Saifin-Finanziaria S.p.A., che ora ne detiene il controllo;
- trasferimento di azioni, pari al 100%, di APB CAR SERVICE S.r.l. da SAI HOLDING Sp.A. a AUTO PRESTO&BENE S.p.A., che ora ne detiene il controllo;
- variazione di denominazione della società Casa di Cura Villanova S.r.l. in CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA DI CURA VILLANOVA S.r.l.;
- variazione di denominazione e forma giuridica della società Hedf Isola S.c.s. in ISOLA S.C.A.;
- variazione di denominazione e oggetto sociale della società Meridiano Quarto S.r.l. in APB CAR SERVICE S.r.l.;
- variazione di denominazione della società AGRISAI S.r.l. in AGRISAI – Società Agricola S.r.l.;
- variazione di denominazione della società CAPITALIA ASSICURAZIONI S.p.A. in INCONTRA ASSICURAZIONI S.p.A.;
- variazione di forma giuridica della società Auto Presto & Bene S.r.l. in AUTO PRESTO&BENE S.p.A.;
- variazione di forma giuridica della società Garibaldi S.c.s. in GARIBALDI S.C.A..

Si segnala che prosegue il consolidamento integrale dei Fondi Immobiliari Chiusi Tikal R.E. e ATHENS R.E. di cui il Gruppo detiene il controllo e determina linee ed indirizzi della politica di gestione. Tale impostazione è coerente con le prescrizioni in materia previste dallo IAS 27 e in particolare dalle sue *Basis for Conclusion*.

Si evidenzia inoltre che, ai sensi del SIC 12, viene consolidata integralmente ADMIRAL FINANCE S.r.l., società veicolo della cartolarizzazione dei mutui erogati dalla controllata BancaSai.

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

Nella tabella che segue sono elencate le società controllate direttamente e indirettamente, dall'Emittente, ai sensi dell'art. 93 del TUF e dell'art. 2359 cod. civ., alla data del 31 marzo 2011, con specificazione della relativa denominazione, della sede sociale, dell'ammontare del capitale sociale, della principale attività svolta e della percentuale di capitale sociale detenuta.

		Percentuale di controllo			
	Settore	**Diretta**	**Indiretta**		**Interessenza di Gruppo**
SOCIETÀ CONTROLLATE					
Società consolidate integralmente:					
ADMIRAL FINANCE S.r.l. (*) Roma Cap. Soc. € 10.000	Finanziario		BANCASAI S.p.A.		
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. € 17.340.000	Servizi	51,00	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	49,00	81,80
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	62,85
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. € 7.500.000	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	62,85
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

(*) consolidata per SIC 12.

	Settore	Percentuale di controllo Diretta	Indiretta		Interessenza di Gruppo
CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA DI CURA VILLANOVA S.r.l. Sesto Fiorentino (FI) Cap. Soc. € 182.000	Servizi	100,00			100,00
CITTÀ DELLA SALUTE S.c.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	97,48
CONSORZIO CASTELLO Firenze Cap. Soc. € 51.000	Immobiliare		NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l.	99,66	98,50
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	62,76
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	19,92	SAINTERNATIONAL S.A. SAILUX S.A.	43,92 36,15	99,99

	Settore	Percentuale di controllo Diretta	Indiretta		Interessenza di Gruppo
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
GRUPPO FONDIARIA-SAI SERVIZI S.c.r.l. Milano Cap.Soc. € 5.200.000	Servizi	64,16	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A. DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A. EUROPA TUTELA GIUDIZ. S.p.A. FINITALIA S.p.A. INCONTRA ASSICURAZIONI S.p.A. BANCASAI S.p.A. PRONTO ASSISTANCE S.p.A. SAI MERCATI MOBILIARI SIM S.p.A. LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A. LIGURIA VITA S.p.A. PRONTO ASSISTANCE SERVIZI S.c.a.r.l. SISTEMI SANITARI S.c.r.l. BIM VITA S.p.A. SIAT SOC. ITALIANA ASS. E RIASS. S.p.A. AUTO PRESTO&BENE S.r.l. IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	34,21 0,18 0,20 0,02 0,02 0,02 0,02 0,90 0,02 0,02 0,02 0,02 0,02 0,02 0,11 0,02 0,02	87,10
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	86,69
IMMOBILIARE MILANO ASSICURAZIONI S.r.l. Torino Cap. Soc. € 20.000	Immobiliare		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	100,00	62,85
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	81,80

		Percentuale di controllo			
	Settore	**Diretta**	**Indiretta**		**Interessenza di Gruppo**
LIGURIA SOCIETÀ DI ASSICURAZIONI S.p.A. Segrate (Mi) Cap. Soc. € 36.800.000	Assicurativo Danni		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	99,97	62,83
LIGURIA VITA S.p.A. Segrate (Mi) Cap. Soc. € 6.000.000	Assicurativo Vita		LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A.	100,00	62,83
MARINA DI LOANO S.p.A. Milano Cap. Soc. € 5.536.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
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		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
MERIDIANO BRUZZANO S.r.l. Torino Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
MERIDIANO PRIMO S.r.l. Torino Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
MERIDIANO SECONDO S.r.l. Torino Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. Milano Cap. Soc. € 305.851.341,12	Assicurativo Misto	60,58	FONDIARIA-SAI NEDERLAND B.V. POPOLARE VITA S.p.A. PRONTO ASSISTANCE S.p.A. SAI HOLDING ITALIA S.p.A. SAINTERNATIONAL S.A.	1,50 0,02 0,05 0,51 0,20	62,85
MIZAR S.r.l. Roma Cap. Soc. € 10.329	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
NUOVA IMPRESA EDIFICATRICE MODERNA S.r.l. Roma Cap. Soc. € 10.329	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l. Firenze Cap. Soc. € 26.000.000	Immobiliare	96,88	MILANO ASSICURAZIONI. S.p.A.	3,12	98,84
PONTORMO S.r.l. Milano Cap. Soc. € 50.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
POPOLARE VITA S.p.A. Verona Cap Soc. € 219.600.005	Assicurativo Vita	24,39	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	25,61	50,00

	Settore	Percentuale di controllo Diretta	Indiretta		Interessenza di Gruppo
PROGETTO BICOCCA LA PIAZZA S.r.l. in liquidazione Milano Cap. Soc. € 3.151.800	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	74,00	74,00
PRONTO ASSISTANCE S.p.A. Torino 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	79,63
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	69,23
SAI MERCATI MOBILIARI SIM S.p.A. Milano Cap. Soc. € 20.000.000	Intermediazione mobiliare	100,00			100,00
SAI NETWORK S.p.A. Torino Cap. Soc. 8.000.000	Finanziario	18,00	BANCASAI S.p.A. MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	64,00 18,00	93,31
SAIAGRICOLA S.p.A. SOCIETÀ AGRICOLA Torino Cap. Soc. € 66.000.000	Agricolo	92,01	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	6,80 1,19	97,48
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. FINSAI INTERNATIONAL S.A.	99,99 0,01	100,00
SAINT GEORGE CAPITAL MANAGEMENT S.A. Lugano (CH) Cap. Soc. CHF 2.000.000	Finanziario		SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A.	100,00	100,00
SAINTERNATIONAL S.A. Lussemburgo Cap. Soc. € 154.000.000	Finanziario	99,99			99,99
SANTA MARIA DEL FICO S.r.l. Umbertide (PG) Cap. Soc. € 78.000	Agricolo		SAIAGRICOLA S.p.A. – Società Agricola	100,00	97,48

		Percentuale di controllo			
	Settore	**Diretta**	**Indiretta**		**Interessenza di Gruppo**
SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI S.r.l. Firenze Cap. Soc. € 104.000	Servizi	70,00	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	30,00	88,86
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	99,99			99,99
SINTESI SECONDA S.r.l. Milano Cap. Soc. € 10.400	Immobiliare		IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	100,00	62,85
SISTEMI SANITARI S.c.r.l. Milano Cap. Soc. € 1.000.000	Servizi	78,31	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.		92,21
			BANCASAI S.p.A.	19,630	
			BIM VITA S.p.A.	0,040	
			DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.	0,010	
			FINITALIA S.p.A.	0,020	
			LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A.	0,022	
			LIGURIA VITA S.p.A.	0,220	
			POPOLARE VITA S.p.A.	0,020	
			PRONTO ASSISTANCE	0,510	
			PRONTO ASSISTANCE SERVIZI S.c.a.r.l.	0,030	
			SAI SIM S.p.A.	0,410	
			SYSTEMA COMPAGNIA DI ASSIC.NI S.p.A.	0,010	
			EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.	0,001	
			GRUPPO FONDIARIA-SAI SERVIZI S.c.r.l.	0,090	
			SAI INVESTIMENTI SGR	0,010	
			SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI S.r.l.	0,010	
			SAIAGRICOLA S.p.A. – Società Agricola	0,050	
			IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	0,200	
			SIAT SOC. ITALIANA ASS. E RIASS. S.p.A.	0,200	
			AUTO PRESTO&BENE S.p.A.	0,200	
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	62,85
SRP Services S.A. Lugano (CH) Cap. Soc. CHF. 1.000.000	Servizi		SAINTERNATIONAL S.A.	100,00	99,99
STIMMA S.r.l. Firenze Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare	100,00			100,00
SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A. Milano Cap. Soc. € 5.164.600	Assicurativo Danni		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	100,00	62,85

	Settore	Percentuale di controllo Diretta	Indiretta		Interessenza di Gruppo
THE LAWRENCE LIFE ASSURANCE CO. LTD Dublino (IRL) Cap. Soc. € 802.886	Assicurativo Vita		POPOLARE VITA S.p.A.	100,00	50,00
THE LAWRENCE R.E. IRELAND LTD Dublino (IRL) Cap. Soc. € 635.000	Assicurativo Misto		FONDIARIA-SAI NEDERLAND B.V.	100,00	100,00
TIKAL R.E. FUND	Immobiliare	59,65	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	35,36	81,87
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	81,80
ATAHOTELS SUISSE S.A. in liquidazione Lugano Cap. Soc. CHF 100.000	Servizi		ATAHOTELS S.p.A.	98,00	80,16
DDOR AUTO DOO Novi Sad (Serbia) Cap. Soc. € 9.260,97	Assicurativo Danni		DDOR NOVI SAID A.D.O.	100,00	99,99
GLOBAL CARD SERVICE S.r.l. Segrate (Mi) Cap. Soc. € 98.800	Servizi		LIGURIA VITA S.p.A. LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A.	51,00 44,00	 59,69
HOTEL TERME DI SAINT VINCENT S.r.l. Saint Vincent (AO) Cap. Soc. € 15.300	Servizi		ATAHOTELS S.p.A.	100,00	81,80
ITAL H & R S.r.l. Pieve Emanuele (MI) Cap. Soc. € 50.000	Servizi		ITALRESIDENCE S.r.l.	100,00	81,80
TOUR EXECUTIVE S.p.A. Milano Cap. Soc. € 500.000	Servizi		ATAHOTELS S.p.A.	100,00	81,80
SOCIETÀ COLLEGATE					
Società valutate con il metodo del patrimonio netto:					
A 7 S.r.l. Milano Cap. Soc. € 200.000	Immobiliare		IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	20,00	12,57

	Settore	Percentuale di controllo Diretta	Indiretta		Interessenza di Gruppo
BORSETTO S.r.l. Torino Cap. Soc. € 2.971.782,3	Immobiliare		IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	44,93	28,24
BUTTERFLY AM S.a.r.l. Lussemburgo Cap. Soc. € 29.165	Finanziario		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	28,57	28,57
CITYLIFE S.r.l. (*) Milano Cap. Soc. € 313.059	Immobiliare		IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	27,20	17,09
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	20,11
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	 27,14
ISOLA S.C.A. Lussemburgo Cap. Soc. € 31.000	Finanziario		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	29,56	18,58
METROPOLIS S.p.A. Firenze Cap. Soc. € 1.120.000	Immobiliare		IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	29,73	18,69
PENTA DOMUS S.p.A. Torino Cap. Soc. € 120.000	Immobiliare		IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	20,00	12,57
PROGETTO ALFIERE S.p.A. Roma Cap. Soc. € 120.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	19,00	19,00
SERVIZI IMMOBILIARI MARTINELLI S.p.A. Cinisello Balsamo (MI) Cap. Soc. 100.000	Immobiliare		IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	20,00	12,57
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

(*) valutata ai sensi dell'IFRS 5.

	Settore	Percentuale di controllo Diretta	Indiretta		Interessenza di Gruppo
SVILUPPO CENTRO EST S.r.l. Roma Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	40,00	25,14
TRE TORRI CONTRACTOR S.c.r.l. Milano Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	50,00	43,34
VALORE IMMOBILIARE S.r.l. Milano Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	50,00	31,43
Società valutate al costo:					
DDOR GARANT Belgrado (Serbia) Cap. Soc. € 3.309.619	Servizi		DDOR RE JOINT STOCK REINSURANCE COMPANY DDOR NOVI SAID A.D.O.	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 liquididazione Roma Cap. Soc. € 47.664.600	Finanziario	14,91	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	7,50	19,62
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	14,14	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.	0,0900 10,9750 0,3090 0,0002 0,0001 0,0024	 21,31

8. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

8.1 Immobilizzazioni materiali esistenti o previste e beni in uso

8.1.1 Situazione al 31 marzo 2011

Nel periodo di riferimento, le attività materiali risultano così suddivise:

(Euro migliaia)	VALORE DI CARICO LORDO		FONDO AMMORTAMENTO E PERDITE DUREVOLI		VALORE NETTO	
	31/3/2011	31/12/2010	31/3/2011	31/12/2010	31/3/2011	31/12/2010
Immobili	519.759	509.457	(41.345)	(36.958)	**478.414**	**472.499**
Terreni	28.192	28.192	-	-	**28.192**	**28.192**
Altre Attività Materiali	215.094	214.324	(123.834)	(120.681)	**91.260**	**93.643**
Totale	763.045	751.973	(165.179)	(157.639)	**597.866**	**594.334**

Nel corso del primo trimestre 2011 non sono emerse situazioni tali da evidenziare perdite permanenti di valore sugli immobili posseduti.

Nessun immobile del Gruppo rientrante nella macrovoce è soggetto 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.

Relativamente ai progetti immobiliari in corso di realizzazione al 31 marzo 2011, si segnala che lo stato di avanzamento lavori è proseguito secondo la normale programmazione.

Si segnala che alla Data del Documento di Registrazione non sono previsti investimenti significativi in immobilizzazioni materiali, diversi da quelli sopra indicati.

8.1.2 Situazione al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008

Nei periodi di riferimento, le attività materiali risultano così suddivise:

(Euro migliaia)	VALORE DI CARICO LORDO			FONDO AMMORTAMENTO E PERDITE DUREVOLI			VALORE NETTO		
	2010	2009	2008	2010	2009	2008	2010	2009	2008
Immobili	509.457	411.714(*)	1.064.993	(36.958)	(44.012)(*)	(88.170)	**472.499**	**367.702**(*)	**976.823**
Terreni	28.192	35.397	81.046		-	-	**28.192**	**35.397**	**81.046**
Altre Attività Materiali	214.324	212.650	350.834	(120.681)	(115.420)	(164.486)	**93.643**	**97.230**	**186.348**
Totale	751.973	659.761(*)	1.496.873	(157.639)	(159.432)(*)	(252.656)	**594.334**	**500.329**(*)	**1.244.217**

(*) *Il dato al 31 dicembre 2009 è stato riesposto, rispetto al bilancio consolidato pubblicato, a seguito di una riclassifica degli immobili delle controllate Immobiliare Fondiaria SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni, per un totale di Euro 431 milioni, dalla voce attività materiali in relazione alla mutata destinazione funzionale degli immobili stessi e alla riorganizzazione societaria della ex Immobiliare Lombarda.*

Di seguito si riporta la movimentazione del periodo:

(Euro migliaia)	Immobili			Terreni			Altre imm. Materiali			Totale		
	2010	2009	2008	2010	2009	2008	2010	2009	2008	2010	2009	2008
Valore di bilancio ad inizio periodo	367.702	976.823	920.891	35.397	81.046	79.159	97.230	186.348	201.812	500.329	1.244.217	1.201.862
Incrementi	47.122	77.690	92.009	-	-	1.887	18.463	24.008	36.454	65.585	101.698	130.350
Cessioni	(38.606)	(98.281)	(3.598)	(7.205)	(46.098)	-	(7.163)	(3.140)	(48.105)	(52.974)	(147.519)	(51.703)
Riclassifiche o trasferimenti da/a altre categorie	107.357	(570.706)*	(77.526)	-	(1.792)	-	21	(124.576)	-	107.378	(697.074)*	(77.526)
Attivi rivenienti da aggregazioni d'Azienda	-	142	50.543	-	2.241	-	-	24.830	4.134	-	27.213	54.677
Perdite durevoli di valore registrate nel periodo	(3.575)	(10.149)	-	-	-	-	(4.142)	-	-	(7.717)	(10.149)	-
Riprese di valore registrate nel periodo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ammortamenti del periodo	(3.414)	(4.326)	(6.524)	-	-	-	(10.549)	(10.023)	(7.947)	(13.963)	(14.349)	(14.471)
Variazione dovute a differenze cambio	(4.087)	(3.491)	1.028	-	-	-	(217)	(217)	-	(4.304)	(3.708)	1.028
Altre variazioni	-	-	-	-		-	-		-	-	-	-
Valore di bilancio fine periodo	**472.499**	**367.702***	**976.823**	**28.192**	**35.397**	**81.046**	**93.643**	**97.230**	**186.348**	**594.334**	**500.329***	**1.244.217**

* *Il dato al 31 dicembre 2009 è stato riesposto, rispetto al bilancio consolidato pubblicato, a seguito di una riclassifica degli immobili delle controllate Immobiliare Fondiaria SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni, per un totale di Euro 431 milioni, dalla voce attività materiali in relazione alla mutata destinazione funzionale degli immobili stessi e alla riorganizzazione societaria della ex Immobiliare Lombarda.*

Gli immobili rientranti nelle attività materiali comprendono quelli destinati all'esercizio dell'impresa, rilevati al costo e ammortizzati sistematicamente in base alla loro vita utile sulle sole componenti soggette a vita utile definita. Non si evidenziano restrizioni sulla titolarità e proprietà degli immobili del Gruppo, né sono stati registrati a conto economico significativi risarcimenti ottenuti per riduzione di valore, perdite o dismissioni e danneggiamenti.

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

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

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 agli IAS (primo gennaio 2004), o, se più recente, alla data di acquisto.

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.

Al 31 dicembre 2010, le cessioni riguardano in parte il deconsolidamento della società Crivelli S.r.l. e di Banca Gesfid S.A. Le perdite durevoli di valore sono relative a svalutazioni di beni strumentali operate dalle controllate detenute da Immobiliare Fondiaria-SAI e Atahotels, che sono state considerate espressione di una perdita permanente di valore.

La voce "Riclassifiche o trasferimenti da/a altre categorie" comprende:

- Euro 112,8 milioni relativi alla riclassifica della voce "Altri attivi immateriali" dei costi relativi all'ampliamento del porto di Loano sostenuti dalla controllata Marina di Loano;

- Euro 1,9 milioni, in diminuzione, relativi ad alcuni immobili detenuti dalla Capogruppo;

- Euro 3,6 milioni ad immobili detenuti dalla controllata DDOR Novi Sad ADO riclassificati negli "Investimenti immobiliari".

Si precisa inoltre che, per ciò che concerne la voce Investimenti Immobiliari, nel corso dell'esercizio 2010 il dato al 31 dicembre 2009 è stato riesposto, relativamente agli immobili posseduti dalle controllate Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano (precedentemente rilevati nelle Attività Materiali), in relazione alla mutata destinazione funzionale di quel patrimonio anche a seguito dell'operazione di scissione di Immobiliare Lombarda avvenuta a fine 2009. La classificazione, ampiamente descritta nella Relazione sulla gestione dell'Emittente al 31 dicembre 2010, appare più appropriata tenuto conto delle politiche di gestione del patrimonio immobiliare, indirizzate ad una maggiore stabilità del patrimonio nel tempo rispetto agli orientamenti seguiti dalla ex Immobiliare Lombarda, da cui tali immobili provengono.

Al 31 dicembre 2009, le cessioni riguardano in larga parte l'operazione di conferimento di immobili ad uso diretto di proprietà della Capogruppo e di Milano Assicurazioni al Fondo Immobiliare Rho.

Le perdite di valore sono relative a svalutazioni di immobili operate dalle controllate Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni, che sono state considerate espressione di una perdita permanente di valore.

La voce "Riclassifiche o trasferimenti da/a altre categorie" comprende:

- quanto alla voce "Immobili":

  - Euro 84,4 milioni relativi alla riclassifica tra gli "Altri attivi immateriali" dei costi relativi all'ampliamento del porto di Loano sostenuti dalla controllata Marina di Loano;

  - Euro 30,4 milioni alla riclassifica dalla voce "Altri crediti" di acconti pagati dalla controllata Immobiliare Milano;

  - Euro 26,5 milioni all'immobile sito in Milano – Via Missaglia 97 ceduto dalla controllata Immobiliare Lombarda al Fondo Immobiliare Tikal e quindi riclassificato negli "Investimenti immobiliari";

  - Euro 21,2 milioni al Grande Albergo Capotaormina ceduto dalla controllata Immobiliare Lombarda al Fondo Immobiliare Athens e quindi riclassificato negli "Investimenti immobiliari";

  - Euro 35,1 milioni all'Hotel Terme di Petriolo ceduto dalla controllata Immobiliare Lombarda al Fondo Immobiliare Athens e quindi riclassificato negli "Investimenti immobiliari";

  - Euro 3,4 milioni all'immobile sito in Trieste – Riva Tommaso Gulli detenuto dalla controllata Milano Assicurazioni e riclassificato nelle "Attività in corso di dismissione". La voce "Terreni" accoglie il trasferimento ad "Attività in corso di dismissione" del terreno relativo al predetto immobile.

- quanto alla voce "Altre immobilizzazioni materiali":

  - il trasferimento alla voce "Investimenti immobiliari" degli acconti pagati a tutto il 2008 dalla controllata Milano Assicurazioni in relazione alle operazioni immobiliari riguardanti le aree poste in Milano, Via Confalonieri – Via de Castillia e Roma, Via Fiorentini.

Al 31 dicembre 2008, nella voce sono compresi anche gli immobili detenuti dal Gruppo Immobiliare Lombarda che sono considerati rimanenze e sono pertanto valutati ai sensi dello IAS 2: le voci "Incrementi" e "Cessioni e riclassifiche" sono da ricondursi in larga parte all'attività svolta dal Gruppo Immobiliare Lombarda. Il loro contributo al consolidato ammonta a Euro 745,1 milioni.

Attraverso la controllata Marina di Loano (ex Portobello) il Gruppo è titolare dell'iniziativa turistico immobiliare relativa alla costruzione del nuovo porto di Loano (SV), della cui concessione la società è titolare fino al 2073. Nel corso dell'esercizio Marina di Loano ha proseguito i lavori di ampliamento del porto. La voce "Immobili rivenienti da aggregazioni d'azienda" è riferibile all'acquisizione della controllata DDOR.

Le "Altre attività materiali" si riferiscono per Euro 124,6 milioni ad acconti versati in relazione alle operazioni immobiliari riguardanti le aree poste in Milano, via Confalonieri-via de Castillia (Lunetta dell'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 dagli acquirenti delle stesse. Alla fine dell'esercizio esistevano impegni contrattuali in essere per l'acquisto di attività materiali rappresentate da immobili per Euro 65,3 milioni, di futura costruzione nelle aree di Milano e Roma.

Nell'ambito degli investimenti immobiliari 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.

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

(Euro migliaia)	Al 31 dicembre		
	2010	**2009(*)**	**2008**
Valore di carico lordo	**3.269.947**	**3.322.897**	**2.759.251**
Fondo Ammortamento e Perdite durevoli di valore	(375.738)	(311.392)	(299.500)
Valore Netto	**2.894.209**	**3.011.505**	**2.459.751**

(*) Il dato al 31 dicembre 2009 è stato riesposto, rispetto al bilancio consolidato pubblicato, a seguito di una riclassifica degli immobili delle controllate Immobiliare Fondiaria SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni, per un totale di Euro 431 milioni, dalla voce attività materiali in relazione alla mutata destinazione funzionale degli immobili stessi e alla riorganizzazione societaria della ex Immobiliare Lombarda.

Si riporta di seguito la movimentazione del valore contabile degli Investimenti Immobiliari:

(Euro migliaia)	**2010**	**2009**	**2008**
Valore di bilancio inizio periodo	3.011.505	2.459.751	2.142.923
Incrementi di cui:			
per acquisti e spese incrementative	39.695	180.226	429.308
Immobili provenienti da aggregazioni d'azienda	-	-	5.466
Decrementi per cessione e per riclassifica	(60.565)	(203.775)	(134.358)
Ammortamenti del periodo	(72.688)	(59.843)	(50.470)
Perdite durevoli/Riprese di valore registrate nel periodo	(28.645)	(2.751)	(16.900)
Variazioni dovute a differenze cambio	(604)	-	-
Trasferimenti da/ad altre categorie (IAS 2 o IAS 16)	5.511	637.897(*)	83.782
Altre variazioni	-	-	-
Valore di bilancio di fine periodo	**2.894.209**	**3.011.505**(*)	**2.459.751**

(*) Il dato al 31 dicembre 2009 è stato riesposto, rispetto al bilancio consolidato pubblicato, a seguito di una riclassifica degli immobili delle controllate Immobiliare Fondiaria SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni, per un totale di Euro 431 milioni, dalla voce attività materiali in relazione alla mutata destinazione funzionale degli immobili stessi e alla riorganizzazione societaria della ex Immobiliare Lombarda.

Si segnala inoltre che per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 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 6 complessi di proprietà del Fondo Tikal che risultano ipotecati a garanzia del finanziamento dello stesso.

Al 31 dicembre 2010, la voce "Trasferimenti da/ad altre categorie" comprende:

- Euro 1,9 milioni relativi ad alcuni immobili, detenuti dall'Emittente riclassificati dalla voce "Attivi materiali";
- Euro 3,6 milioni relativi ad immobili detenuti dalla controllata DDOR Novi Sad Ado riclassificati dalla voce "Attivi materiali";
- Euro 3,5 milioni relativi alla riclassifica della voce "Altri Attivi immateriali" di beni detenuti dalla società controllata Marina di Loano;
- Euro 3,5 milioni relativi alla riclassifica nella voce "Attività in corso di dismissione" dell'immobile detenuto dalla controllata Liguria Assicurazioni sito in Segrate – Via delle Regioni, 40.

Le cessioni riguardano quasi esclusivamente la vendita dell'immobile sito in Milano Via Cordusio detenuto dalla controllata Milano Assicurazioni.

Le perdite durevoli di valore si riferiscono ad immobili detenuti dalla Capogruppo e da alcune controllate, il cui valore contabile risultava superiore al valore di mercato.

Al 31 dicembre 2009, la voce "Trasferimenti da/ad altre categorie" comprende:

- Euro 124,6 milioni relativi agli acconti pagati a tutto il 2008 dalla controllata Milano Assicurazioni in relazione alle operazioni immobiliari riguardanti le aree poste in Milano, Via Confalonieri – Via de Castillia e Roma, Via Fiorentini riclassificate dalla voce "Attivi materiali";

- Euro 26,5 milioni si riferiscono all'immobile sito in Milano – Via Missaglia 97 ceduto dalla controllata Immobiliare Lombarda al Fondo Immobiliare Tikal e quindi riclassificato dalla voce "Attivi materiali";

- Euro 21,2 milioni riguardano al Grande Albergo Capotaormina ceduto dalla controllata Immobiliare Lombarda al Fondo Immobiliare Athens e quindi riclassificato dalla voce "Attivi materiali";

- Euro 35,1 milioni relativi all'Hotel Terme di Petriolo ceduto dalla controllata Immobiliare Lombarda al Fondo Immobiliare Athens e quindi riclassificato dalla voce "Attivi materiali".

Le cessioni riguardano quasi esclusivamente l'operazione di conferimento al Fondo Immobiliare Rho.

Le perdite durevoli di valore si riferiscono a immobili detenuti dal fondo Tikal R.E., il cui valore contabile risultava superiore al valore di mercato.

Si segnala che nel corso dell'esercizio i ricavi per canoni da investimenti immobiliari sono ammontati a oltre Euro 100 milioni (Euro 104 milioni al 31 dicembre 2008).

Al 31 dicembre 2008, la voce "Trasferimenti da/ad altre categorie" si riferisce alla riclassifica:

- tra le "Attività in dismissione" dell'immobile detenuto dal fondo immobiliare Tikal R.E. sito in Firenze – viale Matteotti 72, la cui vendita è stata deliberata entro il 31 dicembre 2008;

- dalla voce "Attività materiali" dell'immobile detenuto dalla controllata Milano Assicurazioni sito in Milano Via Lancetti 43 in seguito alla stipula del relativo rogito notarile;

- dalla voce "Attività materiali" degli immobili ceduti dalla controllata Immobiliare Lombarda alla Capogruppo (Terreni Giardini Naxos), alla controllata Meridiano Quinto (Torino – C.so Svizzera 185 e Milano – V. Restelli 3) e al fondo Immobiliare Tikal (Milano – V. Fraschini 3);

- dalla voce "Attività materiali" degli immobili ceduti dalla controllata NIEM al fondo Tikal (Roma – V. Dragoncello).

Le perdite durevoli di valore si riferiscono a immobili detenuti dal fondo Tikal R.E. il cui valore contabile risultava superiore al valore di mercato.

Gli immobili relativi al fondo immobiliare chiuso Tikal R.E. contribuiscono al saldo finale per Euro 551 milioni.

8.1.3 Elenco dei beni immobili di proprietà al 31 marzo 2011

La seguente tabella riporta l'elenco dei beni immobili di proprietà derivanti dall'aggregazione dei bilanci separati delle singole società appartenenti al Gruppo Fondiaria-SAI, alla data del 31 marzo 2011, con indicazione per ciascuno della società proprietaria, dell'ubicazione e della destinazione.

Società Proprietaria	Comune	Indirizzo	Destinazione
Fondiaria-SAI S.p.A.	ABBIATEGRASSO	V.SERAFINO DELL'UOMO 34	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ABBIATEGRASSO	V. TICINO, 1	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ACIREALE	P. EUROPA 25	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	AIRASCA	V.ROMA N.187/189	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ALBA	CORSO LANGHE, 7	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ALESSANDRIA	C.SO CRIMEA, 25	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ANCONA	V.RISMONDO 14	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ANCONA	C.SO GARIBALDI, 101	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	AOSTA	V.DE LAUSANNE 5	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ARCISATE	V.MATTEOTTI 24	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ARCO	VIA S. CATERINA, 41/B	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ASCOLI PICENO	VIA VIDACILIO, 17	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ASSISI	V.LOS ANGELES	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	AVEZZANO	VIA GRAMSCI	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	BAGNI DI LUCCA	VIA UMBERTO I, 157	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	BARI	V.CARULLI 14/20	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	BARI	VIA A. DA BARI, 27	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	BASSANO DEL GRAPPA	VIA PAROLINI, 108	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	BASSANO DEL GRAPPA	VIA MARINALI, 52	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	BIELLA	VIALE ROMA 10/A	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	BIELLA	P.ZA I' MAGGIO, 10 APP. A	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	BOLOGNA	V.PROCACCINI 17/G	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	BOLOGNA	V.MAZZINI 125	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	BOLOGNA	VIA RIZZOLI, 3	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	BOLOGNA	V. SAVIGNO, 1	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	BOLOGNA	V. RIZZOLI, 1-2	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	BOLZANO	VIA MANCI, 25 – DIAZ	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	BORGO S.LORENZO	VIA PECORI GIRALDI, 8	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	BORGOMANERO	V.LE MARAZZA, 30	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	BORGOSESIA	VIA G. FERRARI, 15	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	BRESCIA	VIA IV NOVEMBRE, 1	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	BRESCIA	VIA GEROLAMO OREFICI, 2	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	BRESCIA	P.LE DELLA REPUBBLICA, 18	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	BRESSO	V.XXV APRILE-V.PATELLANI	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	BUSTO ARSIZIO	VIA XX SETTEMBRE, 8	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CAGLIARI	V.CAMPANIA 27	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CAGLIARI	VIA CIMA, 8	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CALENZANO	VIA DEGLI OLMI, 7	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CAMISANO VICENTINO	VIA ROMA/VIA STADIO	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CAMOGLI	FABBRICATI CAMOGLI – VIALE GAGGINI	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CAMOGLI	COMPLESSO ALBERGHIERO	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CAMOGLI	VIA ROMANA 215	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CAMOGLI	VIALE GAGGINI, 1	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CAMOGLI	TERRENI	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CAMPI BISENZIO	V.TESI 123	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CAMPI BISENZIO	VIA TINTORI, 11	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CAMPOBASSO	VIA GARIBALDI, 5	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CAPANNORI	VIA DEL POPOLO	Uso terzi

Società Proprietaria	Comune	Indirizzo	Destinazione
Fondiaria-SAI S.p.A.	CASALMAGGIORE	VIA MARCONI, 1	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CAST. VENETO	VIA BORGO VICENZA	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CASTEL MAGGIORE	LOCALITÀ SALICETO	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CASTEL MAGGIORE	VIA GRAMSCI 192	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CATANIA	V.BARRIERA DEL BOSCO 298/A	Uso proprio + Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CATANIA	P.RISORGIMENTO 24	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CATANIA	V.TORINO 73H/G.CASTORINA	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CATANIA	V.TORINO 132/G.CASTORINA 43	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CATANIA	C.SO SICILIA, 42-RIZZO	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CATANIA	C.ITALIA 72	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CATANZARO	P.SERRAVALLE 9	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CATANZARO	CORSO MAZZINI, 27	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CECINA	C.SO MATTEOTTI, 197	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CERVIA	VIA SAVONAROLA, 57	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CESENA	CORTE DANDINI, 24	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CHIARI	VIA MAFFONI 15	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CHIERI	VIC. S. ANTONIO- VITT. EMANUELE	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CHIETI	V.LE EUROPA 43	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CITTÀ DI CASTELLO	VIA DE CESARE, 4	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CIVIDALE DEL FRIULI	V. STRETTA R. 30	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CIVITANOVA MARCHE	V. DANTE ALIGHIERI, 15	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CODOGNO	VIA A. DIAZ, 30	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CODROIPO	VIA FRIULI, 5-6	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	COMO	VIA BORGOVICO, 126	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CONEGLIANO VENETO	CORTE DELLE ROSE 8	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CORSICO	V.V.EMANUELE 10	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	COSSATO	VIA PAIETTA, 8	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CREMA	V.MAZZINI 78	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CREMA	VIA MATTEOTTI, 56	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CREMONA	V.DANTE 39	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CREMONA	C.SO GARIBALDI, 8-10	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FAENZA	C.MAZZINI 54/2	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FERMO	P.ZA DEL POPOLO, 37	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FERRARA	C.SO ERCOLE, 1', 6°	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FICAROLO	VIA GIGLIOLI, 5/1-P.ZA MARCONI 25/26	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIDENZA	P.ZA MATTEOTTI, 3	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	V.MASACCIO 216	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	VIALE F.LLI ROSSELLI 53/53R/55	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	VIALE E.DUSE 24/F E G	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	V.G.LANZA 73	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	VIA DEL BOBOLINO, 1-3-5	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	VIA SAN LEONARDO, 28-30	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	V.LE EUROPA, 133-135	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	P.ZZA LIBERTÀ, 1N-1-2R	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	P.ZZA LIBERTÀ, 13	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	PIAZZA DELLA REPUBBLICA, 6	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	VIA BENIVIENI, 1-3	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	V. CAMPO D'ARRIGO, 134	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	V.LANDINI/V.CATALANI	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	V.LE LAVAGNINI, 3-5	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	V.LE MATTEOTTI, 50	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	V.LE MATTEOTTI, 52	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	V.LE MATTEOTTI, 54	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	V.LE MATTEOTTI, 56	Uso terzi

Società Proprietaria	Comune	Indirizzo	Destinazione
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	V.LE MATTEOTTI, 64	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	V.LE S. LAVAGNINI, 7	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	V.LE MATTEOTTI, 14-16-18	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	V. PIER CAPPONI, 99	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	VIA BARACCA, 18	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	VIA CAVOUR, 82-84	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	V. L.IL MAGNIFICO, 2-4-6	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	VIA LEONE X, 3	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	VIA PIAN DEI GIULLARI, 69/71	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	VIA RICASOLI, 48	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	VIA S. REPARATA, 97	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	VIA S. LEONARDO 32-34-36 A	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	VIA SAN LEONARDO, 46-48-6/R	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	VIA VANNUCCI, 23	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	VIA VITTORIO EMANUELE, 26	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	V.LE GRAMSCI, 63	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	P.ZZA LIBERTÀ, 9-11	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	P.ZZA LIBERTÀ, 2- V. S. GALLO, 123	Uso proprio + Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	V. MATTEOTTI, 60	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	VIA PALCHETTI 1/3/5	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	VIA S. LEONARDO, 44	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	VIA SALVAGNOLI 4 6	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	VIA S. LEONARDO, 38-40-42	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FIRENZE	POSTI AUTO PARTERRE/SUPERFICIE	Uso proprio
Fondiaria-SAI S.p.A.	FOLIGNO	V.UMBERTO I 92	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FOLIGNO	VIA GARIBALDI, 87	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FOLLONICA	V.BICOCCHI 90	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FOLLONICA	VIA SANTINI, 7C	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FORLÌ	VIA MERENDA, 2-4-6-8	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FOSSOMBRONE	C.SO GARIBALDI, 149	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FRASCATI	V.DOMENICO SEGHETTI 42	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FRASCATI	VIA DEL MERCATO, 9C	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	FROSINONE	V.FIRENZE 65	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	GENOVA	P.ZA FERRARI, 1	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	GENOVA	V.CAFFARO 10	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	GENOVA	C.DE STEFANIS 1/5	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	GENOVA	V.CANTORE 35	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	GENOVA	V.XX SETTEMBRE 6	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	GENOVA	V.TIMAVO 3	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	GIARDINI NAXOS	COMPL. ALBERGHIERO	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	GORIZIA	C.ITALIA 90	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	GORIZIA	VIA XXIV MAGGIO	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	GRASSINA – BAGNO DI NAPOLI	VIA CHIANTIGIANA 139	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	GRUGLIASCO	V.ECHIROLLES 6/8	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	GUBBIO	V.PERUGINA ANG.MATTEOTTI	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	IMOLA	VIA CAVOUR, 35-37	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	IVREA	VIALE MONTE STELLA 6	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	IVREA	P.ZA LAMARMORA, 7	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	JESI	VIA DELL'ASILO, 1	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	LA SPEZIA	VIALE ITALIA 363	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	LA SPEZIA	VIA FAZIO, 50	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	LANCIANO	C.SO TRENTO E TRIESTE	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	LANUSEI	V.ROMA 5	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	L'AQUILA	V.DELLA GENCA 33	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	L'AQUILA	C.SO FEDERICO II, 60	Uso terzi

Società Proprietaria	Comune	Indirizzo	Destinazione
Fondiaria-SAI S.p.A.	LATINA	C.SO REPUBBLICA, 265	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	LATISANA	V.DELLA STAZIONE, 100	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	LECCE	V.CESARE BATTISTI 28	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	LEGNAGO	VIA DEI CADUTI, 72	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	LEGNANO	C.SEMPIONE/V.C.PORTA	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	LIVORNO	P.ZA GRANDE, 38	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	LOVERE	VIA S.MARIA, 35	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	LUCCA	P.ZA S.GIOVANNI, 6	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MACERATA	C.CAIROLI 177	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MACERATA	V.GALL. COMMERCIO, 10	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MAGENTA	VIA MAZENTA, 19-23	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MAGLIE	VIA CONCILIAZIONE, 4	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MALNATE	P. DELLA REPUBBLICA S.N.C.	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MANERBIO	VIA SAN ROCCO	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MANERBIO	VIA S. ROCCO (ARCHIVIO)	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MANTOVA	V.VITTORINO DA FELTRE 58	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MANTOVA	P.ZA S. FRANCESCO, 6	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MARANELLO	V.MAGELLANO 15	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MARSALA	VIA CURATOLO, 22	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MASSA CARRARA	P.DE GASPERI 6	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MESSINA	V.LA FARINA (ISOLATO R)	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MESTRE	VIA A. DA MESTRE 19	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	VIALE MONZA 139	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	V.MONTI 21	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	V. TRECCANI DEGLI ALFIERI 16-26	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	P.ZA VELASCA 5	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	LOCALITÀ BRUZZANO	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	VIA MELZI D'ERIL 34	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	VIALE BOEZIO 20	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	TORRE GALFA – VIA FARA 41	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	VIALE RANZONI 14	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	V.MUSSI 4	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	P.NAPOLI 38	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	V.TIBALDI 5	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	V.PALMANOVA 189	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	V.ASTESANI 41-43	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	VIALE CERTOSA 94	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	P.GARIBALDI 8	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	VIALE LOMBARDIA 34	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	V.LOCATELLI 4	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	V.CECHOV 48	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	P.DE ANGELI 9	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	V.MESSINA 47	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	V.DANIELE MANIN 37	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	VIA CASTELLANZA N.6-8-10	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	VIA PANTANO 2/4	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	V.RONCAGLIA 14	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	P.ZZA REPUBBLICA/VIA LOCATELLI	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	VIA TORINO 66 68-VIA SAN SISTO 4	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	VIA FARA 39	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	VIA CARDANO 6	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	VIA LARGA 26	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	VIALE RESTELLI 3	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	MILANO- C.SO BUENOS AIRES 77/79/VIA ANDREA DORIA 56	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	TERRENO LOCALITÀ BRUZZANO	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	V.OLDOFREDI 51	Uso terzi

Società Proprietaria	Comune	Indirizzo	Destinazione
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	C.LODI 38/V.ISONZO 2/A	Uso proprio + Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	VIA PEROTTI, 2	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	VIA FIORI CHIARI – AREA MADONNINA	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	VIA MILANESE, 300 – AREA SESTO SAN GIOVANNI	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MODENA	V.TABBONI 11	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MODENA	IL NOCCIOLO MODENA VIA P. FERRARI	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MODENA	VIA BUONARROTI	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MONCALIERI	V.POSTIGLIONE-VITTIME VAJONT	Uso proprio + Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MONCALIERI	P.V. EMANUELE 8	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MONCALIERI	P.ZA C.LIBERTÀ, 7	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MONCALIERI	STR.FERRERO DI CAM	Uso proprio + Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MONTECATINI T.	VIA GARIBALDI, 33 (POSTI AUTO)	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MONTECATINI T.	VIA GARIBALDI, 33	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MONTEGRANARO	V. ZACCAGNINI, 21	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MONTEPULCIANO	FATTORIA DEL CERRO	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MONTEVARCHI	VIA ROMA, 26	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MONZA	V.S.MARTINO 2	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MORTARA	C.SO CAVOUR, 68	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	NAPOLI	C.LUCCI 96	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	NAPOLI	CENTRO DIREZIONALE	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	NICHELINO	V.GIUSTI 10	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	NOVARA	C.DELLA VITTORIA 2	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	NOVI LIGURE	V.GARIBALDI 91	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	NUORO	VIA P. DEFFENU, 123	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ORBETELLO	V.VOL.DEL SANGUE, 3-B	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ORIGGIO	VIALE ITALIA 6	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ORISTANO	V.CAGLIARI, 165	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ORVIETO	P.ZA 29 MARZO, 23	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	PADERNO DUGNANO	VIA CADORNA	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	PADOVA	C.V.EMANUELE 40/16	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	PALERMO	C.TUKORY 8	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	PARMA	V.COLLEGIO DEI NOBILI 4	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	PERUGIA	VIA R. GALLENGA, 120	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	PERUGIA	V.FONTI COPERTE 38/N	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	PESARO	V.MARIO DEL MONACO 16	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	PESARO	VIA DEGLI ABETI, 58	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	PESCIA	VIA GALEOTTI	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	PIACENZA	V.STRADELLA 2	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	PIEVE EMANUELE	V.DELLE ROSE 6	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	PIEVE EMANUELE	VIA DEI PINI LOC.VIQUARTERIO	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	PIEVE SOLIGO	VIA ZANZOTTO, 31-1	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	PISA	V.MANZONI 11/V.MAZZINI 126/128	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	PISTOIA	V.STADIO 6/A	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	PISTOIA	VIA B. BUOZZI	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	POGGIBONSI	VIA XX SETTEMBRE, 58	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	PONSACCO	V.VALDERA 29	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	PONSACCO	VIA TOGLIATTI	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	PONTASSIEVE - PELAGO	V.FORLIVESE, 1-EFG	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	PONTEDERA	V. MISERICORDIA, 22	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	PORTOFERRAIO	V.ELBA/CALATA ITALIA	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	PRATO	V.TACCA 8	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	PRATO	V. VALENTINI, 10-B	Uso terzi

Società Proprietaria	Comune	Indirizzo	Destinazione
Fondiaria-SAI S.p.A.	PRATO	V. VALENTINI, 8-D – APP.AA	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	PRATO	V. SIMINTENDI, 20	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	RAGUSA	V.G.DI VITTORIO 1	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	RAVENNA	V.BRAMANTE 81	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	RAVENNA	PORTA AUREA, 10-18	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	REGGIO CALABRIA	V. IBICO 1/H	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	REGGIO EMILIA	VIA EMILIA OSPIZIO 118	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	REGGIO EMILIA	V.ISONZO 72	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	RICCIONE	V.DEI MILLE – VIA MISSORI	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	RIETI	V.DELLE ORCHIDEE 9	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	RIETI	L.GO B.CAIROLI, 2	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	RIMINI	V.ROMA 102	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	RIVAROLO CANAVESE	V.GALLO PECCA 22	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	RIVOLI	C.SUSA 40	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROMA	V.CARLO EMANUELE I' 7	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROMA	CASTELGIUBILEO-V.CAMERATA P./APIRO	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROMA	VIALE DELL'UMANESIMO 306/308	Uso proprio + Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROMA	V.DAVILA 89/INGHIRAMI 52	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROMA	P.MONTE GENNARO 16/A	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROMA	V.MODESTINO 5	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROMA	V.CASELLA 51	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROMA	VICOLO VICINALE 11	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROMA	V.SIRIA 24	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROMA	V.MATTIA BATTISTINI 19	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROMA	V.AOSTA 6/8/10	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROMA	V.DE VITI DE MARCO 50	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROMA	P.A. MEUCCI 23	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROMA	V.ROMANELLO DA FORLÌ 4	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROMA	V.FRANZOI 20	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROMA	V.LEONARDO DA VINCI 273/275/277	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROMA	V.DELLE FORNACI 175	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROMA	V.CERQUETTI 34	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROMA	VIALE BEETHOVEN 63	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROMA	V.MENOTTI 24	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROMA	VIA SICILIA, 42	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROMA	TOR CARBONE	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROMA	C.V.EMANUELE 21	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROMA	VIA GOVONI 24/43	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROSIGNANO S.	P.ZA REPUBBLICA, 1	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROSSANO CALABRO	VIA E. MARGHERITA, 196	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROVIGO	V.MANEO 3	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROVIGO	VIA X LUGLIO – PONCHIELLI	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROZZANO	V.TORINO 85	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	S.BONIFACIO	VIA MOSCARDO	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	S.CROCE ARNO	V.LE GRAMSCI, 63	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	S. GIOVANNI LUPATOTO	V.CA' DEI SORDI	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	S.GIOVANNI VALDARNO	C.SO ITALIA, 122	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	S.MARCELLO P.SE	P.MATTEOTTI 29	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	S.MARGHERITA LIGURE	VIA DOLCINA 18	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	S.MARGHERITA LIGURE	TERRENI	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	SALERNO	VIA VELIA, 15	Uso terzi

Società Proprietaria	Comune	Indirizzo	Destinazione
Fondiaria-SAI S.p.A.	SALUZZO	V.TORINO 46-48	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	SANREMO	EX MONTEBIGNONE	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	SARONNO	V.BOSSI 2-V.A.DIAZ	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	SASSARI	V.ROMA 172-176	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	SASSARI	P.ZA DEL ROSARIO, 9	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	SAVONA	V.SERVETTAZ 1	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	SCIACCA	C.SO V. EMANUELE 87	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	SELARGIUS	V.PERETTI	Uso proprio + Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	SEREGNO	V.SANZIO 10	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	SEREGNO	VIA TRABATTONI, 24	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	SERIATE	VIA PADERNO 2/V.ITALIA	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	SESTO F.NO	V. CALENZANO – GINESTRA	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	SESTO FIORENTINO	V.DANTE 44-46	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	SESTO SAN GIOVANNI	V.ROVANI 59	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	SIENA	V.PIAN D'OVILE 96	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	SIRACUSA	L.GO II GIUGNO, 6	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	SONDRIO	L.GO PEDRINI, 3	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	SPOLETO	VIA FLAMINIA, 3	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	SULMONA	C.OVIDIO 274	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	SUZZARA	VIA MONTECCHI, 8	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TARANTO	V. P.AMEDEO 26	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TARVISIO	VIA ROMA	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TEMPIO PAUSANIA	VIA S.LORENZO, 21	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TERAMO	VIALE BOVIO 115	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TERAMO	VIA PAOLUCCI, 30	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TERNI	VIA C. BECCARIA, 7	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TOLMEZZO	V.DIVISIONE GARIBALDI	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TOLMEZZO	VIA ROMA, 8	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	C.G.GALILEI 12-14	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	C.MATTEOTTI 51/V.S.ANTONIO DA PAD.2	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	C.DANTE 119	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	P.CASTELLO 153/V.GARIBALDI 1	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	V.GOBETTI/GRAMSCI/LAGRANGE/SOLERI	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	V.GOBETTI/LOVERA/LAGRANGE/SOLERI (HOTEL P. DI PIEMONTE)	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	V.GROSSI 29/DA VINCI 21/CELLINI 6	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	C.FRANCIA 151	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	V.MONGINEVRO 61	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	C.TURATI 74	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	V.MAROCCHETTI 17	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	C.GROSSETO 269	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	P. DERNA 207	Uso proprio + Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	V.BREGLIO 61	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	C.SEBASTOPOLI 310/1	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	V.VALPERGA CALUSO 30	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	C.TRAIANO 2	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	V.PIO VII 84	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	V.ORMEA 113-115/C.DANTE 79	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	C.SIRACUSA 92	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	C.COSENZA 101/P. PITAGORA 9	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	C.LECCE 50	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	V.DEI QUARTIERI 10	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	V.TIZIANO 2	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	C.BECCARIA 2	Uso terzi

Società Proprietaria	Comune	Indirizzo	Destinazione
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	V.C.ALBERTO 59/65°	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	V.MILLEFONTI 22/24	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	VIA MILLIO	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	C.SO FRANCIA, 204	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	VIA FILANGERI, 1	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	C.SO V. EMANUELE II 48	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	V.ARSENALE 5	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	PIAZZA GUALA, 143	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	C.SO SVIZZERA 185	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORTONA	V.CARDUCCI 25	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TRADATE	VIA MONTEGRAPPA, 17	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TRENTO	V.BRENNERO 43	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TRENTO	VIA PARADISI, 15-2	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TRIESTE	V.LE MIRAMARE 9	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TRIESTE	VIA E. DE AMICIS 1/17	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TRIESTE	VIALE XX SETTEMBRE 89	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TRIESTE	VIA CARDUCCI 29	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TRIVERO	V.PROVINCIALE, 195-A	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	UDINE	V. POSCOLLE, 71 – V. VOLPE, 5	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	VALDAGNO	P.DANTE 4	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	VARESE	VIA ALBANI	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	VARESE	V.FOSCOLO 10	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	VARESE	VIA ROVERETO	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	VASTO	C.SO MAZZINI, 201	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	VENARIA	V.TRIPOLI 17	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	VENEZIA	BACINO ORSEOLO, 1754	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	VERDELLINO	P.ZA AFFARI, 20 AP. A	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	VERONA	V.DEI MUTILATI 3/D	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	VERONA	V.SANT'ALESSIO 2	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	VERONA	C.SO CAVOUR, 35	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	VIAREGGIO	V.LE MANIN, 12	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	VICENZA	VIA A.DE GASPERI, 13	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	VITERBO	V.POLIDORI 3	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	VITTORIO VENETO	LARGO MED. D'ORO	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	VOGHERA	VIA S.LORENZO, 6	Uso terzi
AUTO PRESTO & BENE	TORINO	VIA GRANDI 2	Uso proprio + Uso terzi
Campo Carlo Magno S.p.A.	TRENTO	VIA CIMA TOSA – LOCALITÀ CAMPO CARLO MAGNO 3	Uso terzi
Casa di Cura Villa Donatello S.p.A.	FIRENZE	VIALE MATTEOTTI, 4-6-8 (VILLA VITTORIA)	Uso proprio
Casa di Cura Villa Donatello S.p.A.	FIRENZE	VIALE MATTEOTTI, 12 (VILLINO GUADAGNI)	Uso proprio
Casa di Cura Villa Donatello S.p.A.	FIRENZE	PIAZZA DONATELLO, 14	Uso proprio
Cascine Trenno S.r.l.	MILANO	VIA ROMANÒ 42 CASCINA MALGHERA LOC. TRENNO	Aree agricole
Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	CAGLIARI	LOCALITA CAMPULONGU	Uso terzi
Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	GENOVA	STRADA PROVINCIALE RIVA TRIGOSO	Uso terzi
Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	GENOVA	LOCALITA ROVARA	Uso terzi
Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	MILANO	VIA ADRIANO, 98	Uso terzi
Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	MILANO	VIA VAL FORMAZZA 10 ORA VIA CESARE MUSATTI TORRE, 4	Uso terzi
Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	MILANO	VIA VAL FORMAZZA 10 ORA VIA CESARE MUSATTI TORRE, 5	Uso terzi
Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	MILANO	VIA MANIN, 37	Uso terzi
Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	MILANO	VIA BUGATTI 7/9/11 – M15	Uso terzi
Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	MILANO	VIA STEPHENSON, 77-80-82	Uso terzi
Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	MILANO	VIA TESIO, 25	Uso terzi
Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	MILANO	VIA PINEROLO, 74	Uso terzi

Società Proprietaria	Comune	Indirizzo	Destinazione
Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	MILANO	VIA LOCATELLI, 1	Uso terzi
Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	MILANO	GALLERIA DEL CORSO, 4	Uso terzi
Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	MILANO	VIALE MAJNO, 42	Uso terzi
Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	MILANO	TERRENI DIVERSI	Uso terzi
Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	MILANO	VIA BUGATTI M13, 1/3/5	Uso terzi
Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	MILANO	VIA MAASTRICHT 3	Uso terzi
Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	NAPOLI	VIA NEVIO, 102/C	Uso terzi
Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	ROMA	VIALE CADUTI GUERRA DI LIBERAZIONE, 482	Uso terzi
Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	ROMA	VIALE CADUTI PER LA RESISTENZA	Uso terzi
Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	ROMA	VIA CASILINA, 209	Uso terzi
Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	TRIESTE	VIA TRIESTINA, 9	Uso terzi
Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	VARESE	VIA BUOZZI, 1	Uso terzi
Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	VERCELLI	PIAZZA MAZZINI, 3	Uso terzi
Immobiliare Litorella S.r.l.	MILANO	VIA VIVIANI 2	Uso terzi
Immobiliare Milano Ass.ni S.r.l.	MILANO	VIA VAL FORMAZZA 10 TORRE, 2	Uso terzi
Immobiliare Milano Ass.ni S.r.l.	MILANO	VIA VAL FORMAZZA 10 TORRE, 3	Uso terzi
Immobiliare Milano Ass.ni S.r.l.	MILANO	VIA MEDICI DEL VASCELLO, 40/E	Uso terzi
Immobiliare Milano Ass.ni S.r.l.	MILANO	VIA BUGATTI – P1, 13	Uso terzi
Immobiliare Milano Ass.ni S.r.l.	MILANO	VIA TOMASELLI, 1	Uso terzi
Immobiliare Milano Ass.ni S.r.l.	MILANO	VIA FRASCHINI, 22-O	Uso terzi
Immobiliare Milano Ass.ni S.r.l.	MILANO	VIA G. SANV ROSSELLI, 1-Q3	Uso terzi
Immobiliare Milano Ass.ni S.r.l.	MILANO	VIA DEI MISSAGLIA A1, 97	Uso terzi
Immobiliare Milano Ass.ni S.r.l.	MILANO	VIA DEI MISSAGLIA B3 (EX A3), 97	Uso terzi
Immobiliare Milano Ass.ni S.r.l.	MILANO	VIA DEI MISSAGLIA A2 (EX B1), 97	Uso terziI
Immobiliare Milano Ass.ni S.r.l.	MILANO	VIA DEI MISSAGLIA B1 (EX B4), 97	Uso terzi
Immobiliare Milano Ass.ni S.r.l.	MILANO	VIA DEI MISSAGLIA B2 (EX A4), 97	Uso terzi
Immobiliare Milano Ass.ni S.r.l.	MILANO	VIA DEI MISSAGLIA C1, 97	Uso terzi
Immobiliare Milano Ass.ni S.r.l.	MILANO	VIA DEI MISSAGLIA C2, 97	Uso terzi
Immobiliare Milano Ass.ni S.r.l.	MILANO	VIA DEI MISSAGLIA C3, 97	Uso terzi
Immobiliare Milano Ass.ni S.r.l.	MILANO	VIA AMIDANI, ED. 1	Uso terzi
Immobiliare Milano Ass.ni S.r.l.	MILANO	VIA AMIDANI, ED. 2	Uso terzi
Immobiliare Milano Ass.ni S.r.l.	MILANO	VIA AMIDANI, ED. 3B	Uso terzi
Immobiliare Milano Ass.ni S.r.l.	MILANO	VIA AMIDANI, ED. 3°	Uso terzi
Immobiliare Milano Ass.ni S.r.l.	MILANO	VIA PATECCHIO, 1	Uso terzi
Immobiliare Milano Ass.ni S.r.l.	MILANO	VIA RIPAMONTI-MISSAGLIA	Uso terzi
Immobiliare Milano Ass.ni S.r.l.	MILANO	VIA MEDICI DEL VASCELLO, 40	Uso terzi
IN.V.ED. S.r.l.	ROMA	VIA DELLA CESARINA	Uso terzi
Liguria Assicurazioni S.p.A.	MILANO	VIA MILANO 2	Uso proprio
Liguria Assicurazioni S.p.A.	MILANO	VIA MILANO 4/1	Uso proprio
Liguria Assicurazioni S.p.A.	MILANO	VIA DELLE REGIONI 40	Uso terzi
Liguria Assicurazioni S.p.A.	PESCARA	VIA SALARIA VECCHIA 162	Uso terzi
Liguria Assicurazioni S.p.A.	SIRACUSA	VIA TERACATI 23	Uso terzi
Liguria Assicurazioni S.p.A.	TREVISO	VIA PENNACCHI 1	Uso terzi
Marina di Loano	SAVONA	LUNGOMARE MADONNA DI LORETO	Uso terzi
Meridiano Aurora S.r.l.	ROMA	VIA CLITUNNO, 34-36	Uso terzi
Milano Ass.ni	ALESSANDRIA	VIA TROTTI 44	Uso terzi
Milano Ass.ni	ALESSANDRIA	VIA FAA' DI BRUNO, 49	Uso terzi
Milano Ass.ni	ANCONA	VIA MARSALA, 21	Uso terzi
Milano Ass.ni	AREZZO	VIA XXV APRILE, 18/34	Uso terzi
Milano Ass.ni	BARI	VIA ABATE GIMMA, 171	Uso terzi
Milano Ass.ni	BELLUNO	VIA FELTRE 244	Uso terzi
Milano Ass.ni	BELLUNO	TERRENO	Uso terzi
Milano Ass.ni	BERGAMO	VIA ANGELO MAJ, 14/D	Uso terzi
Milano Ass.ni	BERGAMO	VIA MAZZINI, 12	Uso terzi
Milano Ass.ni	BERGAMO	VIA VITTORIO EMANUELE II, 2	Uso terzi
Milano Ass.ni	BERGAMO	PIAZZA INSURREZIONE, 5	Uso terzi

Società Proprietaria	Comune	Indirizzo	Destinazione
Milano Ass.ni	BIELLA	VIA NAZARIO SAURO, 4	Uso terzi
Milano Ass.ni	BOLOGNA	C.SO ITALIA, 1	Uso terzi
Milano Ass.ni	BOLOGNA	VIA JUSSI, 8	Uso terzi
Milano Ass.ni	BOLOGNA	VIA UGO BASSI 4	Uso terzi
Milano Ass.ni	BOLZANO	VIA PERATHONER, 5	Uso terzi
Milano Ass.ni	BOLZANO	VIA MAINARDO, 52	Uso terzi
Milano Ass.ni	BRESCIA	VIA XX SETTEMBRE 32	Uso terzi
Milano Ass.ni	BRESCIA	VIA SOLFERINO 11	Uso terzi
Milano Ass.ni	BRESCIA	VIA FOPPA, 6	Uso terzi
Milano Ass.ni	BRESCIA	VIA A. MARIO, 40	Uso terzi
Milano Ass.ni	BRESCIA	S.S. 16	Uso terzi
Milano Ass.ni	BRESCIA	V.LE REPUBBLICA, 27	Uso terzi
Milano Ass.ni	CAGLIARI	VIA BACAREDDA 184	Uso terzi
Milano Ass.ni	CAGLIARI	V.LE BONARIA, 90	Uso terzi
Milano Ass.ni	CAGLIARI	PIAZZA SALENTO, 9/10	Uso terzi
Milano Ass.ni	CATANIA	C.SO ITALIA, 2	Uso terzi
Milano Ass.ni	CATANIA	PODERE MAGULI	Uso terzi
Milano Ass.ni	CATANZARO	VIA DE GASPERI, 62	Uso terzi
Milano Ass.ni	COMO	VIA INNOCENZO XI, 13	Uso terzi
Milano Ass.ni	COSENZA	VIA MACALLÈ, 4	Uso terzi
Milano Ass.ni	CREMONA	VIA MATTEOTTI, 43	Uso terzi
Milano Ass.ni	CREMONA	VIA INGEGNERI, 5	Uso terzi
Milano Ass.ni	CREMONA	PIAZZA S. ANTONIO – MARIA ZACCARIA, 7	Uso terzi
Milano Ass.ni	CUNEO	P.ZA BOVES 2	Uso terzi
Milano Ass.ni	FERMO	VIA XX GIUGNO, 23	Uso terzi
Milano Ass.ni	FERRARA	VIA CAVOUR, 150	Uso terzi
Milano Ass.ni	FERRARA	VIA PREVIATI, 11	Uso terzi
Milano Ass.ni	FIRENZE	VIA VILLANI, 4	Uso terzi
Milano Ass.ni	FIRENZE	VIA SCIPIONE AMMIRATO 39	Uso terzi
Milano Ass.ni	FIRENZE	VIA CAVOUR 112	Uso terzi
Milano Ass.ni	FIRENZE	PIAZZA BECCARIA, 3	Uso terzi
Milano Ass.ni	FIRENZE	VIA VOLTA, 102-104	Uso terzi
Milano Ass.ni	FIRENZE	V.LE BELFIORE, 42	Uso terzi
Milano Ass.ni	FIRENZE	VIA ROMA, 10	Uso terzi
Milano Ass.ni	FIRENZE	VIA MONTANELLI, 43	Uso terzi
Milano Ass.ni	FORLì	VICOLO CESUOLA, 14 – PIAZZA POPOLO, 44	Uso terzi
Milano Ass.ni	GENOVA	VIA R. CECCARDI 1/10	Uso proprio
Milano Ass.ni	GENOVA	VIA XX SETTEMBRE 19	Uso terzi
Milano Ass.ni	GENOVA	VIA DON BOSCO 15/31	Uso terzi
Milano Ass.ni	GENOVA	VIA ROCCATAGLIATA CECCARDI 1/2	Uso terzi
Milano Ass.ni	GROSSETO	VIA MATTEOTTI, 2	Uso terzi
Milano Ass.ni	LA SPEZIA	V.LE ITALIA, 162	Uso terzi
Milano Ass.ni	LATINA	VIA DUCA DEL MARE, 67	Uso terzi
Milano Ass.ni	LECCE	PIAZZA S. ORONZO, 4	Uso terzi
Milano Ass.ni	LIVORNO	VIA E. MAYER, 7	Uso terzi
Milano Ass.ni	LIVORNO	C.SO ITALIA, 92	Uso terzi
Milano Ass.ni	LUCCA	PIAZZA DEL GIGLIO, 4	Uso terzi
Milano Ass.ni	MACERATA	VIA SANTORRE DI SANTAROSA, 15	Uso terzi
Milano Ass.ni	MANTOVA	VIA MARANGONI, 1	Uso terzi
Milano Ass.ni	MANTOVA	VIA MAZZINI, 16	Uso terzi
Milano Ass.ni	MANTOVA	VIA XX SETTEMBRE, 63/65/67	Uso terzi
Milano Ass.ni	MASSA CARRARA	VIA DON MINZONI, 10	Uso terzi
Milano Ass.ni	MILANO	MILANO 3	Uso terzi
Milano Ass.ni	MILANO	P.ZA GARIBALDI, 1	Uso terzi
Milano Ass.ni	MILANO	VIA MONS. CATTANEO, 8	Uso terzi
Milano Ass.ni	MILANO	C.SO ITALIA, 54	Uso terzi
Milano Ass.ni	MILANO	C.SO SEMPIONE, 119	Uso terzi

Società Proprietaria	Comune	Indirizzo	Destinazione
Milano Ass.ni	MILANO	VIA FRUA 22/TRIVUZIO 3	Uso proprio
Milano Ass.ni	MILANO	VIA TRIVULZIO 3	Uso terzi
Milano Ass.ni	MILANO	VIA LENTASIO 1	Uso terzi
Milano Ass.ni	MILANO	VIA RASORI, 2	Uso proprio
Milano Ass.ni	MILANO	TONALE 22 3P – 4 P	Uso terzi
Milano Ass.ni	MILANO	GALL. DEL CORSO	Uso terzi
Milano Ass.ni	MILANO	VIA VINCENZO LANCETTI 45, VIA MALOIA 1	Uso terzi
Milano Ass.ni	MILANO	VIA CASTELLANZA 6	Uso terzi
Milano Ass.ni	MILANO	VIA BOCCACCIO, 32	Uso terzi
Milano Ass.ni	MILANO	PIAZZA CANEVA, 4	Uso terzi
Milano Ass.ni	MILANO	VIA PANTANO, 26	Uso terzi
Milano Ass.ni	MILANO	VIA CONSERVATORIO, 15	Uso terzi
Milano Ass.ni	MILANO	VIA CONSERVATORIO, 17	Uso terzi
Milano Ass.ni	MILANO	VIALE UMBRIA 76	Uso terzi
Milano Ass.ni	MILANO	VIA PONTACCIO, 15	Uso terzi
Milano Ass.ni	MILANO	VIA CASATI, 39	Uso terzi
Milano Ass.ni	MILANO	VIA DE CASTILLIA	Uso terzi
Milano Ass.ni	MILANO	VIA CORRIDONI 1	Uso terzi
Milano Ass.ni	MILANO	VIA CAMPERIO 8	Uso proprio
Milano Ass.ni	MILANO	STRADA 5 – PALAZZO V	Uso proprio
Milano Ass.ni	MILANO	STRADA 6 – PALAZZO A	Uso terzi
Milano Ass.ni	MILANO	VIA CALDERA 21	Uso terzi
Milano Ass.ni	MILANO	VIA CRESPI	Uso terzi
Milano Ass.ni	MILANO	P. MED. D'ORO MARIANI, 4	Uso terzi
Milano Ass.ni	MILANO	PIAZZA SANTA MARIA BELTRADE 1 (EX 144001)	Uso terzi
Milano Ass.ni	MODENA	VIA RAINUSSO 130 – 2 UNITÀ	Uso terzi
Milano Ass.ni	MODENA	VIA GIARDINI, 10/1	Uso terzi
Milano Ass.ni	MODENA	PIAZZA MEDAGLIE D'ORO, 1	Uso terzi
Milano Ass.ni	MONZA	VIA PASSERINI, 6	Uso terzi
Milano Ass.ni	NAPOLI	VIA M.TE OLIVETO, 79	Uso terzi
Milano Ass.ni	NOVARA	PIAZZA XX SETTEMBRE, 8	Uso terzi
Milano Ass.ni	NOVARA	BAL. LAMARMORA 19	Uso proprio
Milano Ass.ni	NOVARA	VIA F.LLI ROSSELLI, 28/30	Uso terzi
Milano Ass.ni	PADOVA	VIA PRINCIPE UMBERTO, 68	Uso terzi
Milano Ass.ni	PADOVA	VIA MARCHETTO DA PADOVA, 2	Uso terzi
Milano Ass.ni	PALERMO	VIA RICASOLI, 59	Uso terzi
Milano Ass.ni	PALERMO	PIAZZA CASTELNUOVO, 26	Uso terzi
Milano Ass.ni	PARMA	BORGO GOLDONI, 1	Uso terzi
Milano Ass.ni	PAVIA	C.SO GARIBALDI, 28	Uso terzi
Milano Ass.ni	PAVIA	VIA MATTEOTTI, 11	Uso terzi
Milano Ass.ni	PAVIA	C.SO GARIBALDI, 41	Uso terzi
Milano Ass.ni	PERUGIA	VIA BRIGANTI, 93 – VIA CORTONESE	Uso terzi
Milano Ass.ni	PESARO	VIA ARDIZZI, 14	Uso terzi
Milano Ass.ni	PIACENZA	GALLERIA SANTA MARIA, 6	Uso terzi
Milano Ass.ni	PIACENZA	PIAZZA CAVALLI, 7	Uso terzi
Milano Ass.ni	PISA	VIA TOSCO-ROMAGNOLA 248/E	Uso terzi
Milano Ass.ni	PISA	VIA AURELIO SAFFI	Uso terzi
Milano Ass.ni	PISTOIA	VIA S. ANDREA 49	Uso proprio
Milano Ass.ni	RAVENNA	VIA MAMELI, 5	Uso terzi
Milano Ass.ni	RAVENNA	VIA CESAREA, 11	Uso terzi
Milano Ass.ni	ROMA	VIA CRISPI 10	Uso terzi
Milano Ass.ni	ROMA	VIA SISTINA, 91	Uso terzi
Milano Ass.ni	ROMA	VIA TRE MADONNE 14-16-18	Uso terzi
Milano Ass.ni	ROMA	VIA FIORENTINI, 7	Uso terzi
Milano Ass.ni	ROMA	VIA PIO FOA 12	Uso terzi
Milano Ass.ni	ROMA	TOR DI QUINTO	Uso terzi

Società Proprietaria	Comune	Indirizzo	Destinazione
Milano Ass.ni	ROMA	VIA GREGORIO VII, 44	Uso terzi
Milano Ass.ni	ROMA	VIA CASTELLINI, 13	Uso terzi
Milano Ass.ni	ROMA	TOR DI QUINTO	Uso terzi
Milano Ass.ni	ROMA	VIA IN ARCIONE 98/107	Uso terzi
Milano Ass.ni	SALERNO	STRADA STATALE 163	Uso terzi
Milano Ass.ni	SASSARI	LOC. LISCIA DI VACCA	Uso terzi
Milano Ass.ni	SAVONA	VIA ABBA 2	Uso terzi
Milano Ass.ni	SIENA	VIA TRENTO, 9	Uso terzi
Milano Ass.ni	SIENA	VIA DELLE TERME, 37	Uso terzi
Milano Ass.ni	SIRACUSA	VIA S. SEBASTIANO 34	Uso terzi
Milano Ass.ni	SONDRIO	GALLERIA XXV APRILE, 5	Uso terzi
Milano Ass.ni	TERNI	C.SO TACITO, 101	Uso terzi
Milano Ass.ni	TORINO	V.LE GRAMSCI, 24	Uso terzi
Milano Ass.ni	TORINO	VIA GUARINI 4	Uso terzi
Milano Ass.ni	TORINO	CORSO TRAPANI 7/D	Uso terzi
Milano Ass.ni	TORINO	C.SO UMBERTO, 131	Uso terzi
Milano Ass.ni	TORINO	VIA MAZZINI, 12	Uso terzi
Milano Ass.ni	TORINO	STRADA DEL DROSSO 29	Uso terzi
Milano Ass.ni	TRENTO	VIA PAOLI, 25	Uso terzi
Milano Ass.ni	TRENTO	PASSAGGIO ZIPPEL 6	Uso terzi
Milano Ass.ni	TREVISO	VIA P. F. CALVI, 106	Uso terzi
Milano Ass.ni	TREVISO	VICOLO BIANCHETTI, 1 – VIA CALMAGGIORE	Uso terzi
Milano Ass.ni	TRIESTE	VIA MARTIRI DELLA LIBERTÀ 13	Uso proprio
Milano Ass.ni	TRIESTE	VIA MAZZINI 27	Uso terzi
Milano Ass.ni	VARESE	PIAZZA DE GASPERI, 15	Uso terzi
Milano Ass.ni	VARESE	VIA BERNASCONE, 16	Uso terzi
Milano Ass.ni	VARESE	VIA PIAVE, 3	Uso terzi
Milano Ass.ni	VARESE	VIA CARCANO, 2	Uso terzi
Milano Ass.ni	VENEZIA	VIA CARDUCCI 38	Uso terzi
Milano Ass.ni	VENEZIA	VIA MESTRINA, 6	Uso terzi
Milano Ass.ni	VERBANIA	PIAZZA DON MINZONI, 36	Uso terzi
Milano Ass.ni	VERCELLI	VIA XX SETTEMBRE, 2	Uso terzi
Milano Ass.ni	VERCELLI	C.SO GARIBALDI, 44	Uso terzi
Milano Ass.ni	VERCELLI	VIA DUCHESSA JOLANDA, 20	Uso terzi
Milano Ass.ni	VERONA	PORTA NUOVA 60	Uso terzi
Milano Ass.ni	VERONA	C.SO CAVOUR, 9	Uso terzi
Milano Ass.ni	VERONA	VIA LOCATELLI, 20	Uso terzi
Milano Ass.ni	VICENZA	VIA ROMPATO, 19	Uso terzi
Milano Ass.ni	VICENZA	VIA CRISTOFORO COLOMBO, 8	Uso terzi
Milano Ass.ni	VITERBO	VIA DELLA SAPIENZA, 3	Uso terzi
Mizar S.r.l.	ROMA	VIA DELLA CESARINA	Uso terzi
Nuove Iniziative Toscane S.r.l.	FIRENZE	VIA DELLE SCIABBIE	Uso proprio
R.EDIL.MO. S.r.l.	ROMA	VIA DELLA CESARINA	Uso terzi
SEIS	OLBIA	VILLAGGIO TRINITÀ	Uso terzi
SIAT S.p.a.	GENOVA	VIA GARAVENTA 2	Uso proprio+Uso Terzi
SINTESI SECONDA S.r.l.	MILANO	VIA DEI MISSAGLIA 97 – ED. B4 (EX B3)	Uso terzi
SINTESI SECONDA S.r.l.	MILANO	VIA DEI MISSAGLIA 97 – ED. C4	Uso terzi
SINTESI SECONDA S.r.l.	MILANO	VIA DEI MISSAGLIA 97 – ED. E	Uso terzi
SINTESI SECONDA S.r.l.	MILANO	VIA DEI MISSAGLIA 97 – ED. F	Uso terzi
STIMMA S.r.l.	FIRENZE	VIA DI CAREGGI 38	Uso proprio
VILLA RAGIONIERI S.R.L.	FIRENZE	VIA DI CASTELLO	Uso terzi
VILLANOVA S.R.L.	FIRENZE	VIA DI CAREGGI 38	Uso proprio
ATHENS R.E. FUND	TAORMINA	VIA NAZIONALE 105	Uso terzi

Società Proprietaria	Comune	Indirizzo	Destinazione
ATHENS R.E. FUND	GROSSETO	LOCALITÀ BAGNI DI PETRIOLO 58040 PARI, CIVITELLA PAGANICO	Uso terzi
TIKAL R.E. FUND	FIRENZE	VIALE MATTEOTTI	Uso terzi
TIKAL R.E. FUND	MILANO	VIA KEPLERO	Uso terzi
TIKAL R.E. FUND	FIRENZE	VIA PANTIN 1	Uso terzi
TIKAL R.E. FUND	MILANO	VIA MURAT 13-15-17-19-21 23-25	Uso terzi
TIKAL R.E. FUND	MILANO	VIA TUCIDIDE 56	Uso terzi
TIKAL R.E. FUND	MILANO	VIA LAMPEDUSA 11/3	Uso terzi
TIKAL R.E. FUND	MILANO	VIA VITTOR PISANI 14	Uso terzi
TIKAL R.E. FUND	MILANO	VIALE MONTE GRAPPA 20	Uso terzi
TIKAL R.E. FUND	MILANO	VIA DE CRISTOFORIS 6/8	Uso terzi
TIKAL R.E. FUND	MILANO	VIA DEI MISSAGLIA 97 ED. A3 (EX B2)	Uso terzi
TIKAL R.E. FUND	MILANO	VIA DEI MISSAGLIA 97 ED. A4 (EX A2)	Uso terzi
TIKAL R.E. FUND	MILANO	VIA FRASCHINI 3	Uso terzi
TIKAL R.E. FUND	ROMA	VIA BELLINI 14	Uso terzi
TIKAL R.E. FUND	ROMA	VIA DRAGONCELLO 621	Uso terzi
TIKAL R.E. FUND	TORINO	GALLERIA SAN FEDERICO	Uso terzi

DDOR	SERBIA	NOVI SAD – HQ Tot. Immobili n.36	Di cui Uso Proprio: n.25 Di cui Uso Terzi: n.7 Di cui Uso Proprio + Uso terzi: n. 4
DDOR	SERBIA	BEOGRAD Tot. Immobili n.8	Di cui Uso Proprio: n.7 Di cui Uso Terzi: n.1
DDOR	SERBIA	ALTRE CITTÀ Tot. Immobili n.119	Di cui Uso Proprio: n. 72 Di cui Uso Terzi: n.45 Di cui Uso Proprio + Uso terzi: n. 2

Si segnala che, nel periodo compreso tra il 31 dicembre 2010 ed il 31 marzo 2011 sono stati alienati gli immobili indicati nella tabella che segue, con indicazione per ciascuno della società proprietaria, dell'ubicazione e della destinazione.

Società Proprietaria	Comune	INDIRIZZO	Destinazione
Fondiaria-SAI S.p.A.	CAGLIARI	VIALE DIAZ 29	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CENTO	VIA MALAGODI, 8	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	CUNEO	VIA STATUTO, 9	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	LASTRA A SIGNA	VIA MACINAIA	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	LECCE	V.LE LO RE, 46	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	MILANO	V.LUSSU 4	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	ROMA	V.C.LAZZARI 26	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TIVOLI	VIA II GIUGNO, 17	Uso terzi
Fondiaria-SAI S.p.A.	TORINO	V.DEL CARMINE 1/B	Uso terzi
Milano Ass.ni	LECCE	PIAZZA MAZZINI, 64	Uso terzi
Milano Ass.ni	ROMA	VIA SILVANI 46	Uso terzi

La seguente tabella riporta l'elenco dei terreni e delle aree edificabili di proprietà derivanti dall'aggregazione dei bilanci separati delle singole società appartenenti al Gruppo Fondiaria-SAI, alla data del 31 marzo 2011, con indicazione della società proprietaria, dell'ubicazione e della destinazione.

Società Proprietaria	Comune	Indirizzo	Destinazione
BORSETTO S.R.L.	TORINO	BORGARO-SETTIMO-TORINO	Area edificabile
I.A.T. S.p.A.	MILANO	LOCALITÀ VAIANO VALLE NORD	Area edificabile
I.A.T. S.p.A.	MILANO	LOCALITÀ VAIANO VALLE SUD E MACCONAGO	Area edificabile
Meridiano Bellarmino S.r.l.	MILANO	VIA BELLARMINO	Area edificabile
Meridiano Bruzzano S.r.l.	MILANO	LOCALITÀ BRUZZANO	Area edificabile
Meridiano Secondo S.r.l.	MILANO	AREA GARIBALDI REPUBBLICA	area edificabile
Nuove Iniziative Toscane S.r.l.	FIRENZE	VIUZZO DELLA MATTONAIA, 1	Area edificabile
Nuove Iniziative Toscane S.r.l.	FIRENZE	TERRENO	Area edificabile
Nuove Iniziative Toscane S.r.l.	FIRENZE	VIA DELLE DUE CASE, 7	Area edificabile
Nuove Iniziative Toscane S.r.l.	FIRENZE	VIA DELLE DUE CASE, 5	Area edificabile
Nuove Iniziative Toscane S.r.l.	FIRENZE	VIA DEL MONTONE	Area edificabile
Nuove Iniziative Toscane S.r.l.	FIRENZE	VIUZZO DELLA MATTONAIA, SNC	Area edificabile
Nuove Iniziative Toscane S.r.l.	FIRENZE	VIA PIETRO FANFANI, 129 – VIA DELLA CAPPELLA	Area edificabile
Progetto Bicocca La Piazza S.r.l.	MILANO	VIALE SARCA 202	Area edificabile
BRAMANTE S.R.L.	ROMA	LOCALITÀ PIAN DI LALLA	terreni
Immobiliare Milano Ass.ni S.r.l.	MILANO	LOCALITA VIQUARTERIO	Terreni
Immobiliare Milano Ass.ni S.r.l.	MILANO	VIA DEI PLATANI	Terreni
Nuove Iniziative Toscane S.r.l.	FIRENZE	TERRENI	Terreni
Nuove Iniziative Toscane S.r.l.	FIRENZE	VIA DEI GIUNCHI	Terreni
TRENNO OVEST S.R.L.	MILANO	VIA ROMANÒ 42 CASCINA LOCALITÀ TRENNO	Terreni

Le società del Gruppo utilizzano beni immobili di proprietà di terzi, principalmente destinati ad uso uffici, a fronte dei quali hanno sostenuto nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 canoni di locazione per complessivi Euro 45,7, milioni circa di cui Euro 21,4 milioni circa corrisposti a Fimit SGR S.p.A., la società che gestisce il Fondo Rho, per il tramite di Gruppo Fondiaria-SAI Servizi S.c.r.l..

Il Gruppo non utilizza immobili in *leasing finanziario*.

Si riporta di seguito l'elenco dei gravami immobiliari che sussistono sugli immobili di proprietà derivanti dall'aggregazione dei bilanci separati delle singole società appartenenti al Gruppo Fondiaria-SAI al 31 dicembre 2010.

proprietario immobile	**indirizzo immobile**	**tipologia di impegno**	**scadenza**	**importo *(Euro mil.)***	**eventuali note**
Immobiliare Fondiaria-SAI	Val Formazza T2-T3	ipoteca	30/06/2012	19,2	garanzia finanziamento concesso ad Immobiliare Fondiaria-SAI
S.E.I.S. S.p.A.	134 Villette La Maddalena	ipoteca	31/12/2015	15,5	garanzia mutuo fondiario S.E.I.S. S.p.A. concesso da Monte dei Paschi Siena S.p.A.
Meridiano Secondo	Area edificabile Garibaldi Repubblica	ipoteca	25/09/2012	18	garanzia restituzione mutuo ipotecario più interessi ed oneri concesso da Intesa SanPaolo S.p.A.
Immobiliare Milano Assicurazioni	Missaglia 97 – ed. C1-C2-C3 e Medici del Vascello 40/D	ipoteca	23/02/2012	76	garanzia finanziamento concesso da Efibanca a favore di Immobiliare Milano Assicurazioni
Immobiliare Milano Assicurazioni	Area edificabile Pieve Emanuele	ipoteca	30/04/2011	16	garanzia finanziamento concesso da Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. a favore di Immobiliare Milano Assicurazioni

Con particolare riferimento ai fondi immobiliari, di seguito si riporta l'elenco dei gravami attinenti gli stessi. Si ricorda che gli immobili sono di esclusiva proprietà di Tikal R.E. Fund, fondo immobiliare chiuso gestito da SAI Investimenti SGR S.p.A., della quale il Gruppo detiene il controllo. Per maggiori dettagli in merito alle percentuali di controllo sullo stesso si rinvia al Capitolo 7, Paragrafo 7.2, del presente Documento di Registrazione.

proprietario immobile	**indirizzo immobile**	**tipologia di impegno**	**scadenza**	**Importo *(Euro mil.)***	**eventuali note**
TIKAL R.E.	Mi-Murat	Ipoteca volontaria di 1°grado a garanzia delle obbligazioni derivanti dal contratto di finanziamento con un pool di banche	31/07/2011 (scadenza finanziamento)	10,9	L'ipoteca è stata costituita per l'importo complessivo di Euro mln 420, in origine su 9 immobili; in seguito a vendite effettuate dal fondo oggi risultano ipotecati gli immobili di Murat e Lampedusa. L'importo residuo da rimborsare alle banche ammonta a Euro mln 14,8. L'*allocated loan amount* (ALA) sui due immobili è pari a Euro mln 34,6.
	MI-Lampedusa			3,8	
	To-Galleria S.Federico	Ipoteca volontaria di 1°grado a garanzia delle obbligazioni derivanti dal contratto di finanziamento con un pool di banche	31/12/2016 (scadenza finanziamento)	54,9	L'ipoteca è stata costituita sugli immobili di Mi-Tucidide e TO-GSF per l'importo complessivo di Euro mln 372; l'importo ad oggi da rimborsare alle banche è pari Euro mln 118,1. L'*allocated loan amount* (ALA) è pari al 70% del valore dei due immobili, oggi pari a Euro mln 120,2.
	MI-Tucidide			63,2	

Con riferimento ai finanziamenti in essere sugli immobili facenti capo a Tikal R.E. Fund si segnala quanto segue.

MI-Tucidide e TO-Galleria San Federico

Finanziamento	Valore Libero Mercato al 31 dicembre 2010	ALA al 31 dicembre 2010
MI-Tucidide	91.920.000	64.344.000
TO-Galleria San Federico	79.770.000	55.839.000
		120.183.000

Con riferimento a tale finanziamento, sottoscritto nell'anno 2007 con un *pool* di banche con Mediobanca come Banca Agente, il relativo contratto specifica che l'*allocated loan amount* (ALA) relativa a ciascun immobile esistente (rif. To-Galleria S. Federico e Mi-Tucidide) deve essere pari al 70% del Valore del Libero Mercato dei due immobili (valore aggiornato semestralmente) ed indica la percentuale massima del finanziamento tirato allocabile su ogni immobile.

L'*allocated loan amount* (ALA) maggiorata del 10% rappresenta inoltre la cifra da rimborsare obbligatoriamente nel caso di vendita di To-Galleria San Federico e/o Mi-Tucidide.

MI-Murat e MI-Lampedusa

Per quanto riguarda invece il finanziamento sottoscritto nell'anno 2005 con un *pool* di banche, con IntesaSanpaolo come Banca agente, il valore dell'*allocated loan amount* ALA per gli immobili vincolati è stato determinato in modo puntuale nel contratto di finanziamento e non è oggetto di aggiornamenti sulla base del valore degli immobili determinato semestralmente dagli esperti indipendenti (per Mi-Murat valore ALA Euro 25,63 milioni e MI-Lampedusa valore ALA Euro 9 milioni).

Anche in questo caso l'*allocated loan amount* (ALA) maggiorata del 10% costituisce poi parametro per determinare il valore di rimborso obbligatorio al *pool* di banche nel caso di vendita di un immobile vincolato.

8.2 Problematiche ambientali

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non è a conoscenza di problematiche ambientali in grado di influire in maniera rilevante sull'utilizzo delle immobilizzazioni materiali da parte dell'Emittente e delle società del Gruppo.

9. RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE

Nel presente Capitolo sono forniti i risultati patrimoniali, economici e finanziari del Gruppo Fondiaria-SAI relativi ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008. Tali informazioni sono state estratte rispettivamente da:

- il resoconto intermedio di gestione consolidato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 assoggettato a revisione contabile limitata da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A., che ha emesso la relativa relazione, senza rilievi, in data 16 maggio 2011. Tale documento è incluso nel resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2011, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 14 maggio 2011. Si segnala, peraltro, che i dati relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2010, presentati ai fini comparativi, non sono stati assoggettati a revisione contabile né a revisione contabile limitata;

- il bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 23 marzo 2011 e assoggettato a revisione contabile da parte della società di revisione Reconta Ernst & Young che ha emesso la propria relazione, senza rilievi, in data 5 aprile 2011;

- i bilanci consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008, approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente rispettivamente in data 26 marzo 2010 e 24 marzo 2009 e assoggettati a revisione contabile da parte della società di revisione Deloitte & Touche che ha emesso le proprie relazioni, senza rilievi, rispettivamente in data 6 aprile 2010 e 6 aprile 2009.

Le informazioni finanziarie consolidate e i relativi commenti presentati nel presente Capitolo devono essere letti unitamente ai dati ed alle informazioni contenuti nel resoconto intermedio di gestione consolidato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 e nei bilanci consolidati dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, documenti che devono intendersi qui inclusi mediante riferimento, ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dell'articolo 28 del Regolamento n. 809/2004/CE. Tali documenti sono a disposizione del pubblico nei luoghi indicati nel Capitolo 24 del presente Documento di Registrazione, unitamente alle rispettive relazioni di Reconta Ernst & Young e Deloitte & Touche.

Con riferimento a ciascun periodo, le informazioni e i dati numerici inseriti nel presente Capitolo ed i commenti ivi riportati sono finalizzati a fornire una visione sintetica della situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo Fondiaria-SAI, delle variazioni intercorse tra i periodi di riferimento, nonché degli eventi significativi che hanno influenzato la gestione ed i rispettivi risultati di periodo.

Si segnala, peraltro, che con specifico riferimento ai dati economici, nel seguito saranno esposti anche prospetti che rappresentano informazioni finanziarie suddivise per settori di attività. Con riferimento a tale suddivisione, si evidenzia che oltre ai dati riferiti ai settori di attività riconducibili al settore assicurativo, saranno riportati anche i dati relativi al settore immobiliare ed al settore altre attività determinato in maniera residuale ed include oltre all'attività bancaria, la gestione alberghiera e l'attività agricola.

9.1 Situazione finanziaria

Per le informazioni sulla situazione finanziaria del Gruppo, si faccia riferimento a quanto riportato più ampiamente nei Capitoli 3 e 10 del Documento di Registrazione.

9.2 Situazione gestionale

Nel presente Paragrafo sono riportati i principali elementi che hanno caratterizzato la gestione operativa del Gruppo Fondiaria-SAI nel trimestre chiuso al 31 marzo 2011 e negli ultimi tre esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008. Con particolare riferimento alla successiva esposizione dei dati economici consolidati, si segnala che i principi contabili adottati sono coerenti con quelli utilizzati nell'esercizio precedente, ad eccezione dei nuovi principi e/o interpretazioni (o delle modifiche ai principi ed interpretazioni) in vigore a partire dal 1 gennaio 2010; in particolare dal 1 gennaio 2010 sono entrate in vigore le nuove versioni del principio contabile internazionale IFRS 3 "Aggregazioni aziendali (Rivisto)" e del principio contabile internazionale IAS 27 "Bilancio separato e consolidato (Modificato)". La nuova versione del principio

contabile internazionale IFRS 3 ha apportato significativi cambiamenti nella contabilizzazione delle aggregazioni aziendali, la valutazione degli interessi non di controllo, la contabilizzazione dei costi di transazione, la rilevazione iniziale e la successiva valutazione degli eventuali pagamenti integrativi (contingent consideration) e delle aggregazioni aziendali realizzate in più fasi. Il principio contabile internazionale IAS 27 cosi come emendato richiede che ogni cambiamento nell'assetto proprietario di una controllata (senza perdita di controllo) sia contabilizzato come una operazione tra soci nel loro ruolo di soci, e pertanto, tali transazioni non genereranno più né avviamento né utili o perdite; inoltre, introduce delle modifiche in merito alla contabilizzazione delle perdite registrate dalla controllata e della perdita di controllo della controllata. Tali cambiamenti avranno un impatto sull'importo dell'avviamento rilevato, sui risultati conseguiti nel periodo in cui l'acquisizione avviene e sui risultati futuri. Le modifiche introdotte dall'IFRS 3 (Rivisto) e dallo IAS 27 (Modificato) saranno applicate prospetticamente per operazioni di aggregazione aziendale e operazioni di acquisizioni o cessioni di partecipazioni di controllo nonché per operazioni con azionisti di minoranza delle controllate successive al 1 gennaio 2010, non comportano effetti significativi sui bilanci relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

Inoltre relativamente al Documento Banca d'Italia/CONSOB/ISVAP n. 4 del marzo 2010 emesso dal Tavolo di coordinamento congiunto in materia di applicazione dei criteri IAS/IFRS su "Esercizi 2009 e 2010 – Informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie sulle verifiche per riduzione di valore delle attività (impairment test), sulle clausole contrattuali dei debiti finanziari, sulle ristrutturazioni dei debiti e sulla "Gerarchia del fair value", il Gruppo Fondiaria SAI, in continuità con l'approccio adottato nella redazione del bilancio dell'esercizio 2009, ha operato un dettagliato riesame dell'informativa fornita al fine di cercare di migliorare la fruibilità della stessa, fornendo contestualmente maggiori dettagli sugli argomenti di maggiore rilevanza, condividendo appieno l'iniziativa di Banca d'Italia, CONSOB e ISVAP.

9.2.1 Principali eventi che hanno influenzato l'andamento gestionale nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2011 e del triennio chiuso al 31 dicembre 2010

La crisi economica nata nell'estate 2007 nell'ambito del mercato dei mutui immobiliari americani, dopo essersi rapidamente estesa ad ogni comparto della finanza internazionale, ha colpito negli ultimi anni l'economia reale, influenzando le scelte di consumo, di investimento e di produzione. Il triennio 2008-2010 è stato pertanto caratterizzato da un significativo deterioramento della congiuntura economico-finanziaria e dal perdurare di una straordinaria volatilità dei mercati. A partire dal 2008, le condizioni di mercato si sono profondamente modificate: gli squilibri che inizialmente hanno colpito il mondo della finanza statunitense, si sono in seguito propagati a pressocchè tutti i comparti dell'economia reale mondiale, con ripercussioni negative sulle imprese di ogni area geografica e campo di attività, tra cui il settore assicurativo. La velocità e l'intensità della recessione hanno determinato la sfiducia del credito, la stagnazione dei mercati dei capitali ed il crollo della domanda. Tale crisi, condizionata da fattori negativi sia strutturali sia straordinari, ha inoltre condizionato le scelte degli assicurati, comportando una contrazione dei consumi ed una ricerca di soluzioni caratterizzate da garanzia di rendimento e di sicurezza.

Soprattutto nel 2010, il risultato dei settori assicurativi Danni e Vita, del settore immobiliare e del settore altre attività è stato pesantemente influenzato dalle rettifiche di valore (cosiddetto impairment) sulle attività finanziarie disponibili per la vendita che si sono manifestate nel periodo (in particolar modo sulle partecipazioni in Monte dei Paschi, Generali e Unicredit) per effetto dell'applicazione della politica di impairment del Gruppo. A ciò vanno aggiunte le rettifiche di valore su avviamenti iscritti a fronte delle mutate prospettive di recuperabilità su alcuni investimenti in società controllate del comparto assicurativo. Nel 2010 le rettifiche di valore complessive sulle attività finanziarie e sugli avviamenti hanno contribuito alla perdita del 2010 per circa il 50%, cui contribuisce tra l'altro un perdurante andamento tecnico negativo, nonché gli impatti, particolarmente onerosi, delle perdite di alcune controllate del settore immobiliare e diversificato.

Nei primi mesi del 2011 è proseguito il rincaro delle materie prime, con le quotazioni del petrolio in crescita dalla seconda metà del 2010 per il rafforzamento della domanda mondiale e l'ulteriore incremento in seguito alle rivolte nel Nord Africa e nel Medio Oriente che si sono verificate nel primo trimestre 2011. Nei paesi avanzati le ripercussioni sull'inflazione al consumo sono state significative: anche se al netto delle componenti energetiche ed alimentari la dinamica dei prezzi continua a essere contenuta. Nelle economie emergenti le pressioni inflazionistiche si sono intensificate, alimentate da ritmi di crescita economica che si collocano su livelli prossimi a quelli potenziali. Anche per quanto riguarda l'Area Euro, in un contesto

caratterizzato dal consolidamento della ripresa produttiva e dal forte rialzo dei prezzi delle materie prime, in aprile il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea ha deciso di aumentare di 25 *basis points* il tasso ufficiale di riferimento sulle operazioni di rifinanziamento principali, portandolo all'1,25%.

Settore assicurativo

Il mercato assicurativo, tradizionalmente stabile e controllato dalle grandi compagnie del settore, è diventato oggi più aperto alla concorrenza ed alla mobilità dei propri clienti, determinando una crescita della pressione competitiva ed imponendo una trasformazione di prodotto mirata alle differenti e mutate esigenze della clientela, la quale è orientata, essenzialmente (ma non solo) al contenimento del prezzo. Le compagnie assicurative hanno dovuto pertanto sempre di più adattarsi al mutare delle regole imposte dal contesto in cui operano e la velocità di adeguamento è risultato un elemento determinante per ottenere un vantaggio competitivo duraturo.

Settore assicurativo danni

Oltre ai numerosi interventi normativi finalizzati a ridisegnare il contesto operativo del comparto, di seguito più ampiamente descritti, il Ramo R.C. Auto sta attraversando una fase di politiche tariffarie aggressive che hanno compromesso negli anni recenti l'andamento tecnico della maggior parte delle compagnie assicurative operanti in Italia. Alla contrazione della raccolta, infatti, si accompagna un calo del premio medio: la raccolta R.C. Auto nel triennio ha mostrato un andamento decrescente a seguito sia dell'aumento della concessione di sconti, sia dell'estensione della classe di merito ad altri componenti della famiglia. A questo si è aggiunto il decremento del conto tecnico complessivo e la crescita della frequenza dei sinistri.

Il settore assicurativo danni è inoltre stato caratterizzato da un generalizzato incremento del costo dei sinistri R.C. Auto a seguito della diffusione delle nuove tabelle di risarcimento dei Danni Fisici adottate dal Tribunale di Milano e dall'andamento negativo dei contratti R.C. Auto emessi in esercizi precedenti, soprattutto nelle regioni del Centro-Sud Italia, dove si è registrato una maggiore incidenza dei sinistri con danno alla persona e dove maggiori sono state le frodi commesse ai danni delle Compagnie del Gruppo.

Per il recupero di un'adeguata redditività complessiva l'Emittente ha attivato ulteriori azioni che riguardano sia la selezione dei contratti assunti tramite la nuova tariffa R.C. Auto introdotta nel mese di ottobre 2010 sia la cessazione del rapporto con le agenzie con andamento tecnico particolarmente negativo, nonché la rideterminazione dei criteri di liquidazione dei sinistri, potenziando, fra l'altro, la struttura antifrode creata 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 denuncie.

Si riportano di seguito le principali novità normative che hanno direttamente influenzato i risultati del Gruppo nel corso del triennio in esame.

L'indennizzo diretto

A partire dal primo febbraio 2007 è stato avviato il nuovo regime di indennizzo diretto (D.P.R. n. 254/2006) che, in caso di incidente stradale, consente ai danneggiati non responsabili, o solo responsabili in parte, di essere risarciti direttamente dal proprio assicuratore. Con il sistema di rimborso diretto il danneggiato viene direttamente rimborsato dalla sua compagnia la quale, a sua volta, si rivale su quella del danneggiante (attraverso una "camera di compensazione" gestita dalla Consap) ottenendo però in cambio una cifra forfait. Il Regolamento di esecuzione del risarcimento diretto, e le successive modifiche ad opera del D.P.R. n. 28/2009, ha parzialmente rivisto i criteri di determinazione dei forfait (di cui all'art. 13 del D.P.R. n. 254/2006), definendo la struttura dei forfait applicabili nella regolazione dei rapporti economici tra imprese per quanto riguarda i sinistri rientranti nella procedura di risarcimento diretto, disciplinati dalla Convenzione CARD. Nel dettaglio, sulla base di quanto disposto dal decreto, i forfait 2010 sono stati differenziati, oltre che per tre macro-aree territoriali, anche per macro categorie di veicoli. È stata di fatto eliminata la distinzione tra forfait per danni al veicolo e forfait per lesioni del conducente: tornando pertanto alla

soluzione adottata in sede di prima applicazione del sistema, attraverso un rimborso forfetario "integrato" comprensivo sia del danno a cose sia del danno a persona.

Plurimandato

L'entrata in vigore della Legge n. 40/2007 ha comportato, dal primo gennaio 2008, la nullità delle clausole contrattuali di distribuzione esclusiva di polizze relative a tutti i Rami Danni inserite nei rapporti tra compagnie assicurative ed agenti di vendita (cosiddetto agente monomandatario).

Abolizione del vincolo di durata decennale

Con l'entrata in vigore del Decreto sulle liberalizzazioni, e la conseguente trasformazione in Legge dello Stato, le compagnie di assicurazioni non possono più offrire polizze pluriennali nei Rami Danni con il vincolo decennale di durata, così come era previsto dal Codice Civile (art. 1899). Il contraente ha pertanto la possibilità di disdire il contratto, di anno in anno, senza oneri aggiuntivi, inviando una raccomandata 60 giorni prima della scadenza della rata annuale. A partire dal 15 agosto 2009, data dell'entrata in vigore della legge 99/09, l'articolo 21, comma 3, prevede la possibilità di stipulare polizze poliennali Danni con l'applicazione di uno "sconto" sul premio dell'assicurato. Quest'ultimo, nel caso di polizze di durata superiore ai cinque anni, dovrà rimanere fedele alla compagnia per almeno un quinquennio, diversamente dovrà sostenere una penalità pecuniaria.

Comparabilità delle polizze ("Preventivatore Unico" R.C. Auto)

L'art. 5 della Legge 40/2007 ha previsto la realizzazione di un sistema informativo che consenta al consumatore di comparare le tariffe R.C. Auto, esistenti tra le varie proposte delle diverse compagnie di assicurazione, in funzione del proprio profilo individuale. Dall'11 giugno 2009 è disponibile sui siti internet dell'ISVAP e del Ministero dello Sviluppo economico il "Preventivatore Unico" dei premi R.C. Auto, previsto dal Codice delle Assicurazioni (art. 136). Tale procedura di consultazione online ha la finalità di fornire al richiedente, in tempi rapidi, l'elenco delle offerte di polizza di tutte le imprese del settore relative al proprio specifico "profilo di rischio", con l'indicazione dei rispettivi prezzi in ordine di convenienza economica e della data di scadenza della corrispondente tariffa R.C. Auto, offrendo un primo orientamento ai consumatori. L'introduzione del "Preventivatore Unico" ha comportato un maggiore concorrenza tra gli operatori del settore, una minore fidelizzazione del cliente ed un aumento della mobilità del cliente da una compagnia di assicurazione all'altra.

Innalzamento dei massimali di copertura

Al fine di adeguarsi alla Quinta Direttiva Comunitaria Auto, recepita in Italia dal Dlgs 198/07 e finalizzata ad uniformare la disciplina dell'assicurazione R.C. Auto su tutto il territorio dell'Unione Europea, nel dicembre 2009 il massimale minimo per l'assicurazione R.C. Auto è stato per legge innalzato da Euro 774.685,35 per sinistro, ad Euro 3 milioni, per poi salire ulteriormente ad Euro 6 milioni entro l'11 giugno 2012. Fondiaria-SAI sta proseguendo nel percorso di avvicinamento alla data di piena applicazione della Direttiva con un graduale adeguamento dei massimali minimi, che prevede passaggi intermedi ed una campagna di sensibilizzazione operata dalle Agenzie. I nuovi livelli dei massimali incidono maggiormente, seppur in misura moderata, sul prezzo finale della garanzia R.C. Auto, in quanto maggiore è il rischio economico che si assume la compagnia di assicurazione nei confronti di ogni singolo cliente assicurato.

Fin dal 2007 l'Emittente ha provveduto, con apposite azioni informative al momento dell'emissione del contratto, a sensibilizzare la propria clientela affinché venga aggiornata la polizza in emissione.

Riforma dell'R.C. Auto

Il 14 febbraio 2010 l'ISVAP ha emanato una circolare con la quale ha chiesto alle compagnie assicurative di conoscere la distribuzione degli assicurati nelle diverse classi di merito "bonus-malus" contenute nel loro portafoglio premi R.C. Auto. L'autorità di vigilanza dovrebbe infatti licenziare entro fine maggio 2011 la sua proposta di riforma del sistema dei premi e delle penalità per questo Ramo Danni. Si ricorda che la Legge 40 del 2 aprile 2007 (cosiddetto "pacchetto Bersani Bis") ha fissato nuove regole per la gestione delle polizze R.C. Auto, consentendo ai neopatentati di usufruire dello stesso "bonus-malus" dei genitori. Ora, la

maggioranza degli automobilisti risulta essere raggruppata nelle classi di merito più virtuose. Tale meccanismo "meritocratico" si è però rapidamente inceppato, proprio a danno di questi ultimi automobilisti.

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

Settore assicurativo VIta

Nell'ultimo triennio, le decisioni operative e le scelte strategiche hanno dovuto tenere conto del maggiore bisogno di sicurezza finanziaria che l'investimento assicurativo avrebbe dovuto garantire. In particolare, nell'ultimo triennio, per la prima volta da anni, con l'attestazione dei tassi a breve a livelli particolarmente bassi in gran parte delle economie internazionali, Fondiaria-SAI ha dovuto pertanto affrontare un progressivo riallineamento dei tassi di rendimento delle gestioni separate a quelli correnti di mercato, con la conseguente necessità di mantenere un adeguato livello di tassi di remunerazione dei prodotti, sia per poter salvaguardare l'attrattività dei prodotti, sia per sostenere i tassi di rendimento minimi garantiti dei contratti in essere in portafoglio.

Si riportano di seguito le principali novità normative che hanno direttamente influito sui risultati del Gruppo ed in particolare sul comparto Vita nel corso del triennio in esame.

Nuova disciplina delle polizze index linked e Rischio controparte

In data 11 giugno 2009, l'Isvap ha emanato il regolamento n. 32 recante la disciplina delle polizze con prestazioni direttamente collegate ad un indice azionario o altro valore di riferimento di cui all'articolo 41, comma 2, D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 del Codice delle Assicurazioni Private, (modificato dal Regolamento Isvap n. 35 del 26 maggio 2010).Tale Regolamento si colloca nell'ambito delle molteplici iniziative di vigilanza assunte dall'Autorità in conseguenza della crisi dei mercati finanziari ed i cui effetti si sono manifestati anche sul settore assicurativo con la crisi di emittenti bancari quali Lehman Brothers e le banche islandesi. L'innovazione di prodotto, che ha contraddistinto il settore a partire dalla prima metà degli anni novanta, ha difatti visto la diffusione di queste particolari tipologie di contratti di assicurazione sulla Vita, caratterizzate dall'elevato contenuto finanziario delle prestazioni offerte, di norma agganciate a panieri di indici azionari o ad altri valori di riferimento, variamente articolati nella composizione e nelle modalità di partecipazione al rischio di investimento da parte dell'assicurato. L'industria assicurativa ha in particolare sviluppato contratti i cui impegni tecnici sono stati replicati mediante l'acquisizione di titoli strutturati o mediante la combinazione di titoli obbligazionari e derivati. Nella maggior parte dei casi gli attivi acquisiti a fronte delle prestazioni indicate in polizza hanno finito con il rappresentare il "valore di riferimento" dell'indicizzazione, venendo così a configurare il trasferimento del rischio di controparte a carico del contraente, con effetti sulle somme assicurate.

Nel contempo l'ISVAP si è attivata per definire nuovi standard di trasparenza in materia di informativa precontrattuale. In quest'ottica la novità principale del Regolamento è rappresentata dalla disposizione in base alla quale i titoli a copertura delle obbligazioni offerte non possono più rappresentare l'entità di riferimento delle prestazioni, ma esclusivamente la copertura finanziaria della compagnia a fronte degli impegni contrattuali. Ciò rende più agevole per le imprese anche la sostituibilità delle attività utilizzate a copertura delle riserve tecniche, in relazione ai quali l'impresa assume il rischio di insolvenza del soggetto emittente. È stato inoltre operato un intervento mirato ad accrescere la trasparenza degli indici ammissibili prevedendo, tra l'altro, che le azioni o le obbligazioni su cui sono costruiti siano negoziate esclusivamente su mercati regolamentati attivi e liquidi.

Inoltre, tra le principali nuove disposizioni dettate dall'Organismo di Vigilanza si segnala che, in capo all'impresa, si verificherà di norma la sussistenza di almeno uno dei tre profili di rischio di investimento previsti dalla vigente normativa in materia di margine di solvibilità: "rischio di performance", "rischio di base" e "rischio di controparte", con conseguente necessità di costituzione del margine di solvibilità al 4% delle riserve tecniche. Sono comunque previste riduzioni dei requisiti patrimoniali per specifiche fattispecie.

Prodotti "illiquidi"

Il 2 marzo 2009 la Consob (con comunicazione n. 9019104 del 02/03/2009) ha indicato norme più rigide, in termini sia di trasparenza sia di comportamento, per gli intermediari nella distribuzione di prodotti finanziari quali obbligazioni bancarie, polizze assicurative finanziarie, derivati negoziati fuori mercato (in generale, di tutti i prodotti cosiddetti "illiquidi"). Tale comunicazione si colloca nell'ambito delle misure di "livello 3" sul regolamento degli intermediari e fornisce una lettura interpretativa di regole generali esistenti, con specifico riferimento alla trattazione di prodotti finanziari illiquidi con clientela retail. Poiché l'intermediazione finanziaria avviene in un contesto di asimmetrie informative dove complessità dell'operazione, costi dell'informazione e grado di cultura finanziaria determinano un deficit informativo in capo alla clientela degli intermediari, la cui intensità è direttamente legata alla tipologia dell'operazione ed alla natura del cliente medesimo, la clientela retail (ossia quella con minore esperienza e conoscenza finanziaria) si trova così a dover riporre massimo affidamento nell'assistenza dell'intermediario, con particolare riferimento alla valutazione di adeguatezza/appropriatezza della transazione ed alla definizione delle condizioni economiche da applicare alla medesima, di cui non è in grado di giudicare la congruità, spesso neppure in un momento successivo alla conclusione dell'operazione. Inoltre, la situazione è sovente resa ancor più critica dalla coincidenza del ruolo di intermediario con quello di emittente.

Le misure previste, volte a tutelare la clientela più debole, forniscono orientamenti applicativi concreti per il mantenimento di una corretta relazione tra intermediario e cliente, per preservare la fiducia del sistema finanziario, mitigando gli eventuali effetti indesiderati dell'innovazione, senza con ciò ostacolarne lo sviluppo.

Tassazione delle riserve dei Rami Vita

In data 30 luglio 2010 è stata approvata la legge di conversione del D.L. 78 del 31 maggio 2010 che reca importanti novità di natura fiscale con particolare riferimento alla tassazione delle compagnie di assicurazione. Obiettivo dichiarato dal governo è di riequilibrare i conti pubblici anche attraverso un maggior introito fiscale a carico del settore assicurativo. Il provvedimento approvato prevede la deducibilità parziale dell'incremento delle riserve obbligatorie dei Rami Vita in proporzione all'ammontare dei proventi che concorrono alla tassazione, rispetto al totale dei ricavi e dei proventi conseguiti, con una soglia minima di deducibilità del 95% ed una massima del 98,5% della variazione stessa delle riserve. Sono state pertanto maggiormente penalizzate le compagnie che attualmente hanno una maggiore quota di redditi fiscalmente esenti quali, ad esempio, quelli correlati agli investimenti azionari o che hanno conseguito importanti crescite nel business Vita. Purtroppo tale nuova imposizione fiscale ha comportato un doppio danno: sia per le compagnie assicurative, che saranno costrette a ripensare la strategia di crescita nel Rami Vita, sia per i consumatori, che vedranno l'offerta ridotta proprio nelle polizze Vita, che più tutelano il risparmio.

Destinazione del TFR

A partire dal 2007, a seguito della riforma del sistema pensionistico, il Gruppo ha introdotto un prodotto fortemente competitivo, concepito su misura per chi desidera contenere al massimo i costi, senza rinunciare ad un rendimento minimo garantito ed è al contempo attratto dall'idea di poter trarre benefici economici dai trend positivi del mercato.

L'importanza del cambiamento del sistema previdenziale è però ancora troppo sottovalutata dagli italiani, poiché molti giovani lavoratori non considerano come valida l'alternativa fornita dal "secondo pilastro", sia a causa della scarsa educazione finanziaria, sia per la mancata informazione in merito alla conoscenza dei vantaggi e dei rischi di un programma assicurativo.

9.3 Analisi dell'andamento patrimoniale ed economico del Gruppo

Principali evoluzioni dell'area di consolidamento nel periodo chiuso al 31 marzo 2011

Nel corso del primo trimestre del 2011 l'area di consolidamento del Gruppo non ha presentato variazioni di rilievo salvo l'uscita dall'area di consolidamento del Fondo Rho Immobiliare poiché, 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.

Si segnala che, ai sensi del SIC 12, viene consolidata integralmente Admiral Finance S.r.l., società veicolo della cartolarizzazione dei mutui erogati dalla controllata BancaSai.

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

Principali evoluzioni dell'area di consolidamento nel periodo 2008-2010

Variazioni nell'area di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2009

Nel corso del 2010 l'area di consolidamento del Gruppo Fondiaria SAI ha presentato le seguenti variazioni rispetto al 31 dicembre 2009:

- in data 9 febbraio 2010 è stata costituita la società Sai Network S.p.A. detenuta per il 51% da Banca Sai e da Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni per una quota pari al 24,5% ciascuna;

- in data 17 marzo 2010, Fondiaria-SAI ha ceduto a terzi n. 450.000 azioni ordinarie, rappresentative del 90% del capitale sociale, della SAI Asset Management SGR S.p.A. (attualmente AcomeA SGR S.p.A.), società di gestione del risparmio. Il Gruppo Fondiaria-SAI ha comunque mantenuto una partecipazione pari al 10% nel capitale sociale della stessa.

- in data 23 dicembre 2009 Milano Assicurazioni ha concluso l'accordo per la cessione a Banca Popolare di Milano della quota del 51% del capitale di Bipiemme Vita S.p.A.. Il trasferimento della partecipazione è avvenuto, previo ottenimento delle prescritte autorizzazioni di legge, nel primo semestre del 2010, per effetto di tale cessione Bipiemme Vita è pertanto uscita dall'area di consolidamento;

- nel corso del mese di settembre 2010 l'Emittente Fondiaria-SAI ha sottoscritto l'accordo per la cessione del controllo della società Banca Gesfid SA che è pertanto uscita dall'area di consolidamento;

- uscita dall'area di consolidamento delle società Crivelli S.r.l. e Agrisai S.r.l. a seguito della vendita dell'intero pacchetto azionario detenuto;

- uscita dall'area di consolidamento della società Ex Var S.c.a. a seguito della diluizione della partecipazione e conseguente riduzione della percentuale di possesso al di sotto della soglia di collegamento.

Variazioni dell'area di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2008

Nel corso del 2009 l'area di consolidamento del Gruppo Fondiaria SAI ha presentato le seguenti variazioni rispetto al 31 dicembre 2008:

- costituzione della società di servizi Città della Salute S.c.r.l. e suddivisione della totalità delle quote tra società del Gruppo;

- acquisto della società operante nell'ambito della gestione alberghiera Atahotel S.p.A. (partecipazione di Fondiaria-SAI pari al 51%, di Milano Assicurazioni pari al 49%) e contestuale acquisto del controllo sulle controllate/partecipate di questa, ovvero Ata Benessere S.r.l., Atahotels Suisse S.A., Tour Executive S.p.A., Hotel Terme di Saint Vincent S.r.l., Ital Residence S.r.l. e ITAL H&R S.r.l.;

- acquisizione da parte di Milano Assicurazioni S.p.A. di ulteriori azioni della società Valore Immobiliare S.r.l. raggiungendo, al 31 dicembre 2009,una quota pari al 50% del capitale sociale;

- uscita dall'area di consolidamento di Effe Finanziaria S.p.A., per effetto della chiusura della procedura di liquidazione;

- acquisto da parte di Milano Assicurazioni S.p.A. del 43% della società finanziaria Hedf Isola S.c.s.;

- costituzione della società assicurativa Ddor Re Joint Stock Reinsurance Company di cui la controllata The Lawrence Re detiene il 99,99% delle azioni;

- nell'ambito del conferimento di immobili da parte di alcune società del Gruppo al Fondo Immobiliare Rho si segnala una partecipazione al suddetto fondo corrispondente al 31,2% per Fondiaria-SAI e del 10,5% per Milano Assicurazioni.

Per maggiori informazioni sulle variazioni nell'area di consolidamento e nella struttura del Gruppo, si faccia riferimento a quanto riportato più ampiamente nel Capitolo 7 del presente Documento di Registrazione.

9.3.1 Andamento patrimoniale del Gruppo

9.3.1.1 Andamento patrimoniale del Gruppo al 31 marzo 2011

Sono di seguito riportati i dati patrimoniali del Gruppo Fondiaria-SAI riferiti al 31 marzo 2011 ed 31 dicembre 2010, nonché i commenti relativi alle principali variazioni delle voci di stato patrimoniale:

(Euro migliaia)	**Al 31 marzo 2011**	**Al 31 dicembre 2010**	**Variazione**	
Attivita immateriali	**1.584.947**	**1.587.734**	**(2.787)**	**-0,2%**
Attivita materiali	**597.866**	**594.334**	**3.532**	**0,6%**
Riserve Tecniche a carico dei riassicuratori	**808.095**	**823.184**	**(15.089)**	**-1,8%**
Investimenti	**36.704.651**	**36.013.873**	**690.778**	**1,9%**
Investimenti immobiliari	2.882.152	2.894.209	(12.057)	-0,4%
Partecipazioni in cotrollate, collegate e joint venture	194.054	325.369	(131.315)	-40,4%
Investimenti posseduti sino alla scadenza	601.219	592.138	9.081	1,5%
Finanziamenti e crediti	3.629.424	3.159.211	470.213	14,9%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.259.147	20.302.882	(43.735)	-0,2%
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	9.138.655	8.740.064	398.591	4,6%
Crediti diversi	**1.751.206**	**2.314.375**	**(563.169)**	**-24,3%**
Altri elementi dell'attivo	**1.174.223**	**996.064**	**178.159**	**17,9%**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**486.407**	**625.940**	**(139.533)**	**-22,3%**
Totale attività	**43.107.395**	**42.955.504**	**151.891**	**0,4%**

(Euro migliaia)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione	
Patrimonio netto	**2.702.481**	**2.550.105**	**152.376**	**6,0%**
di pertinenza del gruppo	**1.965.649**	**1.882.127**	**83.522**	**4,4%**
Capitale	167.044	167.044	0	0,0%
Altri strumenti patrimoniali	0	0	0	n.s.
Riserve di capitale	209.947	209.947	0	0,0%
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.911.150	2.620.792	(709.642)	-27,1%
(Azioni proprie)	(321.933)	(321.933)	0	0,0%
Riserva per differenze di cambio nette	(52.028)	(56.598)	4.570	-8,1%
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	45.612	(34.759)	80.371	n.s.
Altri utili o perdite rilevanti direttamente nel patrimonio	30.720	15.216	15.504	101,9%
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(24.863)	(717.582)	692.719	-96,5%
di pertinenza di terzi	**736.832**	**667.978**	**68.854**	**10,3%**
Accantonamenti	**353.720**	**340.637**	**13.083**	**3,8%**
Riserve tecniche	**35.080.645**	**34.827.972**	**252.673**	**0,7%**
Passivita finanziarie	**3.670.926**	**3.850.106**	**(179.180)**	**-4,7%**
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	1.594.452	1.646.935	(52.483)	-3,2%
Altre passività finanziarie	2.076.474	2.203.171	(126.697)	-5,8%
Debiti	**733.041**	**836.934**	**(103.893)**	**-12,4%**
Altri elementi del passivo	**566.582**	**549.750**	**16.832**	**3,1%**
Totale patrimonio netto e passività	**43.107.395**	**42.955.504**	**151.891**	**0,4%**

Attività immateriali

La voce attività immateriali è composta da avviamenti (attività a vita utile indefinita e pertanto sottoposte con frequenza annuale ad imparment test) ed altre attività immateriali, che includono principalmente portafogli clienti, migliorie su beni di terzi, spese per studi e ricerche capitalizzate e diritti di utilizzazione.

Il totale della voce "Attività immateriali" al 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010 è stato rispettivamente pari a Euro 1.585 milioni ed Euro 1.588 milioni. Al 31 marzo 2011 il valore totale delle attività immateriali presentava un decremento rispetto al 31 dicembre 2010 pari a Euro 3 milioni. In particolare, la voce "Altre attività immateriali" al 31 marzo 2011 (Euro 114 milioni) ha registrato un decremento pari a Euro 5 milioni rispetto al valore al 31 dicembre 2010 (Euro 119 milioni) dovuto principalmente all'ammortamento dei valori relativi ai portafogli clienti acquisiti di alcune società controllate rilevate in occasione di operazioni di aggregazione aziendale.

Tale decremento è stato parzialmente compensato dall'aumento per Euro 2 milioni della voce "Avviamento" (pari a Euro 1.471 milioni al 31 marzo 2011) per effetto del deprezzamento dell'Euro sul Dinaro Serbo che ha fatto registrare una variazione in aumento della voce "Differenze da consolidamento".

Si segnala inoltre che al 31 marzo 2011 non sono emersi segnali che evidanziessero una potenziale perdita durevole di valore sulle attività immateriali.

Attività materiali

Al 31 marzo 2011 il valore delle attività materiali è stato pari a Euro 598 milioni, in aumento di Euro 4 milioni rispetto al 31 dicembre 2010 (Euro 594 milioni); tale incremento è imputabile principalmente all'aumento del valore degli immobili a seguito degli investimenti effettuati nel periodo.

Si segnala inoltre che al 31 marzo 2011 non sono emersi segnali tali da evidenziare perdite permanenti di valore sugli immobili posseduti.

Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

Le riserve a carico dei riassicuratori comprendono gli importi di competenza determinati, conformemente agli accordi contrattuali di riassicurazione, in base agli importi lordi delle riserve tecniche. In particolare per quanto riguarda la Riserva Premi, essa viene calcolata in base a quanto disposto dal Regolamento ISVAP n.

16 per la Riserva Premi lorda. Il totale della voce "Riserve tecniche a carico dei riassicuratori" al 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010 è stato rispettivamente pari a Euro 808 milioni ed Euro 823 milioni.

Si riporta di seguito la composizione delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori al 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010 e le rispettive variazioni.

(Euro migliaia)	**Al 31 marzo 2011**	**Al 31 dicembre 2010**	**Variazione**
Riserva tecniche danni carico riassicuratori	645.316	656.719	(11.403)
Riserva tecniche vita carico riassicuratori	162.779	166.465	(3.686)
Riserve classe D a carico riassicuratori	-	-	-
TOTALE	**808.095**	**823.184**	**(15.089)**

Al 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010 le riserve tecniche a carico dei riassicuratori includevano le riserve a carico degli stessi, rispettivamente pari ad Euro 526 milioni ed Euro 543 milioni, e le riserve a carico dei retrocessionari, rispettivamente pari a Euro 282 milioni ed Euro 280 milioni.

Investimenti

Il totale della voce "Investimenti" al 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010, è stato rispettivamente pari a Euro 36.705 milioni ed Euro 36.014 milioni.

Si riporta di seguito la composizione degli investimenti al 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010e le rispettive variazioni.

(Euro migliaia)	**Al 31 marzo 2011**	**Al 31 dicembre 2010**	**Variazione**	
Investimenti				
Investimenti immobiliari	2.882.152	2.894.209	(12.057)	-0,4%
Partecipazioni in cotrollate, collegate e joint venture	194.054	325.369	(131.315)	-40,4%
Investimenti posseduti sino alla scadenza	601.219	592.138	9.081	1,5%
Finanziamenti e crediti	3.629.424	3.159.211	470.213	14,9%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.259.147	20.302.882	(43.735)	-0,2%
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	9.138.655	8.740.064	398.591	4,6%
Totale investimenti	**36.704.651**	**36.013.873**	**690.778**	**1,9%**

Investimenti immobiliari

La voce "Investimenti immobiliari" include 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. Al 31 marzo 2011 gli investimenti immobiliari pari a Euro 2.882 milioni hanno registrato un lieve decremento (0,4%) rispetto al saldo al 31 dicembre 2010. Tale decremento è dovuto principalmente all'ammortamento del periodo (Euro 18 milioni) ed è stato, parzialmente compensato per Euro 6 milioni da acquisti e spese incrementative effettuati nel corso del primo trimestre 2011.

Coerentemente con la politica di valorizzazione del portafoglio immobiliare, nell'ambito degli investimenti immobiliari, sono compresi i patrimoni dei Fondi chiusi Tikal R.E. e Athens. Tali fondi, sono stati consolidati integralmente ed i relativi immobili sono stati valutati al costo con un apporto al 31 marzo 2011 pari a Euro 464 milioni ed al 31 dicembre 2010 pari a Euro 467 milioni da Tikal R.E. e di Euro 53 milioni al 31 marzo 2011 ed Euro 54 milioni al 31 dicembre 2010 da Athens.

Inoltre nell'ambito delle attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico sono compresi investimenti il cui rischio è a carico degli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione (Euro 8.936 milioni al 31 marzo 2011 ed Euro 8.553 milioni al 31 dicembre 2010), mentre il residuo si riferisce a posizioni detenute per la negoziazione da parte di società minori del Gruppo.

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

La voce "Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture" include principalmente il valore di partecipazioni in società collegate ed in via residuale il valore delle partecipazioni in società 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. Al 31 marzo 2011 il valore delle voce "partecipazioni in imprese controllate, collegate e joint venture" (pari a Euro 194 milioni) ha registrato una riduzione pari a Euro 131 milioni (-40,4%) rispetto al valore al 31 dicembre 2010 (Euro 325 milioni) riconducibile principalmente alla riclassifica tra le "Attività in corso di dismissione" della partecipazione in CityLife (Euro 78 milioni) a seguito dell'avvenuto esercizio dell'opzione put di vendita esercitata dalla controllata Immobiliare Milano S.r.l. e la perdita di influenza notevole nel Fondo Immobiliare Rho con la conseguente riclassifica della partecipazione all'interno della voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita" (Euro 57 milioni).

Gli adeguamenti di valore imputati a conto economico nel trimestre chiuso al 31 marzo 2011 per effetto della valutazione delle partecipazioni in società collegate è stato pari a Euro. 1 milione riferibile principalmente alla società collegata Finadin.

Investimenti posseduti sino alla scadenza

La voce "Investimenti posseduti sino alla scadenza" include esclusivamente titoli di debito a scadenza fissa, con pagamenti fissi e determinabili e relativi unicamente al settore Vita detenuti ad esclusivo servizio di polizze con specifica provvista di attivi così come definiti dalla normativa di settore vigente. A partire dal 2009 il Gruppo ha provveduto a valorizzare il comparto degli investimenti posseduti fino alla scadenza.

Al 31 marzo 2011 la voce investimenti posseduti sino alla scadenza ammontava a Euro 601 milioni con un incremento pari a Euro 9 milioni rispetto al 31 dicembre 2010.

Finanziamenti e crediti

Al 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010 il totale della voce "Finanziamenti e crediti" ammontava rispettivamente a Euro 3.629 milioni ed Euro 3.159 milioni e presenta la seguente composizione:

(Euro migliaia)	**Al 31 marzo 2011**	**Al 31 dicembre 2010**	**Variazione 2011/ 2010**
Crediti vs banche per depositi interbancari e verso la clientela bancaria	785.239	764.172	21.067
Titoli di debito	2.273.515	1.825.970	447.545
Prestiti su polizze vita	51.755	53.597	(1.842)
Depositi presso riassicuratrici	26.856	27.417	(561)
Crediti verso agenti subentrati per rivalsa indennizzi corrisposta ad agenti cessati	240.201	240.821	(620)
Altri finanziamenti e crediti	251.858	247.234	4.624
Totale	**3.629.424**	**3.159.211**	**470.213**

Al 31 marzo 2011 il valore dei finanziamenti e dei crediti rispetto al 31 dicembre 2010 è aumentato per Euro 470 milioni. Tale incremento è dovuto principalmente all'aumento dei titoli di debito per Euro 448 milioni, conseguente all'avvenuta sottoscrizione, effettuata nel corso del primo trimestre 2011, di alcune emissioni riservate (cosiddette "*private placement*") di titoli del debito pubblico Italiano, sottoscrizione che risponde alla finalità di assicurare stabilità di rendimenti al Gruppo e 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.

I crediti verso agenti subentrati per rivalsa indennizzi corrisposti ad agenti sono collocati in questa voce sia per espressa disposizione dell'ISVAP con Regolamento n. 7/07, sia in considerazione del loro carattere fruttifero a favore del Gruppo.

Gli altri finanziamenti e crediti al 31 marzo 2011 includevano principalmente i crediti al consumo della controllata Finitalia verso la clientela per Euro 213 milioni (Euro 207 milioni al 31 dicembre 2010).

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 una categoria residuale, essa rappresenta la categoria degli strumenti finanziari detenuti principalmente dal Gruppo, coerentemente con le caratteristiche e le finalità dell'attività assicurativa. Tali attività finanziarie al 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010 si suddividono come segue:

(Euro migliaia)	**Al 31 marzo 2011**	**Al 31 dicembre 2010**	**Variazione 2011 /2010**
Titoli di capitale	1.546.754	1.528.791	17.963
Quote di OICR	933.123	819.961	113.162
Titoli di debito	17.777.319	17.952.179	(174.860)
Altri investimenti finanziari	1.951	1.951	0
TOTALE	**20.259.147**	**20.302.882**	**(43.735)**

Al 31 marzo 2011 le attività finanziarie disponibili per la vendita presentavano un decremento pari a Euro 44 milioni rispetto al 31 dicembre 2010, riconducibile prevalentemente al decremento dei titoli di debito. Tale decremento è stato parzialmente compensato dall'incremento delle quote di OICR, a seguito della riclassifica del Fondo Immobiliare Rho.

Al 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010 tra i titoli di capitale inclusi tra le attività finanziarie disponibili per la vendita, i titoli di capitale quotati ammontavano rispettivamente a Euro 1.329 milioni ed Euro 1.323 milioni, mentre tra i titoli di debito quelli quotati ammontavano a rispettivamente a Euro 17.739 milioni ed Euro 17.907 milioni. Il valore di bilancio degli strumenti finanziari quotati è allineato alle quotazioni di borsa dell'ultimo giorno del primo trimestre 2011.

Si evidenzia che i titoli di debito ed i titoli di capitale, compresi nella categoria, vengono valutati al fair value; tra i titoli di capitale segnaliamo la partecipazione detenuta dal Gruppo nella Banca d'Italia pari al 2%. Il valore di tale partecipazione, precedentemente valutata al costo, deriva da una valutazione 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. Tale stima non ha subito variazioni rispetto al 31 dicembre 2010.

Nel primo trimestre 2011 le riduzioni di valore a seguito di impairment test relativamente alle attività finanziarie disponibili per la vendita sono state pari a Euro 24 milioni (Euro 27 milioni nel primo trimestre 2010), di cui Euro 23 milioni relativi a titoli di capitale ed Euro 1 milione relativo a quote di OICR.

In particolare, per quanto riguarda i titoli di capitale, si segnala che il valore della partecipazione detenuta in Premafin S.p.A. è stato ridotto per complessivi Euro 20 milioni.

Con riferimento alla composizione della riserva delle attività finanziarie disponibili per la vendita (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 al 31 marzo 2011 l'ammontare lordo, negativo per Euro 228 milioni includeva una componente negativa pari a Euro 398 milioni con riferimento ai titoli di debito, una componente positiva pari ad Euro 43 milioni riferita alle quote OICR ed, infine, una componente positiva pari ad Euro 127 milioni (di cui Euro 66 milioni relativi alla partecipazione detenuta in Banca d'Italia) per i titoli azionari.

Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

Si riporta di seguito la composizione delle attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico al 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010 e la rispettiva variazione di periodo:

(Euro migliaia)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione 2011 / 2010
Titoli di capitale	41.390	32.502	8.888
Quote di OICR	498.770	459.900	38.870
Titoli di debito	8.034.382	7.758.432	275.950
Altri investimenti finanziari	564.113	489.230	74.883
TOTALE	**9.138.655**	**8.740.064**	**398.591**

Al 31 marzo 2011 le attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico hanno registrato un incremento pari a Euro 399 milioni dovuto principalmente all'aumento dei titoli di debito e degli altri investimenti finanziari.

Tra le attività finanziarie designate a *fair value* rilevato a conto economico sono compresi gli investimenti il cui rischio è a carico degli assicurati vita e derivanti dalla gestione dei fondi pensione pari a Euro 8.936 milioni al 31 marzo 2011 ed Euro 8.553 milioni al 31 dicembre 2010.

La tabella seguente pone in evidenza i risultati dell'attività finanziaria ed immobiliare relativa ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010.

	Per il trimestre chiuso al 31 marzo		
(Euro migliaia)	2011	2010	Variazione
Proventi (oneri) netti derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevati a conto economico	**(37.379)**	**191.388**	**(228.767)**
Proventi da partecipazione in controllate, collegate e joint venture	**(908)**	**(1.287)**	**379**
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari di cui:			
Interessi attivi	191.896	171.939	19.957
Altri proventi	35.276	38.537	(3.261)
Utili realizzati	68.219	90.561	(22.342)
Utili da valutazione	78	645	(567)
Totale proventi	**257.182**	**491.783**	**(234.601)**
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari di cui:			
Interessi passivi	15.984	20.344	(4.360)
Altri oneri	15.644	15.892	(248)
Perdite realizzate	53.862	21.410	32.452
Perdite da valutazione	42.188	44.076	(1.888)
Totale oneri ed interessi passivi	**127.678**	**101.722**	**25.956**
TOTALE PROVENTI NETTI	**129.504**	**390.061**	**(260.557)**

Nel primo trimestre 2011 i proventi netti complessivi hanno registrato un decremento, rispetto al primo trimetre 2010, pari ad Euro 261 milioni. Tale decremento è imputabile principalmente agli oneri netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico che includono il saldo netto relativo ai contratti del settore vita il cui rischio è a carico degli assicurati (negativo per Euro 33 milioni nel primo trimestre 2011 e positivo per per Euro 187 milioni nel primo trimestre 2010). Il valore trova compensazione nella variazione di segno opposto delle riserve tecniche del settore Vita relative a tale classe di attività. Tali ammontari sono concentrati quasi esclusivamente nelle compagnie attive nel settore della Bancassicurazione.

Crediti diversi

La voce "Crediti diversi" include crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta, crediti derivanti da operazioni di riassicurazione e altri crediti.

I crediti derivanti dai rapporti di riassicurazione comprendono, al 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010, Euro 95,3 milioni ed Euro 99,3 milioni di crediti verso compagnie di assicurazione e riassicurazione per operazioni di riassicurazione ed Euro 2,2 milioni ed Euro 2,5 milioni verso intermediari di riassicurazione.

SI segnala che, nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2011 non sono state effettuate significative svalutazioni degli attivi di riassicurazione.

Negli altri crediti, al 31 marzo 2011, sono inclusi crediti commerciali per Euro 83 milioni (Euro 82 milioni al 31 dicembre 2010), composti principalmente da crediti verso clienti, nonché crediti complessivamente vantati verso l'Amministrazione Finanziaria per Euro 61 milioni (Euro 228 milioni al 31 dicembre 2010) per importi chiesti a rimborso, crediti IVA ed acconti per l'imposta sulle assicurazioni (D.L. 282/04).

Altri elementi dell'attivo

La voce "Altri elementi dell'attivo" include le attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita, i costi di acquisizione differiti, le attività fiscali differite e correnti ed altre attività.

Il totale della voce "Altri elementi dell'attivo" al 31 marzo 2011 è stato pari a Euro 1.174 milioni registrando un incremento pari a Euro 178 milioni rispetto al saldo al 31 dicembre 2010 (Euro 996 milioni). Tale incremento netto è dovuto all'aumento delle attività in corso di dismissione (Euro 79 milioni al 31 marzo 2011 ed Euro 3 milioni al 31 dicembre 2010) dovuto alla riclassifica della partecipazione in Citylife (Euro 78 milioni) ed all'incremento delle altre attività (Euro 276 milioni al 31 marzo 2011 ed Euro 156 milioni al 31 dicembre 2010) dovuta principalmente ad accertamenti di attività di periodo tra i quali il contributo al fondo garanzia vittime della strada, per Euro 63 milioni.

Tali incrementi sono stati parzialmente compensati dalla riduzione dei costi di acquisizione differiti e delle attività fiscali differite.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La voce "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti", al 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010, risultava pari a Euro 486 milioni ed Euro 626 milioni.

Per ulteriori dettagli sulle movimentazioni della disponibilità liquide e mezzi equivalenti si faccia riferimento a quanto riportato nel successivo Capitolo 10 del presente Documento di Registrazione.

Patrimonio netto

Si riporta di seguito la composizione delle riserve patrimoniali al 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010:

(Euro migliaia)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione	
Patrimonio netto				
di pertinenza del gruppo	**1.965.649**	**1.882.127**	**83.522**	**4,4%**
Capitale	167.044	167.044	0	0,0%
Altri strumenti patrimoniali	0	0	0	n.s.
Riserve di capitale	209.947	209.947	0	0,0%
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.911.150	2.620.792	(709.642)	-27,1%
(Azioni proprie)	(321.933)	(321.933)	0	0,0%
Riserva per differenze di cambio nette	(52.028)	(56.598)	4.570	-8,1%
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	45.612	(34.759)	80.371	n.s.
Altri utili o perdite rilevanti direttamente nel patrimonio	30.720	15.216	15.504	101,9%
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(24.863)	(717.582)	692.719	-96,5%
di pertinenza di terzi	**736.832**	**667.978**	**68.854**	**10,3%**
Capitale e riserve di terzi	743.870	902.126	(158.256)	-17,5%
Utili o perdite rilevanti direttamente nel patrimonio	(6.975)	(22.869)	15.894	-69,5%
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	(63)	(211.279)	211.216	-100,0%
Totale Patrimonio Netto	**2.702.481**	**2.550.105**	**152.376**	**6,0%**

Al 31 marzo 2011 il Patrimonio netto consolidato ammontava ad Euro 2.702 milioni ed ha presentato un incremento pari a Euro 152 milioni rispetto al 31 dicembre 2010, imputabile principalmente agli utili su attività finanziarie disponibili per la vendita; tale variazione è stata parzialmente compensata dalla riduzione della riserva di utili e altre riserve patrimoniali.

Al 31 marzo 2011 il valore delle azioni proprie pari a Euro 322 milioni è rimasto invariato rispetto al valore al 31 dicembre 2010. Tale valore include il valore contabile degli strumenti rappresentativi di capitale dell'Emittente Fondiaria-SAI per Euro 64 milioni mentre il residuo si riferisce alle posizioni detenute dalle controllate Milano Assicurazioni (Euro 229 milioni) e Sai Holding (Euro 28 milioni).

Al 31 marzo 2011 il patrimonio netto di pertinenza di terzi, comprensivo del risultato, rileva un incremento di Euro 69 milioni imputabile principalmente alla suddetta variazione positiva delle riserve da valutazione rispetto al 31 dicembre 2010.

Accantonamenti

La voce "Accantonamenti" include gli accantonamenti per:

- il contenzioso non tributario: contenzioso in essere nei confronti di intermediari, assicurati, personale dipendente e terzi e la cosiddetta causa OPA;

- gli oneri nei confronti del personale: 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;

- rivalse non recuperabili da intermediari: 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;

- altri oneri: quali oneri di urbanizzazione ed 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.

ll valore della voce "Accantonamenti" al 31 marzo 2011 è stato pari a Euro 354 milioni, in aumento rispetto al 31 dicembre 2010 (Euro 341 milioni). Tale incremento è dovuto all'accantonamento effettuato per alcuni oneri che troveranno manifestazione numeraria nei prossimi mesi.

Riserve tecniche

Il totale della voce "Riserve tecniche" al 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010 è stato rispettivamente pari a Euro 35.081 milioni ed Euro 34.828 milioni.

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione delle riserve tecniche suddivise tra Ramo Danni e Ramo Vita al 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010 e la relativa variazione.

(Euro migliaia)	**Al 31 marzo 2011**	**Al 31 dicembre 2010**	**Variazione 2011/ 2010**
Riserve tecniche Rami Danni	11.747.738	11.887.849	(140.111)
Riserve tecniche Rami Vita	15.950.822	15.989.145	(38.323)
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti da gestione dei fondi pensione	7.382.085	6.950.978	431.107
TOTALE RISERVE TECNICHE	**35.080.645**	**34.827.972**	**252.673**

Al 31 marzo 2011, le riserve tecniche hanno rilevato un incremento complessivo pari a Euro 253 milioni rispetto al 31 dicembre 2010. Tale incremento è imputabile per Euro 431 milioni all'incremento delle riserve tecniche Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti da gestione dei fondi pensione; tale incremento è stato parzialmente compensato dalla riduzione delle riserve tecniche rami danni connesse all'ordinaria dinamica della componente riserva premi.

Passività finanziarie

Si riporta di seguito il dettaglio delle passività finanziarie al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 e le relative variazioni.

(Euro migliaia)	**Al 31 marzo 2011**	**Al 31 dicembre 2010**	**Variazione**	
Passivita finanziarie				
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	1.594.452	1.646.935	(52.483)	-3,2%
Altre passività finanziarie	2.076.474	2.203.171	(126.697)	-5,8%
Totale passività finanziarie	**3.670.926**	**3.850.106**	**(179.180)**	**-4,7%**

Le passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico includono le passività finanziarie possedute per essere negoziate (Euro 1 milione al 31 marzo 2011 ed Euro 3 milioni al 31 dicembre 2010) e le passività finanziarie designate a fair value con impatto a conto economico (Euro 1.593 milioni al 31 marzo 2011 ed Euro 1.644 milioni al 31 dicembre 2010). Queste ultime includono 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. Il valore di tali contratti ammontava ad Euro 1.560 milioni al 31 marzo 2011 ed Euro 1.608 milioni al 31 dicembre 2010.

Le "altre passività finanziarie" comprendono le passività finanziarie definite e disciplinate dallo IAS 39 non incluse nella categoria "Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico", ovvero i depositi costituiti a garanzia in relazione ai rischi ceduti in riassicurazione (Euro 248 milioni al 31 marzo 2011 ed Euro 248 milioni al 31 dicembre 2010), le passività subordinate (Euro 1.040 milioni al 31 marzo 2011 ed Euro 1.041 milioni al 31 dicembre 2010) e gli "altri debiti verso banche e altri finanziatori" (Euro 789 milioni al 31 marzo 2011 ed Euro 914 milioni al 31 dicembre 2010). Gli altri debiti verso banche e altri finanziatori includono principalmente:

- i debiti verso la clientela bancaria ovvero i depositi accesi dalla clientela presso la controllata BancaSai per Euro 282 milioni al 31 marzo 2011 ed Euro 304 milioni al 31 dicembre 2010;

- i mutui stipulati dal Fondo Chiuso Immobiliare Tikal R.E. con Banca Intesa Sanpaolo, in qualità di banca organizzatrice, agente e finanziatrice, che al 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010 presentavano un totale pari a Euro 133 milioni ed Euro 132 milioni. il primo è stato stipulato nel 2005 con Banca Intesa Sanpaolo in qualità di Banca Agente mentre il secondo è stato stipulato nel 2007 con Mediobanca in qualità di Banca Agente. Il costo dei finanziamenti è pari all'Euribor maggiorato di un credit spread variabile da 70 a 110 basis points. Il Fondo Tikal R.E., 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 di interesse relativi ai suddetti finanziamenti accesi;

- l'indebitamento della controllata Immobiliare Milano, conseguente alla rinegoziazione dell'indebitamento di Immobiliare Lombarda avvenuto nel corso del 2005. Il tasso d'interesse del finanziamento è costituito dall'Euribor più uno spread dello 0,9% e le scadenze sono variabili fino al 2012. Tale indebitamento al 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010 risultava rispettivamente pari a circa Euro 57 milioni e circa Euro 70 milioni;

- l'indebitamento bancario di Immobiliare Fondiaria-SAI (Euro 82 milioni al 31 marzo 2011) che include principalmente: (i) il finanziamento bancario stipulato nel 2009 da Marina di Loano con Intesa Sanpaolo con scadenza 17 marzo 2014 e tasso di interesse pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di 300 basis points. Al fine di attuare una politica di copertura del potenziale rischio di incremento dei tassi relativi al finanziamento acceso la società ha fatto ricorso ad uno strumento derivato su tassi di interesse; ed (ii) il mutuo fondiario stipulato dalla controllata Meridiano Secondo con scadenza 25 settembre 2012 e tasso di interesse pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di 90 *basis points*;

- altri titoli di debito emessi dalla controllata BancaSai e pari ad Euro 112 milioni al 31 marzo 2011 ed Euro 108 milioni al 31 dicembre 2010.

Relativamente agli altri debiti verso banche e altri finanziatori, la tabella di seguito riportata presenta il dettaglio delle principali scadenze al 31 marzo 2011 suddivise per intervallo di scadenza:

(Euro milioni)	fino ad 1 anno	da 1 a 5 anni	da 6 a 10 anni	oltre 10 anni	**Totale**
BancaSAI – debiti verso la clientela bancaria	282	-	-	-	**282**
Tikal R.E – altri finanziamenti accesi	16	5	112	-	**133**
Immobiliare Milano – debiti verso banche	44	13	-	-	**57**
Immobiliare Fondiaria-SAI – debiti verso banche	5	76	1	-	**82**
BancaSAI – titoli di debito emessi	16	96	-	-	**112**
Finitalia – debiti verso banche	99	-	-	-	**99**
Altro	11	10	3	-	**24**
Totale	**473**	**200**	**116**	**-**	**789**

In particolare nella tabella di seguito riportata si espongono le passività finanziarie (escluse le passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico relative a polizze index linked fondi pensione) suddivise in intervalli per scadenza:

(Euro milioni)	**Al 31 marzo 2011**	**Al 31 dicembre 2010**
fino a 1 anno	739	715
da 1 a 5 anni	215	355
da 6 a 10 anni	461	472
oltre 10 anni	695	698
TOTALE	**2.110**	**2.240**

La tabella di seguito riportata presenta il dettaglio delle passività finanziarie con scadenza fino ad un anno al 31 marzo 2011:

(Euro milioni)	**fino ad 1 anno**
Derivati di copertura e non	19
Depositi ricevuti da riassicuratori	248
Titoli di debito emessi	16
Debiti vs la clientela	282
Altri finanziamenti ottenuti	18
Debiti vs banche	102
Passività finanziarie diverse	54
Totale	**739**

Debiti

La voce "Debiti" include debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta, debiti derivanti da operazioni di riassicurazione ed altri debiti. Gli altri debiti sono composti prevalentemente da debiti commerciali, trattamento di fine rapporto, debiti per imposte a carico assicurati, debiti per oneri tributari diversi e debiti verso enti assistenziali e previdenziali.

Il totale della voce "Debiti" al 31 marzo 2011, pari a Euro 733 milioni, ha presentato un decremento di Euro 104 milioni dovuto alla riduzione dei "debiti derivanti da operazioni di riassicurazione" e degli "altri debiti" parzialmente compensata dall'aumento dei "debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta" (in particolare dei debiti verso intermediari di assicurazione.

Altri elementi del passivo

La voce "Altri elementi del passivo" include principalmente debiti commerciali, debiti per imposte a carico assicurati, trattamento di fine rapporto, debiti per oneri tributari diversi, passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita e debiti verso enti assistenziali e previdenziali.

Il totale della voce "Altri elementi del passivo" al 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010 è stato rispettivamente pari a Euro 567 milioni ed Euro 550 milioni.

Al 31 marzo 2011 il valore di tale voce ha registrato un incremento netto pari a Euro 17 milioni dovuto principalmente all'aumento delle altre passività a seguito degli accertamenti per spese di competenza pari a Euro 46 milioni, parzialmente compensato dalla riduzione del debito per provvigioni su premi in corso di riscossione connesse all'ordinaria dinamica della raccolta dei premi.

9.3.1.2 Andamento patrimoniale del Gruppo riferito agli esercizi 2010, 2009 e 2008

Sono di seguito riportati i dati patrimoniali del Gruppo Fondiaria SAI riferiti al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, nonché i commenti relativi alle principali variazioni delle voci di stato patrimoniale:

(Euro migliaia)	Al 31 dicembre			Variazione		Variazione	
	2010	2009	2008	2010 vs 2009		2009 vs 2008	
Attività immateriali	**1.587.734**	**1.896.618**	**1.899.998**	**(308.884)**	**-16,3%**	**(3.380)**	**-0,2%**
Attività materiali	**594.334**	**500.329***	**1.244.217**	**94.005**	**18,8%**	**(743.888)**	**-59,8%**
Riserve Tecniche a carico dei riassicuratori	**823.184**	**870.300**	**833.548**	**(47.116)**	**-5,4%**	**36.752**	**4,4%**
Investimenti	**36.013.873**	**34.646.442**	**33.437.833**	**1.367.431**	**3,9%**	**1.208.609**	**3,6%**
Investimenti immobiliari	2.894.209	3.011.505*	2.459.751	(117.296)	-3,9%	551.754	22,4%
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	325.369	366.688	292.879	(41.319)	-11,3%	73.809	25,2%
Investimenti posseduti sino alla scadenza	592.138	808.473	845.789	(216.335)	-26,8%	(37.316)	-4,4%
Finanziamenti e crediti	3.159.211	2.908.010	1.776.024	251.201	8,6%	1.131.986	63,7%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.302.882	18.896.658	19.982.715	1.406.224	7,4%	(1.086.057)	-5,4%
Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	8.740.064	8.655.108	8.080.675	84.956	1,0%	574.433	7,1%
Crediti diversi	**2.314.375**	**2.422.885**	**2.520.006**	**(108.510)**	**-4,5%**	**(97.121)**	**-3,9%**
Altri elementi dell'attivo	**996.064**	**4.920.061**	**939.393**	**(3.923.997)**	**-79,8%**	**3.980.668**	**n.s.**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**625.940**	**576.033**	**760.072**	**49.907**	**8,7%**	**(184.039)**	**-24,2%**
Totale attività	**42.955.504**	**45.832.668**	**41.635.067**	**(2.877.164)**	**-6,3%**	**4.197.601**	**10%**

* *Il dato al 31 dicembre 2009 è stato riesposto, rispetto al bilancio consolidato pubblicato, a seguito di una riclassifica degli immobili delle controllate Immobiliare Fondiaria SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni, per un totale di Euro 431 milioni, dalla voce attività materiali in relazione alla mutata destinazione funzionale degli immobili stessi e alla riorganizzazione societaria della ex Immobiliare Lombarda.*

(Euro migliaia)	Al 31 dicembre			Variazione		Variazione	
	2010	2009	2008	2010 vs 2009		2009 vs 2008	
Patrimonio netto	**2.550.105**	**3.710.651**	**3.894.808**	**(1.160.546)**	**-31,3%**	**(184.157)**	**-4,7%**
di pertinenza del gruppo	**1.882.127**	**2.716.187**	**2.934.779**	**(834.060)**	**-30,7%**	**(218.592)**	**-7,4%**
Capitale	167.044	167.044	167.044	0	0,0%	0	0,0%
Riserve di capitale	209.947	209.947	209.947	0	0,0%	0	0,0%
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	2.620.792	3.010.474	3.069.434	(389.682)	-12,9%	(58.960)	-1,9%
(Azioni proprie)	(321.933)	(321.933)	(302.573)	0	0,0%	(19.360)	6,4%
Riserva per differenze di cambio nette	(56.598)	(3.857)	4.043	(52.741)	n.s.	(7.900)	n.s.
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(34.759)	(53.957)	(350.020)	19.198	-35,6%	296.063	-84,6%
Altri utili o perdite rilevanti direttamente nel patrimonio	15.216	51.062	49.495	(35.846)	-70,2%	1.567	3,2%
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(717.582)	(342.593)	87.409	(374.989)	n.s.	(430.002)	n.s.
di pertinenza di terzi	**667.978**	**994.464**	**960.029**	**(326.486)**	**-32,8%**	**34.435**	**3,6%**
Accantonamenti	**340.637**	**298.631**	**463.037**	**42.006**	**14,1%**	**(164.406)**	**-35,5%**
Riserve tecniche	**34.827.972**	**31.718.050**	**29.321.536**	**3.109.922**	**9,8%**	**2.396.514**	**8,2%**
Passività finanziarie	**3.850.106**	**4.750.460**	**6.263.208**	**(900.354)**	**-19,0%**	**(1.512.748)**	**-24,2%**
Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	1.646.935	2.085.415	3.454.262	(438.480)	-21,0%	(1.368.847)	-39,6%
Altre passività finanziarie	2.203.171	2.665.045	2.808.946	(461.874)	-17,3%	(143.901)	-5,1%
Debiti	**836.934**	**850.121**	**958.201**	**(13.187)**	**-1,6%**	**(108.080)**	**-11,3%**
Altri elementi del passivo	**549.750**	**4.504.755**	**734.277**	**(3.955.005)**	**-87,8%**	**3.770.478**	**n.s.**
Totale patrimonio netto e passività	**42.955.504**	**45.832.668**	**41.635.067**	**(2.877.164)**	**-6,3%**	**4.197.601**	**10,1%**

Attività immateriali

La voce attività immateriali è composta da avviamenti (attività a vita utile indefinita e pertanto sottoposte con frequenza annuale ad imparment test) ed altre attività immateriali, che includono principalmente portafogli clienti, migliorie su beni di terzi, spese per studi e ricerche capitalizzate e diritti di utilizzazione.

Il totale della voce "Attività immateriali" al 31 dicembre 2010, 2009, e 2008 è stato rispettivamente pari a Euro 1.588 milioni, Euro 1.897 milioni ed Euro 1.900 milioni.

Al 31 dicembre 2010 il valore totale delle attività immateriali presentava un decremento rispetto al 31 dicembre 2009 pari a Euro 309 milioni. In particolare, la voce "Avviamento" al 31 dicembre 2010, pari a Euro 1.469 milioni, è diminuita per Euro 124 milioni rispetto al saldo al 31 dicembre 2009 (pari a Euro 1.593 milioni) principalmente a seguito delle perdite di valore evidenziate dal test di impairment per Euro 71 milioni e delle differenze cambio legate al deprezzamento del Dinero Serbo rispetto all'Euro per Euro 43 milioni.

La tabella di seguito riportata presenta il confronto, al 31 dicembre 2010, tra il valore recuperabile delle principali *cash generating unit* ed il valore contabile delle stesse. Si segnala che tali valori sono indicati sulla base della quota di pertinenza del Gruppo.

(Euro milioni)	**Al 31 dicembre 2010**		
	Valore recuperabile	**Valore contabile**	**Eccedenza**
Fondiaria-SAI Danni	841	501	339
Fondiaria_SAI Vita	451	270	181
Milano Assicurazioni Danni	726	402	324
Milano Assicurazioni Vita	270	194	76
Incontra Assicurazioni	19	19	-
Gruppo Liguria Assicurazioni	78	78	-
DDOR Novi Sad ADO	131	131	-
Popolare Vita	619	619	-
Atahotels	3	-	3

Anche la voce "Altre attività immateriali" al 31 dicembre 2010 (Euro 119 milioni) ha registrato un decremento pari a Euro 184 milioni rispetto al valore al 31 dicembre 2009 (Euro 304 milioni). Tale variazione è dovuta principalmente alla riclassifica, tra le attività materiali, dei costi relativi alle opere eseguite per l'ampliamento del porto turistico di Loano in capo alla controllata Marina di Loano ed al deconsolidamento della tenuta Veneria per complessivi Euro 116 milioni, agli ammortamenti del periodo per Euro 68 milioni, alle perdite durevoli registrate dalla controllata Atahotels per Euro 7 milioni ed alla variazione dovuta a differenze cambio per Euro 7 milioni; tali decrementi sono stati parzialmente compensati da incrementi per spese di studi e ricerche, diritti di utilizzazione ed altre attività immateriali per complessivi Euro 23 milioni.

Al 31 dicembre 2009 il valore delle attività immateriali presentava un decremento rispetto al 31 dicembre 2008 pari a Euro 3 milioni. Nello specifico, la voce "Avviamento" al 31 dicembre 2009, pari a Euro 1.593 milioni, è diminuita per Euro 48 milioni rispetto al saldo al 31 dicembre 2008 (pari a Euro 1.641 milioni). Tale decremento è dovuto principalmente al deconsolidamento di Bipiemme Vita in corso di dismissione a seguito della risoluzione consensuale tra Milano Assicurazioni e Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. della partnership nel settore bancassurance, alle perdite di valore relative a Incontra Assicurazioni S.p.A. (già Capitalia Assicurazioni S.p.A.), parzialmente compensate dall'iscrizione dell'avviamento a seguito dell'acquisizione del Gruppo Atahotels. Nel 2009 l'esito dell'impairment test ha evidenziato perdite di valore per un totale di Euro 25 milioni.

Le "Altre attività immateriali" al 31 dicembre 2009 hanno invece registrato un incremento pari a Euro 44 milioni rispetto al 31 dicembre 2008, dovuto principalmente all'acquisto del marchio Atahotels per Euro 12 milioni, alle migliorie su beni di terzi, in particolare sugli immobili dove è condotta l'attività alberghiera, alla riclassifica dei costi relativi alle opere eseguite per l'ampliamento del porto turistico di Loano. Tale incremento è stato parzialmente compensato dal deconsolidamento di Bipiemme Vita per Euro 88 milioni e dall'ammortamento del periodo pari ad Euro 46 milioni.

Attività materiali

Il totale della voce "Attività materiali" al 31 dicembre 2010, 2009, e 2008 è stato rispettivamente pari a Euro 594 milioni, Euro 500,[4] milioni ed Euro 1.244 milioni.

Al 31 dicembre 2010 il valore delle attività materiali, rispetto al 31 dicembre 2009, è aumentato di Euro 94 milioni. Tale variazione è dovuta principalmente alla combinazione dei seguenti fattori:

- riclassifica dalla voce altre attività immateriali relativamente ai costi sostenuti dalla controllata Marina di Loano per l'ampliamento del porto turistico di Loano (Euro 113 milioni);
- riclassifica dalla voce attività materiali ad investimenti immobiliari di immobili detenuti dalla controllata DDOR Novi Sad per Euro 4 milioni;
- deconsolidamento della società Crivelli S.r.l. e di Banca Gesfid per complessivi Euro 53 milioni a seguito delle cessioni effettuate;
- perdite durevoli di valore relative a immobili per Euro 8 milioni;
- variazione dovuta a differenza cambio negativa per Euro 4 milioni;
- ammortamenti del periodo per Euro 14 milioni.

Al 31 dicembre 2009 il valore delle attività materiali, rispetto al 31 dicembre 2008, è diminuito di Euro 744[4] milioni. Tale decremento è dovuto in larga parte all'operazione di conferimento di immobili ad uso diretto di proprietà dell'Emittente e di Milano Assicurazioni al Fondo Immobiliare Rho, alle perdite di valore relative a svalutazioni effettuate da Immobiliare Fondiaria-SAI, dall'ammortamento del periodo ed alla riclassifica degli immobili di Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni, per un totale di Euro 431 milioni dalla voce attività materiali in relazione alla mutata destinazione funzionale degli immobili stessi e alla riorganizzazione societaria della ex Immobiliare Lombarda.

Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

Le riserve a carico dei riassicuratori comprendono gli importi di competenza determinati, conformemente agli accordi contrattuali di riassicurazione, in base agli importi lordi delle riserve tecniche. In particolare per quanto riguarda la Riserva Premi, essa viene calcolata in base a quanto disposto dal Regolamento ISVAP n. 16 per la Riserva Premi lorda. Il totale della voce "Riserve tecniche a carico dei riassicuratori" al 31 dicembre 2010, 2009, e 2008 è stato rispettivamente pari a Euro 823 milioni, Euro 870 milioni ed Euro 833 milioni.

Si riporta di seguito la composizione delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 e le rispettive variazioni.

(Euro migliaia)	Al 31 dicembre			Variazione	Variazione
	2010	**2009**	**2008**	**2010/2009**	**2009/2008**
Riserva premi danni carico riassicuratori	154.404	142.751	131.329	11.653	11.422
Riserva sinistri danni carico riassicuratori	502.315	547.418	505.326	(45.103)	42.092
Riserve matematiche carico riassicuratori	163.914	178.430	194.554	(14.516)	(16.124)
Riserva per somme da pagare carico riassicuratori	2.551	1.700	2.338	851	(638)
Altre riserve vita carico riassicuratori	-	1	1	(1)	-
TOTALE	**823.184**	**870.300**	**833.548**	**(47.116)**	**36.752**

Al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 le riserve tecniche a carico dei riassicuratori includevano riserve relative alla riassicurazione passiva rispettivamente pari ad Euro 543 milioni, Euro 602 milioni ed Euro 580 milioni e

[4] *Il dato al 31 dicembre 2009 è stato riesposto, rispetto al bilancio consolidato pubblicato, a seguito di una riclassifica degli immobili delle controllate Immobiliare Fondiaria SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni, per un totale di Euro 431 milioni, dalla voce attività materiali in relazione alla mutata destinazione funzionale degli immobili stessi e alla riorganizzazione societaria della ex Immobiliare Lombarda.*

riserve a carico di retrocessionari rispettivamente pari a Euro 280 milioni, Euro 268 milioni ed Euro 254 milioni.

Investimenti

Il totale della voce "Investimenti" al 31 dicembre 2010, 2009, e 2008 è stato rispettivamente pari a Euro 36.014 milioni, Euro 34.646[5] milioni ed Euro 33.438 milioni.

L'incremento del volume totale degli investimenti nel 2010 rispetto al 2009 (+3,9%) è stato trainato dal buon andamento della raccolta nel settore Vita, dal puntuale reimpiego dei flussi di cassa del settore assicurativo, prevalentemente in attività finanziarie disponibili per la vendita.

Nel 2009 il volume totale degli investimenti rispetto al 2008, aumentato del 3,6%, ha beneficiato, soprattutto nel comparto obbligazionario, della ripresa dei corsi di Borsa avvenuta nella seconda metà del 2009, compensando la forte penalizzazione di fine 2008, nonché dell'impiego delle raccolte delle compagnie di bancassurance. Inoltre sono stati riclassificati immobili posseduti dalle controllate Immobiliare Fondiaria-SAI ed Immobiliare Milano (precedentemente inclusi tra le attività materiali), in relazione alla mutata destinazione funzionale degli stessi anche a seguito dell'operazione di scissione di Immobiliare Lombarda. Tale incremento è stato parzialmente compensato dallo storno dei valori degli investimenti relativi a Bipiemme Vita, che è stata inclusa tra le attività in corso di dismissione.

Si riporta di seguito la composizione degli investimenti al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 e le rispettive variazioni.

(Euro migliaia)	Al 31 dicembre			Variazione	Variazione
	2010	**2009**	**2008**	**2010/ 2009**	**2009/ 2008**
Investimenti immobiliari	2.894.209	3.011.505(*)	2.459.751	(117.296)	551.754
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	325.369	366.688	292.879	(41.319)	73.809
Investimenti posseduti fino alla scadenza	592.138	808.473	845.789	(216.335)	(37.316)
Finanziamenti e crediti	3.159.211	2.908.010	1.776.024	251.201	1.131.986
Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.302.882	18.896.658	19.982.715	1.406.224	(1.086.057)
Attività finanziarie a *fair value* rilevato a Conto Economico	8.740.064	8.655.108	8.080.675	84.956	574.433
TOTALE	**36.013.873**	**34.646.442(*)**	**33.437.833**	**1.367.431**	**1.208.609**

(*) Il dato al 31 dicembre 2009 è stato riesposto, rispetto al bilancio consolidato pubblicato, a seguito di una riclassifica degli immobili delle controllate Immobiliare Fondiaria SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni, per un totale di Euro 431 milioni, dalla voce attività materiali in relazione alla mutata destinazione funzionale degli immobili stessi e alla riorganizzazione societaria della ex Immobiliare Lombarda.

Investimenti immobiliari

La voce "Investimenti immobiliari" include 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. Al 31 dicembre 2010 gli investimenti immobiliari pari a Euro 2.894 milioni hanno registrato un decremento del 3,9% rispetto al saldo al 31 dicembre 2009. Tale decremento è dovuto principalmente all'ammortamento del periodo (Euro 73 milioni), alle perdite di valore dell'esercizio (Euro 29 milioni) ed alla cessione di alcuni immobili da parte della controllata Milano Assicurazioni (Euro 61 milioni). Il decremento è stato, parzialmente compensato da acquisti e spese incrementative effettuati nel corso del 2010 per Euro 40 milioni.

Al 31 dicembre 2009 gli investimenti immobiliari, pari a Euro 3.012[6] milioni, hanno registrato un incremento pari al 22,4% rispetto al valore al 31 dicembre 2008 (Euro 2.460 milioni), dovuto principalmente alla riclassifica dalla voce "attività materiali" di alcuni immobili a seguito delle operazioni immobiliari effettuate con società controllate (per Euro 638 milioni) e degli acquisti e spese incrementative effettuati nell'anno per complessivi Euro 180 milioni. Tale incremento è stato parzialmente compensato dalle cessioni

[5] *Il dato al 31 dicembre 2009 è stato riesposto, rispetto al bilancio consolidato pubblicato, a seguito di una riclassifica degli immobili delle controllate Immobiliare Fondiaria SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni, per un totale di Euro 431 milioni, dalla voce attività materiali in relazione alla mutata destinazione funzionale degli immobili stessi e alla riorganizzazione societaria della ex Immobiliare Lombarda.*

[6] *Il dato al 31 dicembre 2009 è stato riesposto, rispetto al bilancio consolidato pubblicato, a seguito di una riclassifica degli immobili delle controllate Immobiliare Fondiaria SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni, per un totale di Euro 431 milioni, dalla voce attività materiali in relazione alla mutata destinazione funzionale degli immobili stessi e alla riorganizzazione societaria della ex Immobiliare Lombarda.*

di immobili, conseguenti all'operazione di conferimento al Fondo Immobiliare Rho, e dall'ammortamento del periodo.

Coerentemente con la politica di valorizzazione del portafoglio immobiliare, nell'ambito degli investimenti immobiliari, sono compresi i patrimoni dei Fondi chiusi Tikal R.E. e Athens. Tali fondi, sono stati consolidati integralmente ed i relativi immobili sono stati valutati al costo con un apporto al 31 dicembre 2010 pari a Euro 467 milioni (Euro 484 milioni ed Euro 551 milioni al 31 dicembre 2009 e 2008) da Tikal R.E. e di Euro 54 milioni (Euro 56 milioni al 31 dicembre 2009) da Athens.

Inoltre nell'ambito delle attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico sono compresi investimenti il cui rischio è a carico degli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione (Euro 8.553 milioni al 31 dicembre 2010, Euro 8.324 al 31 dicembre 2009 ed Euro 7.647 milioni al 31 dicembre 2008), mentre il residuo si riferisce a posizioni detenute per la negoziazione da parte di società minori del Gruppo.

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

La voce "Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture" include principalmente il valore di partecipazioni in società collegate ed in via residuale il valore delle partecipazioni in società 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. Al 31 dicembre 2010 il valore delle voce "partecipazioni in imprese controllate, collegate e joint venture" (pari a Euro 325 milioni) ha registrato una riduzione pari a Euro 42 milioni (-11,3%) rispetto al valore al 31 dicembre 2009 (Euro 367 milioni) riconducibile principalmente alla svalutazione dei titoli di capitale, detenuti dalla collegata Finadin, per Euro 43 milioni a seguito dei risultati dell'*impairment test*.

Al 31 dicembre 2009 il valore della voce "partecipazioni in imprese controllate, collegate e joint venture" è aumentato per Euro 74 milioni rispetto al 31 dicembre 2008, per effetto delle quote nel neo costituito Fondo Immobiliare Rho (Euro 54 milioni) e dell'aumento del valore delle partecipazioni in Ex-Var s.c.s. e Garibaldi s.c.s. a seguito della conversione della quota capitale dei finanziamenti, erogati alle stesse da parte dell'Emittente, in profit partecipating bond (Euro 58 milioni), tale aumento è stato in parte compensato dalla riduzione di valore della partecipazione in IGLI per Euro 55 milioni conseguente all'adeguamento del valore contabile delle azioni di Impregilo S.p.A. al valore di mercato delle stesse.

Investimenti posseduti sino alla scadenza

La voce "Investimenti posseduti sino alla scadenza" include esclusivamente titoli di debito a scadenza fissa, con pagamenti fissi e determinabili e relativi unicamente al settore Vita detenuti ad esclusivo servizio di polizze con specifica provvista di attivi così come definiti dalla normativa di settore vigente. A partire dal 2009 il Gruppo ha provveduto a valorizzare il comparto degli investimenti posseduti fino alla scadenza.

Al 31 dicembre 2010 la voce investimenti posseduti sino alla scadenza ammontava a Euro 592 milioni con un decremento pari a Euro 216 milioni rispetto al 31 dicembre 2009, dovuto al riscatto o alla scadenza delle polizze Vita sovrastanti tali strumenti finanziari.

Al 31 dicembre 2009 il totale degli investimenti posseduti sino alla scadenza ammontava a Euro 808 milioni con un decremento del 4,4% rispetto al 31 dicembre 2008.

Finanziamenti e crediti

Al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 il totale della voce "Finanziamenti e crediti" ammontava rispettivamente a Euro 3.159 milioni, Euro 2.908 milioni ed Euro 1.776 milioni e presentano la seguente composizione:

(Euro migliaia)	Al 31 dicembre			Variazione	Variazione
	2010	**2009**	**2008**	**2010/ 2009**	**2009/ 2008**
Crediti vs banche per depositi interbancari e verso la clientela bancaria	764.172	976.933	540.066	(212.761)	436.867
Titoli di debito	1.825.970	1.020.997	115.432	804.973	905.565
Operazioni di pronti contro termine e riporti	-	136.193	297.229	(136.193)	(161.036)
Prestiti su polizze vita	53.957	61.327	64.280	(7.730)	(2.953)
Depositi presso riassicuratrici	27.417	28.570	31.045	(1.153)	(2.475)
Crediti verso agenti subentrati per rivalsa indennizzi corrisposta ad agenti cessati	240.821	232.305	219.354	8.516	12.951
Altri finanziamenti e crediti	247.234	451.685	508.618	(204.451)	(56.933)
Totale	**3.159.211**	**2.908.010**	**1.776.024**	**251.201**	**1.131.986**

Al 31 dicembre 2010 il valore dei finanziamenti e dei crediti rispetto al 31 dicembre 2009 è aumentato per Euro 251 milioni. Tale incremento è dovuto all'aumento dei titoli di debito per Euro 805 milioni, conseguente all'avvenuta sottoscrizione, effettuata a fine 2010, di alcune emissioni riservate (cosiddette "private placement") di titoli del debito pubblico Italiano, sottoscrizione che risponde alla finalità di assicurare stabilità di rendimenti al Gruppo e di annullare l'effetto volatilità nella valutazione di tali strumenti qualora sottoscritti in contesti di mercato tradizionale.

Tale incremento è stato parzialmente compensato dalla riduzione dei crediti verso banche per depositi interbancari e verso la clientela bancaria principalmente per effetto della cessione di banca Gesfid, dall'azzeramento dei titoli pronti contro termine e dalla riduzione degli altri finanziamenti e crediti a seguito del rimborso delle obbligazioni obbligatoriamente convertibili mediante consegna di n. 44.000.000 azioni ordinarie Intesa Sanpaolo incluse tra gli altri finanziamenti e crediti.

Al 31 dicembre 2009 il valore dei finanziamenti e dei crediti ha registrato un incremento rispetto al 31 dicembre 2008 pari a Euro 1.132 milioni. Tale incremento è imputabile principalmente alla riclassifica di titoli di debito dalla voce "Attività disponibili per la Vendita" alla voce "Finanziamenti e crediti", effettuata alla data del primo gennaio 2009 e pari a Euro 808 milioni ai sensi dello IAS 39 emendato nell'ottobre del 2008 tramite l'approvazione del regolamento CE n. 1004/2008. Avvalendosi di questa facoltà si è ritenuto opportuno riclassificare, alcuni titoli di debito, principalmente assistiti da clausole di subordinazione ed emessi da soggetti istituzionali, che erano stati valutati al fair value al 31 dicembre 2008, tramite un idoneo mark to model, in considerazione dell'illiquidità del mercato di riferimento e dell'inaffidabilità dei relativi prezzi. Infatti la natura dei titoli e la difficoltà di definire un valore di fair value obiettivo, in coerenza con la crisi economico-finanziaria, non aveva consentito una normale determinazione del fair value.

I crediti verso agenti subentrati per rivalsa indennizzi corrisposti ad agenti sono collocati in questa voce sia per espressa disposizione dell'ISVAP con Regolamento n. 7/07, sia in considerazione del loro carattere fruttifero a favore del Gruppo. Tale voce nel corso del triennio in esame ha presentato un andamento pressoché costante.

Gli altri finanziamenti e crediti al 31 dicembre 2010 includevano principalmente i crediti al consumo della controllata Finitalia verso la clientela per Euro 207 milioni. Al 31 dicembre 2009 tale voce includeva, oltre ai crediti al consumo vantati dalla controllata Finitalia verso la clientela (per Euro 210 milioni), il credito per Euro 176 milioni iscritto a fronte della vendita a termine delle azioni Intesa Sanpaolo S.p.A. di proprietà dell'Emittente per il tramite delle obbligazioni da convertire obbligatoriamente (mandatory convertibile bonds) esclusivamente in azioni Intesa Sanpaolo S.p.A., emesso dalla controllata Sainternational S.A. nel settembre 2004, rimborsato in data 27 settembre 2010.

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 una categoria residuale, essa rappresenta la categoria degli strumenti finanziari detenuti principalmente dal Gruppo, coerentemente con le caratteristiche e le finalità dell'attività assicurativa. Tali attività finanziarie al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 si suddividono come segue:

(Euro migliaia)	Al 31 dicembre			Variazione	Variazione
	2010	**2009**	**2008**	**2010 /2009**	**2009/2008**
Titoli di capitale	1.528.791	1.695.610	1.541.909	(166.819)	153.701
Quote di OICR	819.961	937.833	859.797	(117.872)	78.036
Titoli di debito	17.952.179	16.261.243	17.578.144	1.690.936	(1.316.901)
Altri investimenti finanziari	1.951	1.972	2.865	(21)	(893)
TOTALE	**20.302.882**	**18.896.658**	**19.982.715**	**1.406.224**	**(1.086.057)**

Al 31 dicembre 2010 le attività finanziarie disponibili per la vendita presentavano un incremento pari a Euro 1.406 milioni rispetto al 31 dicembre 2009, riconducibile prevalentemente all'aumento dei titoli di debito a seguito dei maggiori investimenti effettuati dalla controllata Popolare Vita grazie alla maggiore liquidità generata dall'aumentata raccolta.

Differentemente al 31 dicembre 2009 le attività finanziarie disponibili per la vendita presentavano un decremento pari a Euro 1.086 milioni rispetto al 31 dicembre 2008. Tale decremento è riconducibile in larga parte al deconsolidamento di Bipiemme Vita il cui contributo al 31 dicembre 2008 ammontava a Euro 1.670 milioni ed al, già citato, trasferimento di titoli di debito alla voce "Finanziamenti e crediti", in parte compensato dagli adeguamenti di periodo al fair value.

Al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 tra i titoli di capitale inclusi tra le attività finanziarie disponibili per la vendita, i titoli di capitale quotati ammontavano rispettivamente a Euro 1.323 milioni, Euro 1.558 milioni ed Euro 1.403 milioni mentre tra i titoli di debito quelli quotati ammontavano a rispettivamente a Euro 17.907 milioni, Euro 16.231 milioni ed Euro 17.509 milioni.

Si evidenzia che i titoli di debito ed i titoli di capitale, compresi nella categoria, vengono valutati al fair value; tra i titoli di capitale segnaliamo la partecipazione detenuta dal Gruppo nella Banca d'Italia pari al 2%. Il valore di tale partecipazione, precedentemente valutata al costo, deriva da una valutazione 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.

Al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 i titoli di capitale quotati compresi all'interno del comparto "Attività finanziarie disponibili per la vendita" comprendevano le partecipazioni riportate nella tabella sottostante ed il loro valore di iscrizione in bilancio è stato allineato alle quotazioni di borsa dell'ultimo giorno dell'esercizio.

(Euro migliaia)	% di partecipazione (1)	Valore di bilancio 2010	Valore di bilancio 2009	Valore di bilancio 2008
Assicurazioni Generali S.p.A.	1,13	252.141	292.390	274.867
Unicredit S.p.A.	0,35	104.701	98.406	82.202
Gemina S.p.A.	4,18	32.578	35.252	23.005
Mediobanca S.p.A.	3,84	220.778	274.603	228.425
Monte dei Paschi S.p.A.	0,40	23.071	33.294	51.978
RCS S.p.A.	5,46	41.134	50.703	39.105
Pirelli & C. S.A. p.a.	4,48	129.701	98.792	61.592
Totale		**804.104**	**883.440**	**761.174**
Altre partecipazioni		518.601	675.219	641.779
Totale generale		**1.322.705**	**1.558.659**	**1.402.953**

(1) Percentuale calcolata sul totale delle azioni con diritto di voto, al 31 dicembre 2010.

Con riferimento alla composizione della riserva delle attività finanziarie disponibili per la vendita (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 al 31 dicembre 2010 l'ammontare lordo, negativo per Euro 337 milioni includeva una componente negativa di Euro 378 milioni con riferimento a titoli di debito e quote di OICR ed una componente positiva di Euro 41 milioni (di cui Euro 66 milioni relativi alla partecipazione in Banca d'Italia) con riferimento ai titoli di capitale. Al 31 dicembre 2009 la riserva delle attività finanziarie disponibili per la vendita risultava positiva per Euro 49 milioni ed includeva una componente positiva pari ad Euro 221 milioni relativa ai titoli di debito e quote di OICR ed una componente negativa pari a Euro 172 milioni relativa ai titoli di capitale. Al 31 dicembre 2008 tale riserva era positiva per Euro 2.810 milioni.

Nel 2010, 2009 e 2008 le riduzioni di valore a seguito di *impairment test* relativamente alle attività disponibili per la vendita sono state rispettivamente pari a Euro 389 milioni, Euro 157 milioni ed Euro 203 milioni e sono suddivise tra azioni, obbligazioni e quote OICR come rappresentato dalla tabella sottostante.

(Euro milioni)	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
Azioni	377,4(*)	109,2	173,2
Obbligazioni	0	6,2	29,1
Quote di OICR	11,9	41,6	0,9
TOTALE	**389,3**	**157,0**	**203,2**

(*) Di queste Euro 335 milioni si riferiscono a titoli Unicredit S.p.A., Assicurazioni Generali S.p.A. Monte dei Paschi S.p.A. (MPS) e Banca Intermobiliare.

Nel 2009 la riduzione di valore relativamente alle azioni include la rettifica di valore relativa alla partecipazione in Gemina S.p.A.; tale partecipazione è stata rettificata al valore d'uso (value in use) al 31 dicembre 2009, identificando tale rettifica come perdita permanente di valore. Tale valore d'uso è frutto di una valutazione analitica che ha identificato in Euro 1 (uno) per azione il valore della partecipazione, valore inferiore al valore contabile ma superiore al fair value risultante al 31 dicembre 2009. Pertanto coerentemente con quanto disposto dal paragrafo 68 dello IAS 39 si è riconosciuto a conto economico l'intero ammontare della riserva delle attività finanziarie disponibili per la vendita negativa relativa a Gemina, che ha implicato un onere complessivo di Euro 47 milioni.

Nel 2008 le rettifiche di valore effettuate su attività finanziarie disponibili per la vendita sono state complessivamente pari ad Euro 203 milioni ed includevano:

- la svalutazione relativa alla partecipazione in RCS, detenuta tramite l'Emittente e la controllata Milano Assicurazioni. Tale partecipazione è stata rettificata al valore del patrimonio netto consolidato al 30 settembre 2008, identificando tale rettifica come perdita permanente di valore. Pertanto coerentemente con quanto disposto dal paragrafo 68 dello IAS 39 è stato registrato a conto economico l'intero

ammontare della riserva negativa relativa alla partecipazione in RCS che, unitamente alla diminuzione di fair value registrata nel 2008 ed all'effetto dell'ulteriore pacchetto di azioni detenuto della controllata Sainternational, ha implicato un onere complessivo sul conto economico pari a Euro 109 milioni;

- la svalutazione della partecipazione in Metalsbank detenuta tramite la controllata DDOR (che ne possiede il 15,24%). Tale partecipazione è stata svalutata per Euro 22 milioni a seguito dell'andamento negativo dei corsi di borsa del periodo ed al commissariamento della stessa da parte dall'autorità di vigilanza Serba. Pertanto il valore di carico residuo è stato allineato alle quotazioni di fine esercizio, con riconoscimento a conto economico della riserva relativa alle attività finanziarie disponibili per la vendita iniziale, unitamente alla perdita di periodo.

Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

Si riporta di seguito la composizione delle attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 e le rispettive variazioni di periodo:

(Euro migliaia)	Al 31 dicembre			Variazione	Variazione
	2010	**2009**	**2008**	**2010 / 2009**	**2009 / 2008**
Titoli di capitale	32.502	97.857	74.888	(65.355)	22.969
Quote di OICR	459.900	410.088	954.633	49.812	(544.545)
Titoli di debito	7.758.432	7.470.196	6.600.852	288.236	869.344
Altri investimenti finanziari	489.230	676.967	450.302	(187.737)	226.665
TOTALE	**8.740.064**	**8.655.108**	**8.080.675**	**84.956**	**574.433**

Al 31 dicembre 2010 le attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico hanno registrato un incremento netto pari a Euro 85 milioni rispetto al 31 dicembre 2009. Tale incremento è stato determinato dall'aumento dei titoli di debito e di OICR, compensato parzialmente dalla riduzione dei titoli di capitale e degli altri investimenti finanziari.

Al 31 dicembre 2009 le attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico, nonostante il deconsolidamento di Bipiemme Vita che contribuiva per Euro 1.705 milioni nel 2008, hanno rilevato un incremento pari a Euro 574 milioni grazie agli investimenti effettuati dalla controllata Lawrence Life, la cui variazione ammontava a Euro 2.150 milioni, a seguito del notevole aumento della produzione.

Tra le attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico sono compresi gli investimenti il cui rischio è a carico degli assicurati vita e derivanti dalla gestione dei fondi pensione pari a Euro 8.553 milioni al 31 dicembre 2010, Euro 8.324 milioni al 31 dicembre 2009 ed Euro 7.647 milioni al 31 dicembre 2008.

Circa la composizione degli investimenti, la componente rappresentata da obbligazioni, al netto delle quote di OICR possedute al 31 dicembre 2010, incide per il 78,1% sul totale degli investimenti del Gruppo (74,7% al 31 dicembre 2009 e 72,7% al 31 dicembre 2008).

La tabella seguente pone in evidenza i risultati dell'attività finanziaria ed immobiliare relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(Euro migliaia)	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione	Variazione
	2010	2009	2008	2010/2009	2009/2008
Proventi (oneri) netti derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevati a conto economico	**395.283**	**906.125**	**(341.548)**	**(510.842)**	**1.247.673**
Proventi da partecipazione in controllate, collegate e joint venture	**55.795**	**14.212**	**38.062**	**41.583**	**(23.950)**
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari di cui:					
Interessi attivi	722.345	765.794	924.990	(43.449)	(159.196)
Altri proventi	167.637	159.180	262.623	8.457	(103.443)
Utili realizzati	390.939	201.391	225.710	189.548	(24.319)
Utili da valutazione	476	4.591	449	(4.115)	4.142
Totale proventi	**1.732.475**	**2.051.293**	**1.110.286**	**(318.818)**	**941.007**
Oneri da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	**55.279**	**83.540**	**7.236**	**(28.261)**	**76.304**
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari di cui:					
Interessi passivi	80.414	102.652	144.866	(22.238)	(42.214)
Altri oneri	78.146	65.698	71.354	12.448	(5.656)
Perdite realizzate	166.095	110.428	193.203	55.667	(82.775)
Perdite da valutazione	490.656	219.606	270.539	271.050	(50.933)
Totale oneri ed interessi passivi	**870.590**	**581.924**	**687.198**	**288.666**	**(105.274)**
TOTALE PROVENTI NETTI	**861.885**	**1.469.369**	**423.088**	**(607.484)**	**1.046.281**

Nel 2010 i proventi netti complessivi hanno registrato un decremento, rispetto al 2009, pari ad Euro 607 milioni. Tale decremento è stato principalmente determinato come di seguito riassunto:

(i) la riduzione dei proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico, pari ad Euro 511 milioni, è imputabile principalmente alle variazioni negative di fair value su investimenti il cui rischio è a carico degli assicurati. Tale voce comprende Euro 402 milioni relativi agli investimenti di classe D (ovvero i contratti del Settore Vita relativi alle polizze unit linked, polizze index linked ed i fondi pensione) controbilanciati da analoga variazione negativa degli impegni nei confronti degli assicurati;

(ii) l'aumento degli oneri derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari, per Euro 289 milioni, verificatosi principalmente per effetto delle perdite da valutazione a seguito del riconoscimento a conto economico della componente negativa della riserva delle attività finanziarie disponibili per la vendita relativa ad alcuni titoli di capitale posseduti per complessivi Euro 389 milioni (Euro 157 milioni nel 2009). In particolare tale variazione è dovuta all'adeguamento del valore di carico delle principali posizioni oggetto di valutazione (azioni Assicurazioni Generali S.p.A. per Euro 168 milioni, azioni di Unicredit S.p.A. per Euro 119 milioni, Monte dei Paschi di Siena S.p.A. per Euro 45 milioni ed altre per Euro 59 milioni) conseguente ad una riduzione continuativa negli ultimi 24 mesi dei corsi di Borsa.

Nel 2009 i proventi netti complessivi hanno registrato un incremento pari ad Euro 1.046 milioni. Tale incremento è imputabile principalmente all'aumento dei proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico per effetto delle positive variazioni di fair value su investimenti il cui rischio è a carico degli assicurati. Tale voce comprende Euro 857 milioni (negativo per Euro 519 milioni nel 2008) relativi agli investimenti detti di classe D controbilanciati da analoga variazione negativa delle riserve tecniche del settore Vita.

Crediti diversi

La voce "Crediti diversi" include crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta, crediti derivanti da operazioni di riassicurazione e altri crediti.

I crediti derivanti dai rapporti di riassicurazione comprendono, al 31 dicembre 2010, Euro 99,3 milioni (Euro 119,7 milioni al 31 dicembre 2009 ed Euro 127,2 milioni al 31 dicembre 2008) di crediti verso compagnie di assicurazione e riassicurazione per operazioni di riassicurazione ed Euro 2,5 milioni (Euro 13,6 milioni al 31 dicembre 2009 ed Euro 11,1 milioni al 31 dicembre 2008) verso intermediari di riassicurazione.

SI segnala che, nel corso degli esercizi 2010, 2009 e 2008, non sono state effettuate significative svalutazioni degli attivi di riassicurazione.

Negli altri crediti, al 31 dicembre 2010, sono inclusi crediti commerciali per Euro 82,5 milioni (Euro 66,6 milioni al 31 dicembre 2009 ed Euro 58,6 milioni al 31 dicembre 2008), composti principalmente da crediti verso clienti, nonché crediti complessivamente vantati verso l'Amministrazione Finanziaria per Euro 228,1 milioni (Euro 184,4 al 31 dicembre 2009 ed Euro 168,3 milioni al 31 dicembre 2008) per importi chiesti a rimborso, crediti IVA ed acconti per l'imposta sulle assicurazioni (D.L. 282/04).

Altri elementi dell'attivo

La voce "Altri elementi dell'attivo" include le attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita, i costi di acquisizione differiti, le attività fiscali differite e correnti ed altre attività.

Il totale della voce "Altri elementi dell'attivo" al 31 dicembre 2010, 2009, e 2008 è stato rispettivamente pari a Euro 996 milioni, Euro 4.920 milioni ed Euro 939 milioni.

La riduzione tra il saldo al 31 dicembre 2010 ed al 31 dicembre 2009, pari a Euro 3.924 milioni, è imputabile all'iscrizione di Bipiemme Vita tra le attività in corso di dismissione al 31 dicembre 2009. Ugualmente l'incremento netto pari a Euro 3.981 milioni al 31 dicembre 2009 rispetto al dato al 31 dicembre 2008 è dovuto per Euro 4.097 milioni all'iscrizione di Bipiemme Vita tra le attività in corso di dismissione e parzialmente compensato dalla riduzione dei costi di acquisizione differiti a seguito dell'abolizione dei contratti pluriennali per effetto dei cosiddetti decreti Bersani (Euro 85 milioni).

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La voce "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti", al 31 dicembre 2010, risultava pari a Euro 626 milioni, rispetto ad un saldo al 31 dicembre 2009 e 2008 rispettivamente pari a Euro 576 milioni ed Euro 760 milioni.

Per ulteriori dettagli sulle movimentazioni della disponibilità liquide e mezzi equivalenti si faccia riferimento a quanto riportato nel successivo Capitolo 10 del presente Documento di Registrazione.

Patrimonio netto

Si riporta di seguito la composizione delle riserve patrimoniali al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

(Euro migliaia)	Al 31 dicembre			Variazione	Variazione
	2010	2009	2008	2010 / 2009	2009 / 2008
Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo	**1.882.127**	**2.716.187**	**2.934.779**	**(834.060)**	**(218.592)**
Capitale	167.044	167.044	167.044	-	-
Riserve di capitale	209.947	209.947	209.947	-	-
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	2.620.792	3.010.474	3.069.434	(389.682)	(58.960)
Azioni proprie	(321.933)	(321.933)	(302.573)	-	(19.360)
Riserva per differenze di cambio nette	(56.598)	(3.857)	4.043	(52.741)	(7.900)
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(34.759)	(53.957)	(350.020)	19.198	296.063
Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	15.216	51.062	49.495	(35.846)	1.567
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	(717.582)	(342.593)	87.409	(374.989)	(430.002)
Patrimonio Netto di pertinenza di Terzi	**667.978**	**994.464**	**960.029**	**(326.486)**	**34.435**
TOTALE	**2.550.105**	**3.710.651**	**3.894.808**	**(1.160.546)**	**(184.157)**

Al 31 dicembre 2010 il Patrimonio netto consolidato ammontava ad Euro 2.550 milioni ed ha presentato un decremento pari a Euro 1.160 milioni rispetto al 31 dicembre 2009, imputabile principalmente alla perdita dell'esercizio pari ad Euro 929 milioni, alla variazione della riserva di utili e altre riserve patrimoniali ed alla variazione della riserva per differenze di cambio nette.

Al 31 dicembre 2009 il Patrimonio netto consolidato ammontava ad Euro 3.711 milioni e ha presentato un decremento pari a Euro 184 milioni rispetto al 31 dicembre 2008, imputabile principalmente alla perdita dell'esercizio, alla variazione della riserva di utili e altre riserve patrimoniali utilizzate per la distribuzione dei dividendi ed ad all'acquisto di azioni proprie. Tale decremento è stato parzialmente compensato dalla variazione della riserva su attività finanziarie disponibili per la vendita, che include gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita.

Al 31 dicembre 2010 il valore delle azioni proprie pari a Euro 322 milioni è rimasto invariato rispetto al valore al 31 dicembre 2009 (Euro 303 milioni al 31 dicembre 2008). Tale valore include il valore contabile degli strumenti rappresentativi di capitale dell'Emittente Fondiaria-SAI per Euro 64 milioni mentre il residuo si riferisce alle posizioni detenute dalle controllate Milano Assicurazioni (Euro 229 milioni) e Sai Holding (Euro 28 milioni).

Al 31 dicembre 2010 il patrimonio netto di pertinenza di terzi, comprensivo del risultato, rileva un decremento di Euro 326 milioni imputabile alla perdita di esercizio ed alla variazione delle riserve. Differentemente al 31 dicembre 2009 il patrimonio netto di pertinenza di terzi, comprensivo del risultato, presentava un incremento di Euro 34 milioni imputabile alle quote dei terzi del Gruppo Milano, nonché a quelle della controllata Popolare Vita.

Accantonamenti

La voce "Accantonamenti" include gli accantonamenti per:

- il contenzioso non tributario: contenzioso in essere nei confronti di intermediari, assicurati, personale dipendente e terzi e la cosiddetta causa OPA;

- gli oneri nei confronti del personale: 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;

- rivalse non recuperabili da intermediari: 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;

- altri oneri: quali oneri di urbanizzazione ed 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.

ll valore della voce "Accantonamenti" al 31 dicembre 2010 è stato pari a Euro 341 milioni in aumento rispetto al 31 dicembre 2009 (Euro 299 milioni) prevalentemente per effetto degli ulteriori accantonamenti effettuati per contenziosi non tributari e per oneri nei confronti del personale.

Al 31 dicembre 2009 gli accantonamenti hanno registrato un decremento di Euro 164 milioni rispetto al dato al 31 dicembre 2008 (Euro 463 milioni). Tale riduzione è dovuta prevalentemente al rilascio del fondo effettuato dalla controllata Popolare Vita per tutelare gli assicurati sottoscrittori di polizze Index-linked con sottostante titoli Lehman Brothers (Euro 150 milioni).

Riserve tecniche

Il totale della voce "Riserve tecniche" al 31 dicembre 2010, 2009, e 2008 è stato rispettivamente pari a Euro 34.828 milioni, Euro 31.718 milioni ed Euro 29.321 milioni.

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione delle riserve tecniche suddivise tra Ramo Danni e Ramo Vita al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 e le relative variazioni.

(Euro migliaia)	Al 31 dicembre			Variazione	Variazione
	2010	**2009**	**2008**	**2010 / 2009**	**2009 / 2008**
SETTORE DANNI					
Riserva premi	2.777.937	2.730.646	2.696.189	47.291	34.457
Riserva sinistri	9.097.595	8.924.047	8.570.978	173.548	353.069
Altre	12.317	13.542	14.444	(1.225)	(902)
Totale Rami Danni	**11.887.849**	**11.668.235**	**11.281.611**	**219.614**	**386.624**
SETTORE VITA					
Riserve matematiche	16.073.412	13.518.260	13.866.415	2.555.152	(348.155)
Riserva per somme da pagare	277.797	155.054	234.445	122.743	(79.391)
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti da gestione dei fondi pensione	6.950.978	6.265.181	4.245.012	685.797	2.020.169
Altre	(362.064)	111.320	(305.947)	(473.384)	417.267
Totale Rami Vita	**22.940.123**	**20.049.815**	**18.039.925**	**2.890.308**	**2.009.890**
TOTALE RISERVE TECNICHE	**34.827.972**	**31.718.050**	**29.321.536**	**3.109.922**	**2.396.514**

Al 31 dicembre 2010, le riserve tecniche hanno rilevato un incremento complessivo pari a Euro 3.110 milioni rispetto al 31 dicembre 2009. Tale incremento è imputabile per Euro 2.890 milioni all'incremento delle riserve tecniche dei rami vita, a seguito dell'aumentata produzione ottenuta in particolare dalle società attive nel settore bancassurance come già rilevato nel 2009, e per circa Euro 220 milioni all'incremento delle riserve tecniche dei rami danni per effetto dell'incremento della riserva sinistri in relazione alla manovra di rafforzamento degli accantonamenti per sinistri.

Al 31 dicembre 2009, le riserve tecniche hanno rilevato un incremento complessivo pari a Euro 2.397 milioni rispetto al 31 dicembre 2008. Tale incremento è imputabile per Euro 2.010 milioni all'incremento delle riserve tecniche dei rami vita, a seguito dell'aumentata produzione ottenuta in particolare dalle società attive nel settore bancassurance nonostante il deconsolidamento di Bipiemme Vita, e per Euro 387 milioni

all'incremento delle riserve tecniche dei rami danni per effetto dell'incremento della riserva sinistri in relazione alla manovra di rafforzamento degli accantonamenti per sinistri.

Passività finanziarie

Si riporta di seguito il dettaglio delle passività finanziarie al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 e le relative variazioni.

(Euro migliaia)	Al 31 dicembre			Variazione	Variazione
	2010	**2009**	**2008**	**2010 / 2009**	**2009 / 2008**
Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	1.646.935	2.085.415	3.454.262	(438.840)	(1.368.847)
Altre passività finanziarie	2.203.171	2.665.045	2.808.946	(461.874)	(143.901)
Totale	**3.850.106**	**4.750.460**	**6.263.208**	**(900.354)**	**(1.512.748)**

Le passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico includono le passività finanziarie possedute per essere negoziate (Euro 3 milioni al 31 dicembre 2010, Euro 16 milioni al 31 dicembre 2009 ed Euro 52 milioni al 31 dicembre 2008) e le passività finanziarie designate a fair value con impatto a conto economico (Euro 1.644 milioni al 31 dicembre 2010, Euro 2.070 milioni al 31 dicembre 2009 ed Euro 3.402 al 31 dicembre 2008). Queste ultime includono 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. Il valore di tali contratti ammontava ad Euro 1.608 milioni al 31 dicembre 2010, Euro 2.058 milioni al 31 dicembre 2009 ed Euro 3.401 al 31 dicembre 2008.

Le "altre passività finanziarie" comprendono le passività finanziarie definite e disciplinate dallo IAS 39 non incluse nella categoria "Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico", ovvero i depositi costituiti a garanzia in relazione ai rischi ceduti in riassicurazione (Euro 248 milioni al 31 dicembre 2010, Euro 266 milioni al 31 dicembre 2009 ed Euro 293 milioni al 31 dicembre 2008), le passività subordinate (Euro 1.041 milioni al 31 dicembre 2010, Euro 1.040 milioni al 31 dicembre 2009 ed Euro 1.050 al 31 dicembre 2008) e gli "altri debiti verso banche e altri finanziatori" (Euro 914 milioni al 31 dicembre 2010, Euro 1.359 milioni al 31 dicembre 2009 ed Euro 1.466 milioni al 31 dicembre 2008). Gli altri debiti verso banche e altri finanziatori includono principalmente:

- i debiti verso la clientela bancaria ovvero i depositi accesi dalla clientela presso le controllate BancaSai e Banca Gesfid per Euro 579 milioni ed Euro 404 milioni al 31 dicembre 2009 e 2008. Al 31 dicembre 2010 a seguito della cessione di Banca Gesfid avvenuta nel 2010 i debiti verso la clientela bancaria sono relativi unicamente a BancaSai ed ammontavano ad Euro 304 milioni;

- i mutui stipulati dal Fondo Chiuso Immobiliare Tikal R.E con Banca Intesa Sanpaolo, in qualità di banca organizzatrice, agente e finanziatrice, che al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 presentavano un totale rispettivamente pari a Euro 132 milioni, Euro 139 milioni al 31 dicembre 2009 ed Euro 152 milioni al 31 dicembre 2008. L'ammontare erogato, che non esaurisce il fido accordato pari complessivamente ad un valore nominale di Euro 280 milioni al 31 dicembre 2010, è utilizzato sia per investimenti in nuove iniziative, sia per realizzare interventi di miglioria in vista di futuri realizzi o incrementi reddituali. Il costo della provvista è pari all'Euribor maggiorato di un credit spread variabile da 70 a 110 basis points. Il Fondo Tikal R.E., 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 di interesse relativi ai suddetti finanziamenti accesi;

- l'indebitamento della controllata Immobiliare Milano, conseguente alla rinegoziazione dell'indebitamento di Immobiliare Lombarda avvenuto nel corso del 2005. Il tasso d'interesse del finanziamento è costituito dall'Euribor più uno spread dello 0,9% e le scadenze sono variabili fino al 2012. Tale indebitamento al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 (nel 2008 l'indebitamento si riferiva a Immobiliare Lombarda) risultava rispettivamente pari a Euro 70 milioni, Euro 82 milioni ed Euro 198 milioni;

- l'indebitamento bancario di Immobiliare Fondiaria-SAI (Euro 82 milioni al 31 dicembre 2010 ed Euro 76 milioni al 31 dicembre 2009) che include principalmente: (i) il finanziamento bancario stipulato nel

2009 da Marina di Loano con Intesa Sanpaolo con scadenza 17 marzo 2014 e tasso di interesse pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di 300 basis points. Al fine di attuare una politica di copertura del potenziale rischio di incremento dei tassi relativi al finanziamento acceso la società ha fatto ricorso ad uno strumento derivato su tassi di interesse; ed (ii) il mutuo fondiario stipulato dalla controllata Meridiano Secondo con scadenza 25 settembre 2012 e tasso di interesse pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di 90 basis points. Inoltre al 31 dicembre 2009 era incluso anche il mutuo fondiario stipulato dalla controllata Crivelli, ceduta nel corso del 2010;

- le obbligazioni obbligatoriamente convertibili (mandatory convertible bonds) emesse dalla controllata Sainternational S.A., per un valore nominale pari a Euro 180 milioni. Tale obbligazioni sono state rimborsate il 27 settembre 2010, data di scadenza delle stesse;

- altri titoli di debito emessi dalla controllata BancaSai e pari ad Euro 108 milioni al 31 dicembre 2010, Euro 38 milioni al 31 dicembre 2009 ed Euro 29 milioni al 31 dicembre 2008.

In particolare nella tabella di seguito riportata si espongono le passività finanziarie (escluse le passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico relative a polizze index linked fondi pensione) suddivise in intervalli per scadenza:

(Euro milioni)	Al 31 dicembre		
	2010	**2009**	**2008**
Fino ad un anno	715	1.298	978
Da 1 a 5 anni	355	214	769
Da 6 a 10 anni	472	485	38
Oltre 10 anni	698	695	1.062
Totale	**2.240**	**2.692**	**2.847**

Debiti

La voce "Debiti" include debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta, debiti derivanti da operazioni di riassicurazione ed altri debiti. Gli altri debiti sono composti prevalentemente da debiti commerciali, trattamento di fine rapporto, debiti per imposte a carico assicurati, debiti per oneri tributari diversi e debiti verso enti assistenziali e previdenziali.

Il totale della voce "Debiti" al 31 dicembre 2010, pari a Euro 837 milioni, presentando un decremento di Euro 13 milioni rispetto al 31 dicembre 2009. Tale decremento è imputabile principalmente alla riduzione dei "debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta" parzialmente compensata dall'aumento dei "debiti derivanti da operazioni di riassicurazione" e degli "altri debiti".

Anche al 31 dicembre 2009, tale voce presentava un decremento pari a Euro 108 milioni rispetto agli Euro 958 milioni registrati al 31 dicembre 2008. Tale decremento è imputabile principalmente alla riduzione degli "Altri debiti" passati da Euro 748 milioni al 31 dicembre 2008 ad Euro 616 milioni al 31 dicembre 2009, ed è stato parzialmente compensato dall'aumento dei "Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta" passati da Euro 121 milioni al 31 dicembre 2008 ad Euro 135 milioni e dall'aumento dei "Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione" passati da Euro 89 milioni al 31 dicembre 2008 ad Euro 99 milioni.

Altri elementi del passivo

La voce "Altri elementi del passivo" include principalmente debiti commerciali, debiti per imposte a carico assicurati, trattamento di fine rapporto, debiti per oneri tributari diversi, passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita e debiti verso enti assistenziali e previdenziali.

Il totale della voce "Altri elementi del passivo" al 31 dicembre 2010, 2009, e 2008 è stato rispettivamente pari a Euro 550 milioni, Euro 4.505 milioni ed Euro 734 milioni.

Al 31 dicembre 2010 il valore di tale voce è diminuito di Euro 3.955 milioni rispetto al 31 dicembre 2009. Tale variazione è imputabile principalmente all'iscrizione della controllata Bipiemme Vita tra le passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita nel 2009.

Ugualmente, al 31 dicembre 2009, tale voce ha registrato un aumento di Euro 3.770 milioni rispetto al valore al 31 dicembre 2008, proprio per l'effetto dell'iscrizione tra le passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita della controllata Bipiemme Vita per Euro 3.874 milioni.

9.3.2 Andamento economico del Gruppo

9.3.2.1 Andamento economico del Gruppo riferito ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010

Sono di seguito riportati i dati economici del Gruppo Fondiaria-SAI dei trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 nonché i commenti relativi alle principali variazioni delle voci di conto economico, descrivendo i principali dati e fattori che hanno influenzato la gestione operativa del Gruppo.

(Euro migliaia)	Per il trimestre chiuso al 31 marzo		Variazione	
	2011	**2010**		
Premi netti	3.024.780	3.501.295	(476.515)	-13,6%
Oneri netti relativi ai sinistri	(2.604.195)	(3.371.156)	766.961	-22,8%
Commissioni nette	2.694	4.077	(1.383)	-33,9%
Reddito netto degli investimenti	166.883	198.673	(31.790)	-16,0%
Proventi/(Oneri) netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(37.379)	191.388	(228.767)	-119,5%
Spese di gestione	(470.906)	(460.273)	(10.633)	2,3%
Altri proventi ed oneri netti	(105.559)	(175.598)	70.039	-39,9%
Perdita del periodo prima delle imposte	**(23.682)**	**(111.594)**	**87.912**	**-78,8%**
Imposte sul reddito	(1.244)	10.300	(11.544)	-112,1%
Perdita del periodo al netto delle imposte	**(24.926)**	**(101.294)**	**76.368**	**-75,4%**
Perdita delle attività operative cessate	**0**	**(3.069)**	**3.069**	**-100,0%**
Perdita consolidato	**(24.926)**	**(104.363)**	**79.437**	**-76,1%**
Perdita del periodo di pertinenza di terzi	**(63)**	**(12.082)**	**12.019**	**-99,5%**
Perdita del periodo di pertinenza del Gruppo	**(24.863)**	**(92.281)**	**67.418**	**-73,1%**

Il risultato consolidato dei trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 è risultato negativo rispettivamente per Euro 25 milioni ed Euro 104 milioni. Tale risultato è stato ancora influenzato dalle rettifiche di valore (c.d. impairment) su attività finanziarie disponibili per la vendita rappresentate da titoli di capitale che si sono manifestate nel periodo pari ad Euro 24 milioni nel primo trimestre 2011 (Euro 27 milioni nel primo trimestre 2010), di cui Euro 20 milioni relativi alla partecipazione nella controllante Premafin ed Euro 1 milione relativo alla svalutazione di collegate.

L'andamento tecnico dei Rami Danni evidenzia segnali di miglioramento. Per quanto l'orizzonte temporale di riferimento sia ancora limitato, si è registrato un calo del numero delle denunce ed un incremento del premio medio, pur in un contesto di riduzione dei contratti in portafoglio per le avviate azioni di riforma. Positivo anche l'andamento dei Rami Vita, per quanto influenzato dal non perfetto allineamento temporale tra il rendimento degli attivi e quanto contrattualmente riconosciuto agli assicurati.

Nel primo trimestre 2011 il reddito complessivo netto degli investimenti, comprensivo dei proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari e dei proventi da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture, è stato pari ad Euro 167 milioni, in diminuzione per Euro 32 milioni rispetto al primo trimestre 2010. A tale ammontare concorrono Euro 192 milioni di interessi attivi, Euro 20 milioni di altri proventi netti, nonchè utili netti da realizzo sul patrimonio mobiliare ed immobiliare per Euro 14 milioni. Il saldo di utili e perdite da valutazione risulta negativo per circa Euro 42 milioni. L'ammontare degli interessi passivi, pari a Euro 16 milioni circa (Euro 20 milioni nel primo trimestre 2010), è quasi interamente imputabili all'indebitamento finanziario.

Le spese di gestione nel primo trimestre 2011 sono state pari ad Euro 471 milioni con un incremento del 2,3% rispetto al primo trimestre 2010 (Euro 460 milioni). Tale incremento è principalmente imputabile alla riclassifica del costo del personale del Gruppo Atahotels, precedentemente rilevato negli altri costi.

Nel primo trimestre 2011 il saldo degli altri ricavi e degli altri costi che accoglie i proventi e gli oneri di natura tecnica e non tecnica non altrove classificati, oltre ad ammortamenti diversi da quelli su investimenti immobiliari, nonché le variazioni dei fondi rischi ed oneri, è stato negativo per Euro 106 milioni (negativo per Euro 176 milioni nel primo trimestre 2010). All'interno della voce sono rilevate le quote di ammortamento di attività materiali ed immateriali per Euro 15 milioni (Euro 20 milioni nel primo trimestre 2010). La variazione del saldo è imputabile principalmente al riversamento a conto economico di plusvalenze infragruppo precedentemente sospese ed al maggior ammontare di ricavi nell'ambito del settore diversificato e proventi tecnici da parte della controllata Lawrence Re.

Conto Economico Complessivo

(Euro migliaia)	**Per il trimestre chiuso al 31 marzo**		**Variazione**	
	2011	**2010**		
Perdita consolidata	**(24.926)**	**(104.363)**	**79.437**	**-76,1%**
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	4.571	(48)	4.619	n.s.
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	96.494	15.130	81.364	n.s.
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	13.980	(14.714)	28.694	n.s.
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	0	0	0	n.s.
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	(1.486)	(14.100)	12.614	-89,5%
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali	0	0	0	n.s.
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali	0	(314)	314	-100,0%
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0	214	(214)	-100,0%
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	(2.662)	116	(2.778)	n.s.
Altri elementi	5.442	1.138	4.304	n.s.
Totale delle altre componenti del conto economico complessivo	**116.339**	**(12.578)**	**128.917**	**n.s.**
Totale del conto economico complessivo consolidato	**91.413**	**(116.941)**	**208.354**	**n.s.**
di cui di pertinenza del Gruppo	75.582	(100.670)	176.252	n.s.
di cui di pertinenza di terzi	15.831	(16.271)	32.102	n.s.

Nel primo trimestre 2011 il totale delle altre componenti del conto economico complessivo (saldo positivo per Euro 116 milioni) ha evidenziato un miglioramento rispetto al primo trimestre 2010 (saldo negativo per Euro 12 milioni). Tale miglioramento è quasi interamente imputabile alle variazioni positive di fair value su strumenti finanziari, al netto sia di quanto retroceduto agli assicurati, sia del correlato onere fiscale.

Nel seguito si fornisce un commento relativo all'andamento economico del trimestre chiuso al 31 marzo 2011 rispetto al trimestre chiuso al 31 marzo 2010, riferito a ciascuno dei settori di attività del Gruppo Fondiaria SAI, nello specifico: (i) settore assicurativo danni, (ii) settore assicurativo vita, (iii) settore immobiliare e (iv) settore altre attività.

(i) Settore assicurativo danni

Il settore assicurativo danni fornisce coperture assicurative a fronte di infortuni e malattia, assicurazioni auto, assicurazioni marittime e trasporti, assicurazioni aereonautiche, incendi ed altri danni a beni, responsabilità civile così come più dettagliatamente indicato dall'art 2 comma 3 del decreto legislativo 209/2005.

Si riportano di seguito i principali dati economici relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2011 e 2010 per il settore assicurativo ramo danni.

(Euro migliaia)	**Per il trimestre chiuso al 31 marzo**		**Variazione**	
	2011	**2010**		
Premi netti	1.780.851	1.778.676	2.175	0,1%
Premi lordi di competenza	*1.861.817*	*1.861.149*	*668*	n.s.
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	*(80.966)*	*(82.473)*	*1.507*	-1,8%
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(3.588)	-804	(2.784)	n.s.
Proventi derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	0	0	0	n.s.
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	75.791	94.786	(18.995)	-20,0%
Altri ricavi	147.097	77.667	69.430	89,4%
Totale ricavi e proventi	**2.000.151**	**1.950.325**	**49.826**	**2,6%**
Oneri relativi ai sinistri	(1.316.311)	(1.415.649)	99.338	-7,0%
Importi pagati e varizione delle riserve tecniche	*(1.341.258)*	*(1.457.115)*	*115.857*	*-8,0%*
Quota a carico dei riassicuratori	*24.947*	*41.466*	*(16.519)*	*-39,8%*
Oneri derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	(7)	0	(7)	n.s.
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(67.995)	(49.987)	(18.008)	36,0%
Spese di gestione	(381.007)	(384.434)	3.427	-0,9%
Altri costi	(259.676)	(218.213)	(41.463)	19,0%
Totale costi ed oneri	**(2.024.996)**	**(2.068.283)**	**43.287**	**-2,1%**
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**(24.845)**	**(117.958)**	**93.113**	**-78,9%**

Il settore assicurativo Danni nel primo trimestre 2011 ha registrato una perdita prima delle imposte pari a Euro 25 milioni in significativa controtendenza rispetto al risultato negativo prima delle imposte del primo trimestre 2010 pari Euro 118 milioni.

Il risultato tecnico del settore è rimasto negativo per Euro 22 milioni, seppur in significativo miglioramento rispetto al marzo 2010 quando la perdita tecnica ammontava a Euro 136 milioni.

Dal punto di vista gestionale sono in corso le iniziative finalizzate al miglioramento della redditività del Ramo R.C. Auto, segnatamente quelle rivolte all'incremento del premio medio e alla riduzione della sinistrosità. I primi effetti delle azioni intraprese portano a un miglioramento della gestione corrente, controbilanciato a sua volta dalla necessità di rivalutare il carico dei sinistri a riserva, nonché dall'elevato peso degli oneri tecnici la cui stagionalità pesa tradizionalmente in maniera rilevante nei primi tre mesi dell'esercizio.

Il risultato negativo del settore è stato inoltre influenzato per Euro 19 milioni dall'impatto delle riduzioni di valore di periodo su attività finanziarie disponibili per la vendita di cui Euro 16 milioni relative alle azioni della controllante Premafin detenute nel portafoglio del settore assicurativo Danni, per posizioni che nel corso del primo trimestre 2011 hanno maturato il requisito di un carico contabile superiore ai prezzi di borsa per almeno 24 mesi.

Si riporta di seguito la suddivisione dei premi lordi per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 e 2010.

	Per il trimestre chiuso al 31 marzo		Var. %	Ripartizione %	
(Euro migliaia)	**2011**	**2010**		**2011**	**2010**
Infortuni e Malattia	157.209	159.695	(1,56)	9,0	9,0
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	38.656	52.116	(25,83)	2,2	3,0
Incendio ed Altri Danni ai Beni	197.168	213.727	(7,75)	11,3	12,1
R.C. Generale	118.809	118.893	(0,07)	6,8	6,7
Credito e Cauzioni	22.729	24.360	(6,70)	1,3	1,4
Perdite Pecuniarie di vario genere	15.032	7.811	92,45	0,9	0,4
Tutela Giudiziaria	4.895	4.947	(1,05)	0,3	0,3
Assistenza	13.530	13.825	(2,13)	0,8	0,8
TOTALE RAMI NON AUTO	**568.028**	**595.374**	**(4,59)**	**32,6**	**33,7**
R.C. Autoveicoli Terrestri	1.001.010	991.500	0,96	57,5	56,1
Assicurazioni autoveicoli Altri Rami (CVT)	171.125	178.186	(3,96)	9,8	10,1
TOTALE RAMI AUTO	**1.172.135**	**1.169.686**	**0,21**	**67,3**	**66,2**
TOTALE LAVORO DIRETTO	**1.740.163**	**1.765.060**	**(1,41)**	**99,9**	**99,9**
LAVORO INDIRETTO	**1.290**	**1.958**	**(34,12)**	**0,1**	**0,1**
PREMI LORDI RAMO DANNI	**1.741.453**	**1.767.018**	**(1,45)**	**100,0**	**100,0**

Nel primo trimestre 2011 i premi emessi R.C. Autoveicoli terrestri sono aumentati dell'1% e grazie alle iniziative in corso per migliorare la redditività del ramo. In particolare l'obiettivo di crescita del premio medio è perseguito sia tramite idonee manovre tariffarie, sia tramite la riduzione della flessibilità. Quest'ultima attraverso un maggior controllo delle convenzioni e del monte sconti praticato ai clienti.

I premi emessi relativi alle assicurazioni autoveicoli altri rami nel primo trimestre 2011 sono ancora in contrazione (-4,0%) per effetto del protrarsi della crisi della domanda interna che continua a contrastare la penetrazione delle garanzie CVT, 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, che si è concretizzata, con decorrenza dal primo gennaio 2011, nella mancata assunzione di coperture per veicoli con una certa anzianità o con il divieto di inserimento della garanzia stessa in corso di contratto, salvo il caso di sostituzione del veicolo assicurato.

Per la garanzia collisioni il premio di tariffa è calcolato sulla correlata piena tariffa R.C. Auto, mentre prosegue la revisione delle politiche di sconto.

Per quanto riguarda il totale dei Rami non-auto la flessione della raccolta è più marcata ed è pari al 4,6%; tale flessione è dovuta alle azioni di riforma e disdetta sulle polizze dei comparti meno equilibrati dal punto di vista tecnico, quali fabbricati, malattie e settore professionale in ambito retail. A ciò si aggiunge la flessione imputabile ai rischi aeronautici della divisione SASA in Milano Assicurazioni ed, in particolare, al mancato rinnovo del contratto con la protezione civile e alla cessata acquisizione di nuovi affari.

Nel settore corporate prosegue la revisione e la dismissione del portafoglio esistente, mentre i nuovi affari sono ispirati a criteri di estrema cautela assuntiva.

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 inerenti il funzionamento della struttura di liquidazione:

	Sinitri pagati nel trimestre chiuso al 31 marzo (Euro migliaia)			Sinitri denunciati nel trimestre chiuso al 31 marzo (numero)		
	2011	**2010**	**Var. %**	**2011**	**2010**	**Var. %**
Infortuni	54.951	58.918	(6,73)	22.224	23.318	(4,69)
Malattia	46.174	48.821	(5,42)	73.055	70.407	3,76
Corpi di veicoli ferroviari	1	-	-	-	-	-
Corpi di veicoli aerei	146	1.623	(91,00)	6	3	100,00
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	1.422	2.166	11,82	139	129	7,75
Merci Trasportate	2.027	1.464	38,46	370	598	(38,13)
Incendio ed altri elementi naturali	60.869	63.172	(3,65)	12.792	15.620	(18,10)
Altri Danni ai Beni	65.126	70.507	(7,63)	37.801	42.928	(11,94)
R.C. Aeromobili	488	176	177,27	4	9	(55,56)
R.C. di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	542	314	72,75	51	56	(8,93)
R.C. Generale	97.549	91.004	7,19	27.210	27.607	(1,44)
Credito	122	100	(22,00)	-	-	-
Cauzioni	10.519	15.998	(34,25)	489	485	0,82
Perdite Pecuniarie	1.696	2.873	(40,97)	891	1.031	(13,58)
Tutela Giudiziaria	641	430	49,07	426	422	0,95
Assistenza	4.193	5.039	(16,79)	26.447	27.430	(3,58)
TOTALE RAMI NON AUTO	**347.466**	**362.605**	**(4,17)**	**201.905**	**210.043**	**(3,87)**
R.C. Auto	842.633	890.595	(5,39)	197.253	230.006	(14,24)
Corpi veicoli terrestri	106.495	119.981	(11,24)	77.452	86.558	(10,52)
TOTALE RAMI AUTO	**949.128**	**1.010.576**	**(6,08)**	**274.705**	**316.564**	**(13,22)**
TOTALE RAMI DANNI	**1.296.594**	**1.373.181**	**(5,58)**	**476.610**	**526.607**	**(9,49)**

(*) La tabella non comprende i dati di DDOR Novi Sad.

Per quanto concerne il Ramo R.C. Auto i sinistri pagati includono 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 gestionaria dalla stanza di compensazione CONSAP. I sinistri denunciati R.C. Auto in tabella si riferiscono agli eventi nei quali il nostro assicurato è civilmente responsabile.

Il numero dei sinistri R.C. Auto denunciati gestiti dal Gruppo ammonta complessivamente a n. 191.291 (-16,12%) rispetto al primo trimestre 2010.Il Ramo R.C. Autoveicoli presenta un andamento ancora negativo per effetto dei contratti emessi in precedenti esercizi, soprattutto in certe regioni del Centro Sud Italia, dove si registra una maggiore incidenza dei sinistri con danno alla persona e dove maggiore è il rischio di frode ai danni della compagnia. I contratti della generazione corrente presentano invece un andamento decisamente migliore, facendo rilevare un incremento del premio medio di polizza e una frequenza in diminuzione.

Per quanto concerne il costo dei sinistri, si segnala che esso risulta beneficiato dal calo dei sinistri denunciati, sia causati, sia gestiti. A ciò va aggiunta la conseguente diminuzione della frequenza registrata per tutto il primo trimestre 2011.

Permangono ancora le criticità legate alla tenuta delle riserve di esercizi precedenti a fronte degli ormai noti orientamenti giurisprudenziali in materia di danno fisico: il risultato degli smontamenti del carico in entrata evidenzia comunque andamenti migliori rispetto al primo trimestre 2010, anche per effetto del processo di più ampia rivalutazione condotto alla fine dell'esercizio 2010.

Tali fenomeni mantengono elevato il costo medio dei sinistri pagati di generazioni precedenti, imponendo la necessità di una maggiore cautela nella politica di riservazione del trimestre, pur in un contesto di periodo che non vede le strutture periferiche coinvolte in maniera sistematica nella revisione dei carichi residui.

Nel contempo è proseguita l'attività di risanamento che si concretizza in:

- dismissione di polizze plurisinistrate;
- chiusura di punti di vendita con andamenti non profittevoli;
- annullamenti di convenzioni e polizze "libri matricola" con andamento tecnico negativo.

Nel primo trimestre 2011 il Ramo Corpi di Veicoli Terrestri presenta un saldo positivo in linea con il primo trimestre 2010. Il margine reddituale complessivo è beneficiato dalle nuove modalità di vendita abbinata delle garanzie, che consentono di bilanciare le punte di sinistralità rilevate in relazione a certe specifiche coperture e l'adozione di risarcimenti in forma specifica, con particolare riferimento alla garanzia cristalli.

Negli Altri Rami Danni gli andamenti tecnici evidenziano una situazione di sostanziale pareggio frutto di andamenti negativi nei Rami Malattia e R.C. Generale, cui si contrappone un risultato soddisfacente negli altri rami.

(ii) Settore assicurativo vita

Il settore assicurativo vita offre coperture assicurative consistenti nel pagamento di un capitale o di una rendita al verificarsi di un evento attinente alla vita umana.

Si riportano di seguito i principali dati economici relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2011 e 2010 per il settore assicurativo ramo vita.

(Euro migliaia)	**Per il trimestre chiuso al 31 marzo**		**Variazione**	
	2011	**2010**		
Premi netti	1.243.929	1.722.619	(478.690)	-27,8%
Premi lordi di competenza	*1.247.542*	*1.728.626*	*(481.084)*	*-27,8%*
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	*(3.613)*	*(6.007)*	*2.394*	*-39,9%*
Commissioni attive	2.744	3.375	(631)	-18,7%
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(33.847)	191.245	(225.092)	-117,7%
Proventi derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	0	0	0	n.s.
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	204.215	185.986	18.229	9,8%
Altri ricavi	16.215	9.548	6.667	69,8%
Totale ricavi e proventi	**1.433.256**	**2.112.773**	**(679.517)**	**-32,2%**
Oneri relativi ai sinistri	(1.287.884)	(1.955.507)	667.623	-34,1%
Importi pagati e varizione delle riserve tecniche	*(1.293.115)*	*(1.961.491)*	*668.376*	*-34,1%*
Quota a carico dei riassicuratori	*5.231*	*5.984*	*(753)*	*-12,6%*
Commissioni passive	(2.530)	(6.559)	4.029	-61,4%
Oneri derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	0	0	0	n.s.
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(42.501)	(35.511)	(6.990)	19,7%
Spese di gestione	(66.399)	(56.173)	(10.226)	18,2%
Altri costi	(24.274)	(31.897)	7.623	-23,9%
Totale costi ed oneri	**(1.423.588)**	**(2.085.647)**	662.059	-31,7%
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**9.668**	**27.126**	**(17.458)**	**-64,4%**

Nel primo trimestre 2011 e 2010 il settore assicurativo Vita ha registrato un utile prima delle imposte rispettivamente pari a Euro 10 milioni ed Euro 27 milioni. Si segnala una contrazione della raccolta del 27,8%, imputabile prevalentemente al canale della bancassicurazione (in particolare Popolare Vita) le cui determinanti sono legate alla tempistica di attuazione delle iniziative commerciali concordate con i partner bancari. Positivo il contributo della parte finanziaria e in particolare della redditività ordinaria.

Il risultato del settore nel trimestre è inoltre temporaneamente influenzato dall'incremento delle passività differite verso gli assicurati, a sua volta dovuto alle scelte effettuate in termini di rendimento obiettivo delle gestioni separate. I positivi effetti derivanti dalle connesse politiche di gestione potranno manifestarsi compiutamente in termini di riduzione degli interessi tecnici, solo lungo l'intero esercizio.

Il settore inoltre recepisce rettifiche di valore relativi ad attività finanziarie disponibili per la vendita (in particolare azioni e fondi) per Euro 5 milioni (Euro 14 milioni nel primo trimestre 2010).

Si segnala che la raccolta complessiva del settore comprende anche contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 e pertanto contabilizzati secondo la tecnica del deposit accounting e pari ad Euro 15 milioni nel trimestre chiuso al 31 marzo 2011 (Euro 18 milioni nel primo trimestre 2010).

Si riportano di seguito il riparto per Ramo dei premi contabilizzati per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010.

(Euro migliaia)	**Per il trimestre chiuso al 31 marzo**		**Variazione %**
	2011	**2010**	
I – Assicurazioni sulla durata della vita umana	374.575	926.335	(59,56)
III – Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento o altri valori di riferimento	792.802	636.518	24,55
IV – Assicurazioni malattia e contro rischio di non autosufficienza	124	24	n.s.
V – Operazioni di capitalizzazione	79.828	165.422	(51,74)
TOTALE LAVORO DIRETTO	**1.247.329**	**1.728.299**	**(27,83)**
LAVORO INDIRETTO	**213**	**327**	**(34,86)**
TOTALE RAMI VITA	**1.247.542**	**1.728.626**	**(27,83)**

Nel primo trimestre 2011 la raccolta premi avvenuta tramite sportelli bancari (esclusivamente tramite gli accordi distributivi con i gruppi bancari Banco Popolare e BIM) è stata pari a Euro 873 milioni e ha rappresentato il 70% del totale della raccolta del lavoro diretto (73% nel primo trimestre 2010). I premi ceduti sono stati pari a Euro 4 milioni (Euro 6 milioni nel primo trimestre 2010). Le riserve tecniche lorde hanno raggiunto l'ammontare di Euro 23.333 milioni ed hanno registrato un incremento pari a Euro 393 milioni rispetto al 31 dicembre 2010.

Le somme pagate dal Ramo Vita nel corso del primo trimestre 2011 e 2010, al netto delle cessioni in riassicurazione sono state rispettivamente pari a Euro 1.288 milioni ed Euro 1.956 milioni. Si riporta di seguito il riparto per Ramo e tipologia delle somme pagate Vita del lavoro diretto nel corso dei trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010:

(Euro milioni)	**Sinistri**	**Riscatti**	**Scadenze**	**Totale per il primo trimestre 2011**	**Totale per il primo trimestre 2010**
I – Assicurazioni sulla durata della vita umana	25,4	276,8	204,3	506,5	321,4
III – Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento	9,0	166,9	118,7	294,6	100,1
IV – Assicurazioni malattia e contro rischi di non autosufficienza	-	-	-	-	-
V – Operazioni di capitalizzazione	0,2	61,3	9,4	70,9	79,2
Totale	**34,6**	**505,0**	**332,4**	**872,0**	**500,7**

L'ammontare delle spese di gestione, nel primo trimestre 2011 sono state pari ad Euro 66 milioni, con un incremento del 17,9% rispetto al primo trimestre 2010 (Euro 56 milioni) e l'incidenza sui premi ha registrato un incremento passando dal 3,2% nel primo trimestre 2010 al 5,1% nel primo trimestre 2011 da collegare alla flessione in termini di raccolta premi del comparto bancassurance.

(iii) Settore immobiliare

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.

Si riportano di seguito i principali dati economici relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2011 e 2010 per il settore immobiliare.

(Euro migliaia)	**Per il trimestre chiuso al 31 marzo**		**Variazione**	
	2011	**2010**		
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(126)	(643)	517	-80,4%
Proventi derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	26	0	26	n.s.
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immbiliari	10.208	7.954	2.254	28,3%
Altri ricavi	29.427	24.632	4.795	19,5%
Totale ricavi e proventi	**39.535**	**31.943**	**7.592**	**23,8%**
Oneri derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	0	(1.230)	1.230	-100,0%
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immbiliari	(15.177)	(13.408)	(1.769)	13,2%
Spese di gestione	(49)	(46)	(3)	6,5%
Altri costi	(19.826)	(27.732)	7.906	-28,5%
Totale costi ed oneri	**(35.052)**	**(42.416)**	**7.364**	**-17,4%**
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**4.483**	**(10.473)**	**14.956**	**-142,8%**

I risultati del settore immobiliare comprendono l'operatività di Immobiliare Fondiaria SAI S.r.l. ed Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. (originate dalla scissione di Immobiliare Lombarda S.p.A. avvenuta nel corso del 2009), della controllata Nit S.r.l. e di altre società minori, nonché dei Fondi Immobiliari chiusi Tikal R.E. e Athens R.E..

Nel primo trimestre 2011 il settore Immobiliare ha registrato un utile prima delle imposte pari a Euro 4 milioni contro una perdita di Euro 10 milioni rispetto al primo trimestre 2010. Tale risultato ha beneficiato dell'effetto positivo derivante dal riversamento di alcune plusvalenze infragruppo precedentemente sospese, il cui realizzo è emerso a seguito della valutazione al fari value adottata nel corso del primo trimestre del presente esercizio.

Il risultato del primo trimestre 2011 è stato inoltre influenzato dalla rilevazione di ammortamenti per Euro 7 milioni (Euro 6 milioni per il primo trimestre 2010).

Per le informazioni relative alle operazioni immobiliari portate a termine nel corso del primo trimestre 2011 e 2010 si faccia riferimento a quanto riportato più ampiamente nel Capitolo 8 del presente Documento di Registrazione.

(iv) Settore altre attività

Il settore altre attività, di natura residuale, comprende tutte le altre partecipate del Gruppo che non sono riconducibili al settore assicurativo né a quello immobiliare che, a partire dall'esercizio 2009, include anche i risultati del Gruppo Atahotels, attivo nella gestione alberghiera.

Si riportano di seguito i principali dati economici relativi al trimestre chisuo al 31 marzo 2011 e 2010 per il settore altre attività.

(Euro migliaia)	**Per il trimestre chiuso al 31 marzo**		**Variazione**	
	2011	**2010**		
Commissioni attive	5.922	12.049	(6.127)	-50,9%
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	190	1.590	(1.400)	-88,1%
Proventi derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	0	0	0	n.s.
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immbiliari	15.444	17.580	(2.136)	-12,2%
Altri ricavi	156.000	140.876	15.124	10,7%
Totale ricavi e proventi	**177.556**	**172.095**	**5.461**	**3,2%**
Commissioni passive	(2.199)	(4.247)	2.048	-48,2%
Oneri derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	(927)	(57)	(870)	n.s.
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immbiliari	(6.629)	(7.440)	811	-10,9%
Spese di gestione	(81.689)	(72.061)	(9.628)	13,4%
Altri costi	(99.100)	(98.579)	(521)	0,5%
Totale costi ed oneri	**(190.544)**	**(182.384)**	(8.160)	4,5%
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**(12.988)**	**(10.289)**	**(2.699)**	**26,2%**

Il risultato prima delle imposte del settore altre attività nel primo trimestre 2011 è stato negativo per Euro 13,0 milioni (negativo per Euro 10 milioni nel primo trimestre 2010).

Tale risultato è imputabile ai seguenti fattori:

- i risultati del Gruppo Atahotels che ha registrati una perdita pari ad Euro 9 milioni nel primo trimestre 2011 (circa Euro 10 milioni nel primo trimestre 2010);
- il risultato negativo, pari a Euro 3 milioni nel primo trimestre 2011, del Centro Oncologico Fiorentino Villanova;
- la perdita di BancaSai registrata nel primo trimestre 2011 e pari, unitamente alle altre partecipate del Gruppo Bancario, a Euro 1 milione, a differenza del primo trimestre 2010 dove il risultato negativo di BancaSai è stato completamente compensato dal risultato positivo di Banca Gesfid;
- ammortamenti di periodo per Euro 9 milioni (Euro 2 milioni nel primo trimestre 2010).

9.3.2.2 Andamento economico del Gruppo riferito agli esercizi 2010, 2009 e 2008

Sono di seguito riportati i dati economici del Gruppo Fondiaria SAI degli ultimi tre esercizi, nonché i commenti relativi alle principali variazioni delle voci di conto economico, descrivendo i principali dati e fattori che hanno influenzato la gestione operativa del Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(Euro migliaia)	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione		Variazione	
	2010	2009	2008	2010 vs 2009		2009 vs 2008	
Premi netti	12.585.297	11.888.742	11.153.553	696.555	5,9%	735.189	6,6%
Oneri netti relativi ai sinistri	(12.152.941)	(11.872.025)	(8.965.047)	(280.916)	2,4%	(2.906.978)	32,4%
Commissioni nette	28.896	32.425	56.708	(3.529)	-10,9%	(24.283)	-42,8%
Reddito netto degli investimenti	466.602	563.244	764.636	(96.642)	-17,2%	(201.392)	-26,3%
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico	395.283	906.125	(341.548)	(510.842)	-56,4%	1.247.673	n.s.
Spese di gestione	(1.920.182)	(1.910.631)	(1.948.428)	(9.551)	0,5%	37.797	-1,9%
Altri proventi ed oneri netti	(410.680)	(133.015)	(545.382)	(277.665)	n.s.	412.367	-75,6%
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**(1.007.725)**	**(525.135)**	**174.492**	**(482.590)**	**91,9%**	**(699.627)**	**n.s.**
Imposte sul reddito	77.102	132.940	(83.728)	(55.838)	-42,0%	216.668	n.s.
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	**(930.623)**	**(392.195)**	**90.764**	**(538.428)**	**137,3%**	**(482.959)**	**n.s.**
Utile (perdita) delle attività operative cessate	**1.762**	**682**	**0**	**1.080**	**158,4%**	**682**	**100,0%**
Utile (perdita) consolidato	**(928.861)**	**(391.513)**	**90.764**	**(537.348)**	**137,2%**	**(482.277)**	**n.s.**
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	**(211.279)**	**(48.920)**	**3.355**	**(162.359)**	**n.s.**	**(52.275)**	**n.s.**
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	**(717.582)**	**(342.593)**	**87.409**	**(374.989)**	**109,5%**	**(430.002)**	**n.s.**

Nel 2010 e 2009 il risultato consolidato è stato negativo rispettivamente per Euro 929 milioni ed Euro 392 milioni, a differenza del 2008 dove il risultato è stato positivo per Euro 91 milioni.

Nel 2010 il Gruppo ha rilevato una perdita consolidata pari ad Euro 929 milioni contro una perdita rilevata nel 2009 pari a Euro 392 milioni. Tale risultato è stato pesantemente influenzato dalle rettifiche di valore (cd. impairment) su attività finanziarie disponibili per la vendita rappresentate da titoli di capitale che si sono manifestate nel periodo (in particolare le partecipazioni in Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Assicurazioni Generali S.p.A. e Unicredit S.p.A.) per effetto dei risultati ottenuti a seguito del test di impaiment effettuato dal Gruppo. In particolare sono state registrate svalutazioni per Euro 389 milioni (Euro 157 milioni nel 2009).

Tali svalutazioni e le svalutazioni sugli avviamenti hanno inciso per circa il 50% sulla perdita complessiva del 2010; a questo si aggiunge un perdurante andamento tecnico negativo e gli impatti particolarmente onerosi delle perdite di alcune controllate operanti nel settore immobiliare e nel settore altre attività.

Nel 2009 è stata registrata una perdita di pertinenza del Gruppo pari a Euro 343 milioni, tale deterioramento rispetto al risultato positivo registrato nel 2008 è imputabile in primo luogo al settore Danni su cui incide il negativo andamento dei sinistri di generazione corrente, l'esigenza di rafforzare le riserve dei sinistri degli esercizi precedenti e la riduzione del reddito netto degli investimenti dovuta al calo dei tassi d'interesse e la significativa flessione dei dividendi da partecipate. Tali effetti negativi non sono stati totalmente compensati dall'incremento dei premi netti e dei proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico. Inoltre il risultato consolidato includeva le plusvalenze da realizzo derivanti dal conferimento di immobili al Fondo Immobiliare Rho, con un effetto positivo, al lordo di imposta, pari a Euro 86 milioni.

Nel 2010 le commissioni nette per servizi finanziari resi e ricevuti sono state positive per Euro 29 milioni (Euro 32 milioni nel 2009) e sono quasi esclusivamente relative al settore diversificato in cui sono attive le

controllate bancarie nell'ambito del risparmio gestito. In particolare è incluso anche il contributo dell'ex controllata Banca Gesfid, fino al momento della cessione del controllo avvenuto nel 2010.

Nel 2010 il reddito complessivo netto degli investimenti, comprensivo dei proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari e dei proventi da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture, è stato pari ad Euro 467 milioni, in diminuzione per Euro 97 milioni rispetto al 2009. Tale variazione è imputabile principalmente alle già citate svalutazioni di strumenti finanziari disponibili per la vendita per Euro 389 milioni. Nel 2009 il reddito complessivo netto degli investimenti è stato pari ad Euro 563 milioni registrando un decremento paria d Euro 201 milioni rispetto al 2008. A tale grandezza hanno contribuito interessi attivi per Euro 766 milioni, altri proventi netti per Euro 93 milioni, utili netti da realizzo per Euro 91 milioni e perdite da valutazione, al netto delle relative rivalutazioni, per Euro 215 milioni, cui si aggiungono Euro 103 milioni di interessi passivi.

Nel 2010 i proventi netti derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture sono stati pari ad Euro 0,5 milioni. Tale grandezza nel 2010 è stata determinata dalle plusvalenze derivanti dalla cessione di Banca Gesfid, Agrisai e Crivelli, parzialmente compensate dall'onere derivante dalla valutazione al patrimonio netto della collegata Finadin, il cui patrimonio netto è stato omogeneizzato ai principi contabili del Gruppo al fine di recepire correttamente la svalutazione degli strumenti finanziari ad esso sottostanti. Nel 2009 il saldo tra i proventi e gli oneri da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture è stato negativo e pari ad Euro 69 milioni, tale risultato è imputabile principalmente alla valutazione al patrimonio netto della partecipazione in IGLI con un effetto negativo sul conto economico di Euro 55 milioni.

Nel 2010 il contributo dei proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico è stato positivo per Euro 395 milioni, in diminuzione rispetto al saldo 2009 positivo per Euro 906 milioni. All'interno di questa voce è compreso quasi esclusivamente il reddito netto delle attività finanziarie dove il rischio è sopportato dagli assicurati (positivo per Euro 402 milioni, seppur compensato dal correlato aumento dell'onere netto relativo ai sinistri del settore Vita), nonché, in via residuale, gli adeguamenti al fair value degli strumenti finanziari appartenenti al comparto.

Nel 2009 i proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico sono stati pari ad Euro 906 milioni (negativo per Euro 342 milioni nel 2008). All'interno di questa voce è compreso prevalentemente il reddito netto delle attività finanziarie dove il rischio è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione; hanno concorso alla determinazione del risultato positivo Euro 857 milioni (Euro 520 milioni nel 2008) di proventi netti relativi a contratti il cui rischio è a carico degli assicurati: tali importi sono stati pertanto controbilanciati da analoga variazione negativa degli impegni nei confronti degli assicurati.

Le spese di gestione complessive nel 2010 sono state pari a Euro 1.920 milioni, mostrando un andamento sostanzialmente costante rispetto al 2009 (Euro 1.911 milioni). Nel settore Danni tali spese, al netto di quelle strettamente inerenti la gestione degli investimenti, sono state pari a Euro 1.586 milioni e hanno rappresentato il 22,0% dei premi (Euro 1.552 milioni nel 2009, pari al 21,6%), mentre nei Rami Vita l'importo complessivo delle spese è stato di Euro 203 milioni ed incide sui premi per il 3,5% (Euro 253 milioni pari al 4,9% nel 2009). Nel 2009 le spese di gestione complessive, pari ad Euro 1.911 milioni sono lievemente diminuite rispetto al 2008 (-1,9%). Nel settore Danni tali spese, al netto di quelle strettamente inerenti la gestione degli investimenti, pari a Euro 1.552 milioni, hanno rappresentato il 21,6% dei premi (22,0% nel 2008), mentre nei Rami Vita l'importo complessivo delle spese è stato pari a Euro 253 milioni ed ha inciso sui premi per il 4,9% (5,8% nel 2008). Si segnala che le spese di gestione dei Rami Danni hanno continuato a scontare, anche nel 2009, l'effetto dell'ammortamento del residuo preconto provvigionale capitalizzato negli esercizi precedenti il 2008, tale effetto nel 2009 è stato pari a Euro 76 milioni.

Nel 2010 il saldo degli altri ricavi e costi, che accoglie i proventi e gli oneri di natura tecnica e non tecnica non altrove classificati, oltre ad ammortamenti diversi da quelli su investimenti immobiliari, nonché le variazioni dei fondi rischi ed oneri, è stato negativo per Euro 411 milioni (negativo per Euro 133 milioni nel 2009). All'interno di questa voce sono incluse le quote di ammortamento di attività materiali e immateriali per Euro 82 milioni (Euro 81 milioni nel 2009). La variazione del saldo è riconducibile al fatto che il 2009 ha beneficiato dell'avvenuto rilascio, per Euro 150 milioni, di quanto accantonato nel 2008 dalla controllata Popolare Vita a fronte degli oneri di ristrutturazione delle polizze index linked aventi come sottostante titoli emessi da Lehman Brothers. Nel 2009 il saldo degli altri ricavi e costi è stato negativo per Euro 133 milioni

(negativo per Euro 545 milioni nel 2008). Tale variazione è imputabile alle minori quote di ammortamento di attività materiali ed immateriali (Euro 81 milioni nel 2009 rispetto a Euro 108 milioni nel 2008) ed al rilascio per Euro 150 milioni, di quanto accantonato nel 2008 dalla controllata Popolare Vita S.p.A. a fronte degli oneri di ristrutturazione delle polizze index linked aventi come sottostante titoli emessi da Lehman Brothers, oneri che sono diventati certi, in quanto al loro ammontare, solo nella prima parte del 2009. Tale importo trova identica contropartita nella svalutazione, effettuata sulla base del valore di recupero, stimata dal Gruppo dei titoli Lehman Brothers sottostanti le polizze index linked, il cui costo era già stato prudenzialmente accantonato nell'esercizio 2008.

Nel 2010 l'utile delle attività operative cessate pari ad a Euro 1,8 milioni è imputabile per Euro 2,5 milioni alla plusvalenza netta realizzata a seguito del conferimento al Fondo Immobiliare Rho dell'immobile ubicato a Trieste in Riva Tommaso Gulli e per Euro 0,7 milioni alla minusvalenza realizzata a seguito della cessione del 51% di Bipiemme Vita. Nel 2009 l'utile delle attività operative cessate paria d Euro 0,7 milioni è relativo principalmente ai proventi ed oneridi Bipiemme Vita.

Conto Economico Complessivo

(Euro migliaia)	**Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre**			**Variazione**	**Variazione**
	2010	**2009**	**2008**	**2010/2009**	**2009/2008**
Utile (Perdita) consolidato	(928.861)	(391.513)	90.764	(537.348)	(482.277)
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	(52.741)	(7.900)	5.666	(44.841)	(13.566)
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	24.037	366.290	(903.781)	(342.253)	1.270.071
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	(16.524)	(1.573)	(10.827)	(14.951)	9.254
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	(1.208)	4.042	(26.759)	(5.250)	30.801
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali	0	0	0	0	0
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali	(8.764)	(668)	9.431	(8.095)	(10.099)
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	675	(675)	0	1.350	(675)
Utili o perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	(2.511)	(224)	(4.731)	(2.287)	4.507
Altri elementi	(7.172)	(55)	17.072	(7.117)	(17.127)
Totale delle altre componenti del conto economico complessivo	***(64.207)***	***359.237***	***(913.929)***	***(423.444)***	***1.273.166***
Totale Conto Economico Complessivo	**(993.068)**	**(32.276)**	**(823.165)**	**(960.792)**	**790.889**
di cui:					
Gruppo	(786.971)	(52.863)	(686.545)	(734.108)	633.682
Terzi	(206.097)	20.587	(136.620)	(226.684)	157.207

Il Gruppo Fondiaria SAI ha registrato, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, un risultato economico complessivo negativo per Euro 993 milioni, rispetto ad un risultato economico complessivo negativo per Euro 32 milioni rilevato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 principalmente per effetto del riconoscimento a conto economico della componente negativa della riserva relativa alle attività finanziarie disponibili per la vendita a seguito dei risultati dell'impairment test effettuati nel periodo.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, il risultato economico complessivo del Gruppo è stato negativo per Euro 32 milioni, rispetto in miglioramento rispetto al risultato economico complessivo negativo per Euro 823 milioni rilevato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008. Tale miglioramento è dovuto alla variazione positiva della voce "altre componenti del conto economico complessivo", per effetto delle variazioni di fair value su strumenti finanziari, al netto sia di quanto retroceduto agli assicurati, sia del correlato effetto fiscale.

Il risultato netto consolidato nel 2010 e 2009 è stato negativo rispettivamente per Euro 929 milioni ed Euro 392 milioni, contro un risultato netto consolidato positivo per Euro 91 milioni nel 2008.

Al lordo dell'effetto fiscale, il risultato economico consolidato relativo all'esercizio 2010 è stato negativo per Euro 1.008 milioni, di cui Euro 961 milioni ascrivibili al settore assicurativo danni, Euro 51 milioni attribuibili al settore immobiliare ed Euro 68 milioni relativi al settore altre attività, mentre il risultato generato dal settore assicurativo vita è stato positivo per Euro 72 milioni.

Nel 2009 al lordo dell'effetto fiscale, il risultato economico consolidato relativo è stato negativo per Euro 525 milioni, di cui Euro 498 milioni ascrivibili al settore assicurativo danni ed Euro 95 milioni attribuibili al settore immobiliare. Il risultato generato dal settore assicurativo vita è stato positivo per Euro 85 milioni, mentre il settore altre attività e le elisioni intersettoriali presentavano un saldo negativo rispettivamente pari a Euro 15 milioni ed Euro 1 milione.

Nel seguito si fornisce un commento relativo all'andamento economico dell'esercizio 2010 rispetto all'esercizio 2009 e dell'esercizio 2009 rispetto all'esercizio 2008, riferito a ciascuno dei settori di attività del Gruppo Fondiaria SAI, nello specifico: (i) settore assicurativo danni, (ii) settore assicurativo vita, (iii) settore immobiliare e (iv) settore altre attività.

(i) Settore assicurativo danni

Il settore assicurativo danni fornisce coperture assicurative a fronte di infortuni e malattia, assicurazioni auto, assicurazioni marittime e trasporti, assicurazioni aereonautiche, incendi ed altri danni a beni, responsabilità civile così come più dettagliatamente indicato dall'art 2 comma 3 del decreto legislativo 209/2005.

Si riportano di seguito i principali dati economici relativi all'esercizio 2010, 2009 e 2008 per il settore assicurativo ramo danni.

(Euro migliaia)	**Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre**			**Variazione**		**Variazione**	
	2010	**2009**	**2008**	**2010 vs 2009**		**2009 vs 2008**	
Premi netti	6.854.805	6.779.939	6.967.990	74.866	1,1%	(188.051)	-2,7%
Premi lordi di competenza	*7.162.227*	*7.131.032*	*7.284.746*	*31.195*	0,4%	*(153.714)*	-2,1%
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	*(307.422)*	*(351.093)*	*(316.756)*	*43.671*	-12,4%	*(34.337)*	10,8%
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico	(7.028)	81.249	209.615	(88.277)	-108,6%	(128.366)	-61,2%
Proventi derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	371	9.326	2.431	(8.955)	-96,0%	6.895	n.s.
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	401.001	360.678	598.869	40.323	11,2%	(238.191)	-39,8%
Altri ricavi	463.529	366.438	177.556	97.091	26,5%	188.882	106,4%
Totale ricavi e proventi	**7.712.678**	**7.597.630**	**7.956.461**	**115.048**	**1,5%**	**(358.831)**	**-4,5%**
Oneri relativi ai sinistri	(5.786.462)	(5.670.887)	(5.184.320)	(115.575)	2,0%	(486.567)	9,4%
Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	*(5.955.951)*	*(5.929.786)*	*(5.324.134)*	*(26.165)*	*0,4%*	*(605.652)*	*11,4%*
Quota a carico dei riassicuratori	*169.489*	*258.899*	*139.814*	*(89.410)*	*-34,5%*	*119.085*	*85,2%*
Oneri derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	(12.842)	(14.881)	(1.177)	2.039	-13,7%	(13.704)	n.s.
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(486.392)	(277.099)	(353.274)	(209.293)	75,5%	76.175	-21,6%
Spese di gestione	(1.592.180)	(1.560.074)	(1.613.783)	(32.106)	2,1%	53.709	-3,3%
Altri costi	(795.889)	(573.102)	(489.056)	(222.787)	38,9%	(84.046)	17,2%
Totale costi ed oneri	**(8.673.765)**	**(8.096.043)**	**(7.641.610)**	**(577.722)**	**7,1%**	**(454.433)**	**5,9%**
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**(961.087)**	**(498.413)**	**314.851**	**(462.674)**	**92,8%**	**(813.264)**	**n.s.**

Nel 2010 il settore assicurativo Danni ha registrato una perdita prima delle imposte pari a Euro 961 milioni in significativo peggioramento rispetto al risultato prima delle imposte del 2009 (negativo per Euro 498 milioni). Il deterioramento del risultato è dovuto sia all'andamento tecnico che è stato insoddisfacente, sia alle svalutazioni di strumenti finanziari rappresentati da azioni effettuate a seguito dei risultati dell'impairment test che hanno inciso sul risultato di settore per circa Euro 304 milioni nel 2010 (Euro 74 milioni del 2009). In particolare è rimasto negativo, nei Rami di Responsabilità Civile, l'andamento dei sinistri di esercizi precedenti a causa della necessità di rivalutare il carico residuo a riserva, anche per effetto della progressiva diffusione, nel territorio nazionale, delle nuove tabelle di risarcimento dei danni fisici.

A fronte di una raccolta premi sostanzialmente invariata nel 2010, grazie all'entrata in vigore dei recenti interventi tariffari, è migliorata la qualità della raccolta, e si è pertanto incrementato il premio medio; inoltre con la diminuzione del numero delle polizze assicurate, si è ridotta l'esposizione al rischio.

Nel 2010 si è registrata una positiva inversione di tendenza del Ramo CVT che non è stato gravato dal generalizzato incremento di sinistrosità che ha caratterizzato tutto l'esercizio 2009. Per quanto riguarda i Rami Elementari l'introduzione di nuovi prodotti, le revisioni tariffarie dei prodotti a listino, i maggiori controlli e la riduzione della scontistica nel settore retail dovrebbe produrre effetti positivi già nel corso della prima parte del 2011. Nel settore corporate si è continuata l'attenta selezione dei nuovi rischi, nonché la revisione dei prodotti in portafoglio con dismissioni e/o forti revisioni delle garanzie prestate.

Nel 2009 il settore assicurativo Danni ha presentato un risultato prima delle imposte negativo per Euro 498 milioni in peggioramento rispetto al 2008 che ha registrato un risultato prima delle imposte positivo per Euro 315 milioni. Il conto tecnico del segmento rilevato secondo schemi di rappresentazione tradizionali, ha evidenziato un risultato negativo per circa Euro 620 milioni (positivo per Euro 0,8 milioni nel 2008). Il pesante andamento negativo è dovuto al peggioramento dei sinistri di generazione corrente correlato sia al calo della raccolta nei rami Auto, sia all'esigenza di rafforzare le riserve dei sinistri degli esercizi precedenti. Nel 2009 l'impatto dei costi di struttura e l'effetto dell'ammortamento del preconto provvigionale capitalizzato in esercizi precedenti è stato significativo.

Con riferimento al Gruppo Fondiaria SAI i premi lordi relativi al settore assicurativo ramo danni per l'esercizio 2010 hanno registrato un lieve aumento rispetto all'esercizio 2009 (0,5%) e sono stati pari a Euro 7.204 milioni. Nel 2009 tali premi ammontavano a Euro 7.170 milioni con un decremento del 1,8% rispetto ai premi lordi relativi all'esercizio 2008 (Euro 7.298 milioni). Si riporta di seguito la suddivisione dei premi lordi per l'esercizio 2010, 2009 e 2008.

	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre			**Var. %**	**Var. %**	**Ripartizione %**	
(Euro migliaia)	**2010**	**2009**	**2008**	**2010/ 2009**	**2009/ 2008**	**2009**	**2008**
Infortuni e Malattia	690.329	712.415	722.508	(3,1)	(1,4)	9,9	9,9
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	181.832	188.927	202.546	(3,8)	(6,7)	2,6	2,8
Incendio ed Altri Danni ai Beni	876.451	852.527	860.359	2,8	(0,9)	11,9	11,8
R.C. Generale	558.231	560.677	518.508	(0,4)	8,1	7,8	7,1
Credito e Cauzioni	88.781	83.091	87.748	6,8	(5,3)	1,2	1,2
Perdite Pecuniarie di vario genere	37.838	43.315	29.393	(12,6)	47,4	0,6	0,4
Tutela Giudiziaria	19.999	20.850	19.531	(4,1)	6,8	0,3	0,3
Assistenza	54.785	51.872	45.677	5,6	13,6	0,7	0,6
TOTALE RAMI NON AUTO	**2.508.246**	**2.513.674**	**2.486.270**	**(0,2)**	**1,1**	**35,1**	**34,1**
R.C. Autoveicoli Terrestri	3.986.315	3.910.870	4.046.287	1,9	(3,3)	54,5	55,4
Assicurazioni autoveicoli Altri Rami	700.421	736.617	755.061	(4,9)	(2,4)	10,3	10,3
TOTALE RAMI AUTO	**4.686.736**	**4.647.487**	**4.801.348**	**0,8**	**(3,2)**	**64,8**	**65,8**
TOTALE LAVORO DIRETTO	**7.194.982**	**7.161.161**	**7.287.618**	**0,5**	**(1,7)**	**99,9**	**99,9**
LAVORO INDIRETTO	**9.047**	**8.455**	**10.457**	**7,0**	**(19,1)**	**0,1**	**0,1**
PREMI LORDI RAMO DANNI	**7.204.029**	**7.169.616**	**7.298.075**	**0,5**	**(1,8)**	**100,0**	**100,0**

Nonostante il settore abbia continuato a risentire degli effetti delle cosiddette normative Bersani e del calo delle immatricolazioni rispetto al 2009 (-9,5%) a seguito della fine degli incentivi governativi e del protrarsi della crisi della domanda interna, nel 2010, i premi emessi R.C. Autoveicoli terrestri hanno registrato un aumento pari all'1,9%, grazie agli acquisti di parchi auto effettuati dalla Società.

Inoltre nel corso del 2010 sono proseguiti i) il processo di revisione delle politiche commerciali relative alle convenzioni e alle flotte con particolare attenzione al recupero della redditività sia R.C. Auto che CVT che viene monitorato con cadenza mensile per tutte le principali flotte, ii) la politica di disdetta del portafoglio plurisinistrato ed il previsto contenimento degli sconti praticati ai clienti. La nuova tariffa R.C. Auto decorrente da ottobre 2010, che ha come obiettivo quello di coniugare la salvaguardia del portafoglio e la redditività, ha solo in parte prodotto effetti sui premi di portafoglio. Il Gruppo pertanto ha 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. In particolare la tariffa si è concentrata sul veicolo, per tenere conto dei costi di riparazione delle autovetture dei clienti, ma anche, potenziando la selettività in funzione delle caratteristiche tecniche. Inoltre è stata incrementata la selettività e granularità dei fattori tariffari legati all'età e all'area geografica, individuando in modo ancora più dettagliato le nicchie di mercato profittevoli. Inoltre sono state valorizzate maggiormente le informazioni riportate sugli attestati di rischio.

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

Per quanto concerne il totale rami non auto il decremento dello 0,2% è stato conseguente all'azione di disdetta sui portafogli e sui Rami con andamenti non profittevoli, soprattutto nel comparto dei rischi corporate. I premi ceduti hanno raggiunto Euro 319 milioni (Euro 368 milioni nel 2009 ed Euro 324 milioni nel 2008).

Nel 2009 il ramo R.C. Autoveicoli terrestri ha subito una riduzione dei premi emessi rispetto all'esercizio 2008, pari al 3,3% circa, a seguito del protrarsi degli effetti delle varie normative denominate "Bersani" che hanno ridotto fortemente il potere discriminatorio del sistema "Bonus Malus", sia concedendo alle nuove polizze basse classi di merito maturate in "famiglia", sia facendo scattare il "Malus" solo in caso di responsabilità principale. Tale riduzione è dovuta anche alla leggera contrazione del numero di polizze generata dalle politiche di disdetta del portafoglio plurisinistrato del Gruppo e in parte anche all'effetto dell'aumento degli sconti praticati ai clienti per fronteggiare la forte concorrenza del mercato, registrata in particolar modo nella prima parte del 2009.

La contrazione dei premi del Ramo Corpi di Veicoli Terrestri relativi ad altri veicoli nell'esercizio 2009 rispetto all'esercizio 2008, pari al 2,4%, è stata conseguenza del perdurare degli effetti della crisi economica e del protrarsi di particolari politiche di vendita delle case automobilistiche che offrivano pacchetti assicurativi con garanzie come incendio, furto e assistenza inclusi nel prezzo di acquisto della vettura stessa.

Per quanto concerne i rami non auto l'incremento complessivo nell'esercizio 2009 rispetto all'esercizio 2008, è stato pari all'1,1% grazie sia all'azione di disdetta sui portafogli e sui rami con andamenti non profittevoli, sia alla moderata valorizzazione di segmenti e prodotti con previsione di equilibrio tecnico.

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 inerenti il funzionamento della struttura di liquidazione:

	Sinistri pagati (Euro migliaia)					Sinistri denunciati per generazione (Numero)				
	2010	**2009**	**2008**	**Var. % 2010/2009**	**Var. % 2009/2008**	**2010**	**2009**	**2008**	**Var. % 2010/2009**	**Var. % 2009/2008**
Infortuni	237.023	236.439	216.407	0,25	9,26	88.768	96.283	97.147	(7,81)	(0,89)
Malattia	189.595	178.742	185.961	6,07	(3,88)	254.863	234.557	220.811	8,66	6,23
Corpi di veicoli ferroviari	8	-	1.134	-	(100,00)	-	3	-	(100,00)	n.s.
Corpi di veicoli aerei	3.421	8.906	1.314	(61,59)	577,72	26	46	51	(43,48)	(9,80)
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	108.634	25.929	14.049	318,97	84,56	741	792	708	(6,44)	11,86
Merci Trasportate	34.333	16.514	21.259	107,90	(22,32)	4.673	3.724	4.195	25,48	(11,23)
Incendio ed altri elementi naturali	252.111	320.350	245.379	(21,30)	30,55	79.555	88.205	85.447	(9,81)	3,23
Altri Danni ai Beni	275.707	272.411	255.862	1,21	6,47	163.156	160.954	149.898	1,37	7,38
R.C. Aeromobili	2.533	94	1.955	-	(95,19)	31	37	19	16,22	94,74
R.C. di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	3.382	1.373	1.795	146,35	(23,52)	419	476	451	(11,97)	5,54
R.C. Generale	389.298	361.020	361.453	7,83	(0,12)	110.093	113.305	102.152	(2,83)	10,92
Credito	124	525	687	(76,38)	(23,54)	3	5	3	(40,00)	66,67
Cauzioni	51.545	44.092	47.142	16,90	(6,47)	1.948	1.807	1.451	7,80	24,53
Perdite Pecuniarie	10.979	8.029	6.741	36,74	19,10	3.617	3.774	4.546	(4,16)	(16,98)
Tutela Giudiziaria	2.054	2.251	2.337	(8,75)	(3,68)	1.705	1.790	2.241	(4,75)	(20,12)
Assistenza	21.036	22.057	19.547	(4,63)	12,84	120.954	117.094	98.119	3,30	19,34
TOTALE RAMI NON AUTO	**1.581.783**	**1.498.732**	**1.383.023**	**5,54**	**8,37**	**830.552**	**822.852**	**767.239**	**0,94**	**7,25**
R.C. Auto	3.595.717	3.422.737	3.677.085	5,05	(6,92)	882.851	930.049	933.934	(5,07)	(0,42)
Corpi veicoli terrestri	475.711	505.005	444.224	(5,8)	13,68	332.640	361.657	321.741	(8,02)	12,41
TOTALE RAMI AUTO	**4.071.428**	**3.927.742**	**4.121.309**	**3,66**	**(4,70)**	**1.215.491**	**1.291.706**	**1.255.675**	**(5,90)**	**2,87**
TOTALE RAMI DANNI	**5.653.211**	**5.426.474**	**5.504.332**	**4,18**	**(1,41)**	**2.046.043**	**2.114.558**	**2.022.914**	**(3,24)**	**4,53**

Per quanto concerne il Ramo R.C. Auto i sinistri pagati includono 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 gestionaria dalla stanza di compensazione CONSAP. I sinistri denunciati R.C. Auto in tabella si riferiscono agli eventi nei quali il nostro assicurato è civilmente responsabile.

Nel 2010 e 2009 il numero dei sinistri R.C. Auto denunciati gestiti dal Gruppo è stato rispettivamente pari a n. 859.098 ed a n. 926.844.

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

(Euro migliaia)	**2010**	**2009**	**2008**	**Variazione 2010 / 2009**	**Variazione 2009 / 2008**
R.C. Auto	(493.654)	(415.894)	4.981	(77.760)	(420.875)
Corpi di veicoli terrestri	66.293	(1.924)	68.198	68.217	(70.122)
Altri Rami Danni	(220.016)	(163.187)	17.096	(56.829)	(180.283)
TOTALE RAMI DANNI LAVORO DIRETTO	**(647.378)**	**(581.005)**	**90.275**	**(66.373)**	**(671.280)**

Nel 2010 il Ramo R.C. Auto ha registrato una significativa contrazione del saldo tecnico, le cui determinanti sono in buona parte riconducibili alle cause emerse alla fine dell'esercizio 2009. Per quanto riguarda il Ramo R.C. Auto, oltre a quanto successivamente indicato circa l'andamento dei sinistri degli esercizi precedenti, si rileva una flessione dei sinistri denunciati (-5,1% nei causati e -7,3% nei gestiti).

L'andamento tecnico del Ramo CVT è invece positivo, con risultati in progressivo miglioramento nel 2010 a seguito delle azioni intraprese per il recupero della redditività rispetto a quanto emerso nell'ultimo trimestre del 2009, quando l'andamento particolarmente negativo di alcune garanzie accessorie, quali atti vandalici e cristalli, aveva compromesso il margine reddituale complessivo. Al recupero di redditività hanno contribuito le nuove modalità di vendita abbinata delle garanzie, che consentono di bilanciare le punte di sinistralità rilevate per certe specifiche coperture, e l'adozione di risarcimenti in forma specifica, con particolare riferimento alla garanzia cristalli. Per contro la raccolta premi nel 2010 ha registrato una flessione del 5% a seguito sia dell'elevato scenario concorrenziale, sia degli effetti della crisi economica che inducono la clientela a rinunciare a coperture assicurative ritenute accessorie, sia, infine, all'opera di revisione dei contratti non più redditizi.

Per quanto riguarda gli Altri Rami Danni l'andamento tecnico nel 2010 è stato estremamente negativo, a causa del protrarsi dei fenomeni di sinistralità nei rami Rami R.C. Generale e Malattia.

Nel 2009 il Ramo R.C. Auto ha registrato una significativa contrazione del saldo tecnico ed hanno contribuito a tale risultato negativo i seguenti fattori:

- la diminuzione della raccolta dovuta sia al calo delle immatricolazioni di nuove autovetture, sia alla riduzione del premio medio per effetto di uno scenario concorrenziale più accentuato;

- il peggioramento della sinistrosità di generazione corrente imputabile sia a fenomeni atmosferici avversi, sia alla più alta incidenza ed onerosità dei danni alla persona conseguente alla maggiore frequenza di queste tipologie di danno nelle regioni meridionali, sia ai nuovi orientamenti giurisprudenziali in materia;

- la rigidità dei costi di gestione in un periodo caratterizzato della contrazione della raccolta;

- l'esigenza di rafforzare le riserve di esercizi precedenti per la parte non ascrivibile alla gestione CARD, cui si aggiunge l'insufficienza dei forfait nel danno fisico di lieve entità a fronte degli esborsi sostenuti dal Gruppo per i sinistri in regime di Card Gestionaria.

Nel 2009 il Gruppo ha registrato un lieve incremento del numero dei sinistri denunciati (0,4% rispetto al 2008) cui si è aggiunto l'incremento della frequenza sinistri ed un ulteriore miglioramento della velocità di liquidazione, relativamente ai sinistri gestiti, sia per la generazione corrente sia per quella relativa a esercizi precedenti.

Nel 2009 il Ramo corpi veicoli terrestri ha registrato una flessione di redditività che deve essere correlata al maggiore scenario concorrenziale degli ultimi anni: il Ramo ha registrato per il Gruppo andamenti storicamente soddisfacenti, tuttavia i nuovi contratti acquisiti presentavano margini decrescenti a causa delle tensioni rilevabili sui prezzi delle coperture, cui si è aggiunta la già citata flessione delle immatricolazioni di nuove autovetture, che ha impattato evidentemente nel volume della raccolta, insieme all'andamento particolarmente negativo di alcune garanzie accessorie, quali atti vandalici e cristalli che, in periodi di crisi economica, segnano tradizionalmente un incremento di sinistrosità e quindi un impatto sulla redditività del Ramo.

Per quanto riguarda gli Altri Rami Danni l'andamento tecnico estremamente negativo nel 2009 è stato una diretta conseguenza dell'impatto riguardante i danni riferiti al terremoto in Abruzzo e l'impatto particolarmente negativo di alcune garanzie riguardanti i Rami R.C. Generale e Malattia.

Con particolare riferimento alle società del Gruppo attive nel collocamento, attraverso il canale telefonico e tramite Internet, di prodotti assicurativi dei Rami Auto e di tutela del Patrimonio e della Persona e operanti nei Rami Danni attraverso la commercializzazione di prodotti standardizzati distribuiti da partner bancari, con i quali sono stati stipulati specifici accordi (rispettivamente Dialogo Assicurazioni S.p.A. e Systema S.p.A.), nel corso dell'esercizio 2009 i premi lordi contabilizzati ammontavano a Euro 29 milioni (+36,1% rispetto all'esercizio 2008) con una perdita di Euro 16 milioni (perdita di Euro 10 milioni nell'esercizio 2008) ed a Euro 14 milioni (+24,1% rispetto all'esercizio 2008) con un utile di Euro 0,5 milioni (utile di Euro 1 realizzato nell'esercizio 2008).

Al 31 dicembre 2010 le riserve tecniche lorde sono state pari a Euro 11.888 milioni (Euro 11.668 milioni al 31 dicembre 2009) ed il rapporto rispetto ai premi emessi è stato pari al 165,0% (162,7% nel 2009).

Al 31 dicembre 2009 le riserve tecniche lorde relative al settore assicurativo danni ammontavano a Euro 11.668 milioni (Euro 11.282 milioni al 31 dicembre 2008) ed il rapporto rispetto al totale dei premi lordi relativi al ramo danni è pari al 162,7% (154,6% nell'esercizio 2008).

(ii) Settore assicurativo vita

Il settore assicurativo vita offre coperture assicurative consistenti nel pagamento di un capitale o di una rendita al verificarsi di un evento attinente alla vita umana.

Si riportano di seguito i principali dati economici relativi all'esercizio 2010, 2009 e 2008 per il settore assicurativo ramo vita.

(Euro migliaia)	**Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre**			**Variazione**		**Variazione**	
	2010	**2009**	**2008**	**2010 vs 2009**		**2009 vs 2008**	
Premi netti	5.730.492	5.108.803	4.185.563	621.689	12,2%	923.240	22,1%
Premi lordi di competenza	*5.749.276*	*5.137.011*	*4.208.340*	*612.265*	*11,9%*	*928.671*	*22,1%*
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	*(18.784)*	*(28.208)*	*(22.777)*	*9.424*	*-33,4%*	*(5.431)*	*23,8%*
Commissioni attive	16.526	23.258	43.163	(6.732)	-28,9%	(19.905)	-46,1%
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevati a conto economico	399.632	818.083	(551.147)	(418.451)	-51,2%	1.369.230	n.s.
Proventi derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	1	309	29.802	(308)	-99,7%	(29.493)	-99,0%
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	805.903	663.927	709.672	141.976	21,4%	(45.745)	-6,4%
Altri ricavi	42.556	202.186	64.515	(159.630)	-79,0%	137.671	n.s.
Totale ricavi e proventi	**6.995.110**	**6.816.566**	**4.481.568**	**178.544**	**2,6%**	**2.334.998**	**52,1%**
Oneri relativi ai sinistri	(6.366.479)	(6.201.138)	(3.780.727)	(165.341)	2,7%	(2.420.411)	64,0%
Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	*(6.385.961)*	*(6.225.959)*	*(3.802.470)*	*(160.002)*	*2,6%*	*(2.423.489)*	*63,7%*
Quota a carico dei riassicuratori	*19.482*	*24.821*	*21.743*	*(5.339)*	*-21,5%*	*3.078*	*14,2%*
Commissioni passive	(14.007)	(20.676)	(14.693)	6.669	-32,3%	(5.983)	40,7%
Oneri derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	0	(308)	0	308	-100,0%	(308)	n.s.
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(233.343)	(141.468)	(198.124)	(91.875)	64,9%	56.656	-28,6%
Spese di gestione	(210.690)	(257.984)	(255.279)	47.294	-18,3%	(2.705)	1,1%
Altri costi	(98.373)	(110.113)	(291.894)	11.740	-10,7%	181.781	-62,3%
Totale costi ed oneri	**(6.922.892)**	**(6.731.687)**	**(4.540.717)**	(191.205)	2,8%	(2.190.970)	**48,3%**
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**72.218**	**84.879**	**(59.149)**	**(12.661)**	**-14,9%**	**144.028**	**n.s.**

Nel 2010 il risultato prima delle imposte del settore è stato positivo per Euro 72 milioni in diminuzione del 14,9% rispetto all'utile prima delle imposte dell'esercizio 2009 pari a Euro 85 milioni. Tale decremento del risultato è imputabile principalmente alla contrazione dei redditi da investimenti e, più in dettaglio, all'impatto delle svalutazioni effettuate che, come noto, non trovano immediata rappresentazione negli impegni verso assicurati.

A fronte di un incremento premi di circa il 12% nel 2010 rispetto al 2009, si è registrato un contributo dell'area finanziaria positivo, con il realizzo di significative plusvalenze (di cui Euro 24 milioni derivanti dal disimpegno del Gruppo dai titoli Lehman Brothers) nonostante le svalutazioni di strumenti finanziari disponibili per la vendita per Euro 84 milioni contro Euro 75 milioni nel 2009.

Nel 2009 il risultato prima delle imposte del settore è stato positivo per Euro 85 milioni, in miglioramento rispetto al risultato prima delle imposte nel 2008 quando risultava negativo per Euro 59 milioni. Tale miglioramento è dovuto sia al positivo l'incremento dei premi emessi (+22%), grazie al maggior apporto dei

due veicoli di bancassurance del Gruppo (nonostante il deconsolidamento di Bipiemme Vita), sia alla moderata normalizzazione degli effetti della crisi finanziaria, che aveva pesantemente influenzato i comportamenti degli assicurati nell'ultima parte del 2008. In particolare il 2008 è stato impattato dai pesanti oneri conseguenti alla svalutazione dei titoli Lehman Brothers in portafoglio, parzialmente compensati dal provento di Euro 29 milioni derivante dalla vendita di Po Vita Compagnia di Assicurazioni S.p.A..

Nel 2010 i premi lordi di competenza relativi al settore vita sono stati pari a Euro 5.749 milioni, con un incremento dell'11,9% rispetto ai premi lordi di competenza del 2009 pari a Euro 5.137 milioni.

Nel 2009 i premi lordi di competenza relativi al settore assicurativo ramo vita ammontano complessivamente a Euro 5.137 milioni con un incremento del 22,1%, rispetto al valore del 2008 pari a Euro 4.208 milioni.

Si segnala che la raccolta complessiva del settore comprende anche contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 e pertanto contabilizzati secondo la tecnica del deposit accounting e pari ad Euro 55 milioni nel 2010, Euro 52 milioni nel 2009 ed Euro 297 milioni nel 2008.

Si riportano di seguito il riparto per Ramo dei premi contabilizzati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

(Euro migliaia)	Per esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione %	Variazione %
	2010	**2009**	**2008**	**2010 / 2009**	**2009 / 2008**
I – Assicurazioni sulla durata della vita umana	3.963.972	2.366.155	2.289.616	67,5	3,3
III – Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento o altri valori di riferimento	1.326.922	2.353.557	1.516.157	(43,6)	55,2
IV – Assicurazioni malattia e contro rischio di non autosufficienza	284	499	453	(43,1)	10,2
V – Operazioni di capitalizzazione	457.155	415.368	400.249	10,1	3,8
TOTALE LAVORO DIRETTO	**5.748.333**	**5.135.579**	**4.206.475**	**11,9**	**22,1**
LAVORO INDIRETTO	**943**	**1.432**	**1.861**	**(34,1)**	**(23,1)**
TOTALE RAMI VITA	**5.749.276**	**5.137.011**	**4.208.336**	**11,9**	**22,1**

Nel 2010 la raccolta premi avvenuta tramite sportelli bancari è stata pari a Euro 4.020 milioni e ha rappresentato il 69,94% del totale della raccolta del lavoro diretto. I premi ceduti sono stati pari a Euro 19 milioni (Euro 28 milioni nel 2009). Le riserve tecniche lorde hanno raggiunto l'ammontare di Euro. 22.940 milioni (Euro 20.050 milioni al 31 dicembre 2009).

Nel 2009 la raccolta premi non include la produzione di Bipiemme Vita, ricompresa nelle attività in corso di dismissione: in termini omogenei la variazione sarebbe pari al 42,2%. La raccolta premi avvenuta tramite sportelli bancari ammonta a Euro 3.582 milioni e rappresenta il 69,87% del totale della raccolta del lavoro diretto. I premi ceduti ammontano a Euro 28 milioni (Euro 23 milioni nel 2008).

Al 31 dicembre 2009 le riserve tecniche lorde hanno raggiunto l'ammontare di Euro 20.050 milioni (Euro 18.040 milioni al 31 dicembre 2008).

Le somme pagate dal Ramo Vita nel corso del 2010, 2009 e 2008 sono state rispettivamente pari a Euro 3.132 milioni, Euro 2.618 milioni ed Euro. 4.039 milioni. Si riporta di seguito il riparto per Ramo e tipologia delle somme pagate Vita del lavoro diretto nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

(Euro milioni)	**Sinistri**	**Riscatti**	**Scadenze**	**Totale 2010**	**Totale 2009**	**Totale 2008**
I – Assicurazioni sulla durata della vita umana	75,3	897,7	834,8	1.807,8	1.399,7	1.859,2
III – Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento	30,9	655,2	305,0	991,1	811,2	785,6
IV – Assicurazioni malattia e contro rischi di non autosufficienza	-	-	-	-	-	0,1
V – Operazioni di capitalizzazione	1,2	196,2	135,7	333,1	407,5	1.393,8
Totale	**107,4**	**1.749,1**	**1.275,5**	**3.132,0**	**2.618,4**	**4.038,7**

L'ammontare dei costi di gestione, al netto delle spese di gestione degli investimenti, nel 2010 stato sono state pari ad Euro 203 milioni, con un decremento del 19,8% rispetto al 2009 (Euro 253 milioni) e l'incidenza sui premi ha registrato una contrazione passando dal 4,9% del 2009 al 3,5% del 2010. Nel 2009 l'ammontare dei costi di gestione, al netto delle spese di gestione degli investimenti è stato pari ad Euro 253 milioni, con un incremento del 2,6% rispetto al 2008 (Euro 246 milioni), e l'incidenza sui premi nel 2009 si è pertanto ridotto dal 5,8% del 2008 al 4,9% del 2009.

(iii) Settore immobiliare

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.

Si riportano di seguito i principali dati economici relativi all'esercizio 2010, 2009 e 2008 per il settore immobiliare.

(Euro migliaia)	**Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre**			**Variazione**		**Variazione**	
	2010	**2009**	**2008**	**2010 vs 2009**		**2009 vs 2008**	
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico	(601)	(2.421)	(1)	1.820	-75,2%	(2.420)	n.s.
Proventi derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	16.007	3.616	5.694	12.391	n.s.	(2.078)	-36,5%
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	39.180	53.953	45.966	(14.773)	-27,4%	7.987	17,4%
Altri ricavi	126.128	154.841	133.099	(28.713)	-18,5%	21.742	16,3%
Totale ricavi e proventi	**180.714**	**209.989**	**184.758**	**(29.275)**	**-13,9%**	**25.231**	**13,7%**
Oneri derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	(7.062)	(66.236)	(5.617)	59.174	-89,3%	(60.619)	n.s.
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(83.667)	(60.172)	(98.710)	(23.495)	39,0%	38.538	-39,0%
Spese di gestione	(299)	(1.189)	(468)	890	-74,9%	(721)	154,1%
Altri costi	(140.554)	(177.725)	(150.047)	37.171	-20,9%	(27.678)	18,4%
Totale costi ed oneri	**(231.582)**	**(305.322)**	**(254.842)**	**73.740**	**-24,2%**	**(50.480)**	**19,8%**
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**(50.868)**	**(95.333)**	**(70.084)**	**44.465**	**-46,6%**	**(25.249)**	**36,0%**

I risultati del settore immobiliare comprendono l'operatività di Immobiliare Fondiaria SAI S.r.l. ed Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. (originate dalla scissione di Immobiliare Lombarda S.p.A. avvenuta nel corso del 2009), della controllata Nit S.r.l. e di altre società minori, nonché dei Fondi Immobiliari chiusi Tikal R.E. e Athens R.E..

Nel 2010 il risultato prima delle imposte del settore immobiliare è stato negativo per Euro 51 milioni, in miglioramento rispetto al 2009 dove il risultato prima delle imposte risultava negativo per Euro 95 milioni principalmente per effetto della svalutazione della partecipazione in IGLI, per Euro 55 milioni. Il risultato

del 2010 è ancora influenzato dal peso dei costi di struttura, dall'impatto degli ammortamenti e dalle perdite da valutazione su alcuni cespiti posseduti, solo parzialmente compensati, in particolare:

- l'iscrizione di perdite da valutazione su immobili, dovute alla necessità di svalutare alcuni cespiti la cui eccedenza del valore di carico rispetto alla corrente valutazione di mercato è stata considerata espressione di una perdita permanente di valore, è stata pari ad Euro 17 milioni (Euro 13 milioni nel 2009);

- Il valore degli ammortamenti è stato pari ad Euro 27 milioni in aumento rispetto al 2009 (Euro 18 milioni) a seguito dell'iscrizione degli ammortamenti correlati agli immobili del settore, già di pertinenza della scissa Immobiliare Lombarda, valutati al costo secondo i criteri dello IAS 40 a partire dal 2010;

- i realizzi complessivi sono stati pari a Euro 37 milioni (Euro 32 milioni nel 2009) ed hanno incluso la plusvalenza per effetto della vendita della partecipazione in Crivelli S.r.l., pari ad Euro 14 milioni;

- il peso degli oneri finanziari è diminuito per effetto della flessione di alcune posizioni debitorie.

Nel 2009 il risultato prima delle imposte è negativo per Euro 95 milioni, evidenziando un aumento della perdita rispetto all'esercizio 2008 per Euro 25 milioni. Tale andamento è stato determinato principalmente dai seguenti fattori:

- il protrarsi degli effetti della crisi economica in atto che non ha favorito la conclusione di significative operazioni di realizzo;

- la svalutazione della partecipazione in IGLI per Euro 55 milioni, a seguito del negativo andamento dei corsi di Borsa della partecipata Impregilo S.p.A.;

- il realizzo di una plusvalenza per Euro 12 milioni per effetto del conferimento al Fondo Immobiliare Rho dell'immobile sito in Roma Via Di Dono di proprietà di Tikal R.E.;

- l'iscrizione di perdite da valutazione su immobili per Euro 13 milioni, a seguito della necessità di svalutare alcuni immobili la cui eccedenza del valore di iscrizione in bilancio rispetto alla valutazione di mercato, è stata considerata, espressione di una perdita permanente di valore.

Inoltre al 31 dicembre 2009 gli investimenti immobiliari, pari a Euro 1.351[7] milioni, presentano un incremento netto di Euro 79 migliaia rispetto al valore al 31 dicembre 2008, pari a Euro 1.272 milioni. Tale risultato è dovuto alla riclassifica tra gli investimenti immobiliari degli immobili delle controllate Immobiliare Fondiaria SAI e Immobiliare Milano, per un totale di Euro 431 milioni, dalla voce attività materiali in relazione alla mutata destinazione funzionale degli immobili stessi e alla riorganizzazione societaria della ex Immobiliare Lombarda; tale variazione in aumento è stata parzialmente compensata dalle operazioni di fusione per incorporazione delle società Mantegna S.r.l., Meridiano Quinto S.r.l., Meridiano Risparmio S.r.l. e Portofino Vetta S.r.l. in Fondiaria-SAI e della società Meridiano Eur S.r.l. in Milano Assicurazioni cha hanno comportato il trasferimento degli immobili di proprietà delle società incorporate tra i settori assicurativi.

Nel 2008 il risultato prima delle imposte è negativo per Euro 70 milioni. Alla formazione del risultato concorrono sia gli ammortamenti di periodo per Euro 21 milioni, sia le riduzioni di valore operate su alcuni immobili di proprietà del Fondo Tikal.

L'assenza di significative operazioni di realizzo e quindi il mancato conseguimento di plusvalenze non ha permesso di rettificare positivamente sia il peso degli oneri finanziari, sia i costi di gestione.

A ciò va aggiunto l'onere, sostenuto dalla collegata IGLI, tramite Immobiliare Lombarda, per la chiusura dell'equity swap su azioni Impregilo S.p.A. stipulato nello scorso esercizio.

[7] *Il dato al 31 dicembre 2009 è stato riesposto, rispetto al bilancio consolidato pubblicato, a seguito di una riclassifica degli immobili delle controllate Immobiliare Fondiaria SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni, per un totale di Euro 431 milioni, dalla voce attività materiali in relazione alla mutata destinazione funzionale degli immobili stessi e alla riorganizzazione societaria della ex Immobiliare Lombarda.*

Per le informazioni relative alle operazioni immobiliari portate a termine nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 si faccia riferimento a quanto riportato più ampiamente nel Capitolo 8 del presente Documento di Registrazione.

(iv) Settore altre attività

Il settore altre attività, di natura residuale, comprende tutte le altre partecipate del Gruppo che non sono riconducibili al settore assicurativo né a quello immobiliare che, a partire dall'esercizio 2009, include anche i risultati del Gruppo Atahotels, attivo nella gestione alberghiera.

Si riportano di seguito i principali dati economici relativi all'esercizio 2010, 2009 e 2008 per il settore altre attività.

(Euro migliaia)	**Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre**			**Variazione**		**Variazione**	
	2010	**2009**	**2008**	**2010 vs 2009**		**2009 vs 2008**	
Commissioni attive	43.180	52.155	48.501	(8.975)	-17,2%	3.654	7,5%
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico	3.310	9.214	(15)	(5.904)	-64,1%	9.229	n.s.
Proventi derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	39.501	2.439	135	37.062	n.s.	2.304	n.s.
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	78.297	82.047	124.429	(3.750)	-4,6%	(42.382)	-34,1%
Altri ricavi	618.145	617.346	300.423	799	0,1%	316.923	105,5%
Totale ricavi e proventi	**782.433**	**763.201**	**473.473**	**19.232**	**2,5%**	**289.728**	**61,2%**
Commissioni passive	(14.414)	(17.585)	(17.918)	3.171	-18,0%	333	-1,9%
Oneri derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	(35.375)	(2.115)	(442)	(33.260)	n.s.	(1.673)	n.s.
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(33.811)	(41.187)	(89.856)	7.376	-17,9%	48.669	-54,2%
Spese di gestione	(335.887)	(299.352)	(78.898)	(36.535)	12,2%	(220.454)	n.s.
Altri costi	(430.850)	(417.753)	(297.485)	(13.097)	3,1%	(120.268)	40,4%
Totale costi ed oneri	**(850.337)**	**(777.992)**	**(484.599)**	(72.345)	9,3%	(293.393)	**60,5%**
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**(67.904)**	**(14.791)**	**(11.126)**	**(53.113)**	**n.s.**	**(3.665)**	**32,9%**

Nel 2010 il risultato prima delle imposte è stato negativo per Euro 68 milioni, in peggioramento rispetto alla perdita prima delle imposte di Euro 15 milioni registrata nel 2009. Tale andamento è imputabile principalmente ai seguenti fattori:

- i risultati del Gruppo Atahotels che scontano, oltre alla perdita di periodo pari a Euro 52 milioni, anche la necessità di svalutare l'avviamento residuo per Euro 7 milioni. L'andamento negativo è correlato al volume di ricavi ancora insufficiente a coprire i costi di locazione delle strutture alberghiere e, più in generale, dei costi di struttura, il tutto in un perdurante contesto di crisi economica che ha colpito in maniera significativa il settore alberghiero;

- Il risultato negativo di BancaSai che oltre a scontare la maggior incidenza delle perdite su crediti verso soggetti affidati, sconta l'imputazione a conto economico dei costi, precedentemente capitalizzati, relativi ad alcune iniziative intraprese, che il Gruppo non ha più ritenuto opportuno perseguire;

- la valutazione a patrimonio netto della collegata Finadin, che impatta sul risultato del settore per Euro 31 milioni. In particolare Finadin detiene alcuni 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 si è reso necessario, nella valutazione del patrimonio netto di Finadin e in un'ottica di omogeneizzazione dei principi contabili, tener conto nella valutazione della partecipata della perdita di valore di tali strumenti finanziari;

- infine il risultato del settore ha beneficiato delle plusvalenze derivanti dalle cessioni della controllata Agrisai (Euro 31 milioni)e di Banca Gesfid (Euro 8 milioni).

Nel 2009 la perdita prima delle imposte pari a Euro 15 milioni ha registrato un aumento del 32,9% rispetto al 2008, in cui il risultato prima delle imposte negativo registrato è stato pari ad Euro 11 milioni. Tale andamento del risultato è stato guidato dal consolidamento integrale del Gruppo Atahotels che ha registrato una perdita pari ad Euro 18 milioni, parzialmente compensata dal buon andamento di Banca Gesfid S.A. che ha conseguito un risultato netto positivo pari a Euro 7 milioni e dal raggiunto pareggio di BancaSai.

9.3.3 Eventi rilevanti successivi al 31 marzo 2011

In data 4 aprile u.s., la controllata Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. (100% Milano Assicurazioni) ha comunicato a Generali Properties S.p.A. l'esercizio dell'opzione di vendita nei confronti di quest'ultima dell'intera partecipazione detenuta dalla controllata stessa in CityLife S.r.l., pari al 27,20% del capitale sociale, nei termini previsti dall'accordo dell'11 giugno 2010. Il prezzo della partecipazione sarà pari al maggiore tra (a) 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 (b) la percentuale del valore netto patrimoniale di CityLife equivalente alla percentuale del capitale della stessa rappresentata dalla partecipazione. Al fine della determinazione del valore netto patrimoniale di CityLife di comune accordo Generali Properties e Immobiliare Milano Assicurazioni hanno individuato quale arbitratore Leonardo & Co. S.p.A. Nella determinazione del prezzo della partecipazione, l'arbitratore calcolerà il valore netto patrimoniale di CityLife, rettificato di plusvalenze e minusvalenze latenti e dell'impatto fiscale.

In data 27 aprile 2011 l'Assemblea di Milano Assicurazioni, in sede straordinaria, ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 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 350 milioni, mediante emissione di azioni ordinarie e di risparmio aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli aventi diritto rispettivamente titolari di azioni ordinarie e di risparmio, con ogni più ampia facoltà del Consiglio di Amministrazione di stabilire, nel rispetto dei limiti sopra indicati e comunque nel rispetto della vigente disciplina, modalità, termini e condizioni dell'aumento di capitale, tra i quali il numero e il prezzo di emissione delle nuove azioni. L'assemblea ha inoltre deliberato l'eliminazione del valore nominale espresso delle azioni ordinarie e di risparmio in circolazione.

In data 5 maggio 2011 l'Isvap ha autorizzato le modifiche statutarie conseguenti a dette delibere. Il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni, in data 14 maggio 2011, ha quindi deliberato l'esercizio della delega come sopra attribuitagli dall'assemblea, riservandosi peraltro di fissare successivamente, in prossimità del lancio dell'offerta, il numero di azioni da emettere e il prezzo di emissione delle stesse, ad esito dell'iter avviato presso Consob finalizzato al rilascio da parte di quest'ultima del nulla osta alla pubblicazione del prospetto informativo relativo all'operazione ai sensi della normativa vigente.

In data 14 maggio 2011, il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI ha esercitato la delega attribuitagli dall'Assemblea straordinaria della Società del 26 gennaio 2011, riservandosi di determinare modalità, termini e condizioni dell'Aumento di Capitale, tra i quali il numero e il prezzo di emissione delle nuove azioni in una successiva riunione da tenersi in prossimità dell'inizio dell'offerta.

9.3.4 Margine di solvibilità

Tenuto conto delle disposizioni emanate dall'Organismo di Vigilanza in materia di margine di solvibilità corretto e dell'applicazione dei filtri prudenziali, conseguente all'introduzione dei principi contabili IAS/IFRS, nel 2010 il rapporto fra gli elementi costitutivi e l'ammontare del margine di solvibilità corretto richiesto si attestava intorno al 97% (121% nel 2009 e 130% nel 2008).

Al 31 marzo 2011 il margine di solvibilità corretto a livello di Gruppo è risultato sufficiente a coprire il margine richiesto essendosi attestato al 101%. Si segnala che per il calcolo del margine di solvibilità al 31 dicembre 2010 ed al 31 marzo 2011 l'Emittente ha applicato il Regolamento Isvap 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 del valore di iscrizione nel bilancio

individuale delle imprese di assicurazione e riassicurazione incluse nell'area di consolidamento, dei titoli di debito emessi o garantiti da Stati dell'Unione Europea destinati a permanere durevolmente nel patrimonio e classificati nel bilancio consolidato tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.

Tale opzione, che di fatto comporta la sterilizzazione negli elementi costitutivi del margine di solvibilità delle minusvalenze da valutazione sugli strumenti finanziari di debito come sopra definiti, ha permesso di rilevare un miglioramento degli elementi costitutivi pari rispettivamente al 4% al 31 dicembre 2010 ed al 3,9% al 31 marzo 2011.

Le disposizioni del citato Regolamento Isvap n. 37 si applicano, ai sensi dell'articolo 8 del medesimo, al bilancio dell'esercizio 2010, nonché, ai sensi della Legge del 26 febbraio 2011 n. 10 di conversione del D.L. del 29 dicembre2010 n. 225 modificativa dell'art. 15 commi 15-bis e 15-ter del D.L. 185/2008 a sua volta convertito in Legge del 28 gennaio2009 n. 2, fino al 30 giugno 2011. Ad oggi non si è in grado di conoscere se tali disposizioni saranno estese anche a tutto l'esercizio 2011, considerato che l'art. 15 comma 15-bis del D.L. 185/2008 subordina l'eventuale reiterazione della misura, in relazione all'evoluzione della situazione di turbolenza dei mercati finanziari.

Con riferimento alla situazione di solvibilità, si segnala che ISVAP, dapprima con nota del 17 marzo 2011 e successivamente con nota del 31 marzo 2011, preso atto dei risultati consolidati definitivi di Fondiaria-SAI relativi all'esercizio 2010 ha: i) chiesto, ai sensi dell'art. 227 comma 1, del Codice delle Assicurazioni, la presentazione entro 15 giorni di un piano d'intervento da realizzare entro il 30 giugno 2011 per ripristinare il coefficiente di solvibilità corretta e garantire la solvibilità futura; ii) ritenuto ricorrenti i presupposti di cui all'art. 227 comma 4, del Codice delle Assicurazioni, valutando gravemente deficitaria la situazione di solvibilità corretta e pertanto indicato a Fondiaria-SAI che: "*considerato il grave e progressivo deterioramento della situazione di solvibilità, il piano non potrà prescindere dal tempestivo esercizio, da parte del Consiglio di Amministrazione, della facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale, così come definito dall'Assemblea straordinaria degli azionisti del 26 gennaio 2011*".

9.3.5 Combined ratio

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 presentati Documento di Registrazione 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.

9.3.5.1 Combined ratio per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010

Nella tabella che segue si riporta l'evoluzione dei principali indicatori tecnici del Gruppo ed in particolar modo il Combined ratio, tutti relativi al settore assicurativo danni, per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010.

	Per il trimestre chiuso al 31 marzo	
INDICI TECNICI (%)	**2011**	**2010**
Loss ratio (1) **(A)**	73,9	79,6
Expense ratio (2) **(B)**	21,0	20,7
Combined ratio operativo (C)=(A)+(B)	**94,9**	**100,3**
OTI ratio (3) **(D)**	6,0	6,6
Combined ratio (E)=(C)+(D)	**100,9**	**106,9**
Reserve Ratio (4) (*)	**n.s.**	**n.s.**

(1) Il Loss ratio è calcolato come rapporto tra gli oneri netti relativi ai sinistri ed i premi netti di competenza (intendendosi al netto della riassicurazione).

(2) L'Expense ratio è calcolato come rapporto tra le spese di gestione del periodo ed i premi netti di competenza.

(3) L'OTI ratio è calcolato come rapporto tra il saldo degli altri oneri tecnici e altri proventi tecnici ed i premi netti di competenza.

(4) Il Reserve ratio è calcolato come rapporto tra le riserve tecniche lorde ed i premi lordi contabilizzati.

(*) Si segnala che il calcolo del reserve ratio per il primo trimestre 2011 e 2010 è scarsamente significativo, in quanto si raffronta il dato patrimoniale delle riserve tecniche lorde con la produzione dei premi di un solo trimestre.

Dal punto di vista gestionale, il miglioramento del combined ratio è da attribuirsi alle iniziative finalizzate al potenziamento della redditività del Ramo R.C. Auto, in particolare per ciò che concerne l'incremento del premio medio e la riduzione della sinistrosità.

Si segnala che il calcolo del *reserve rat*io per il primo trimestre 2011 e 2010 è scarsamente significativo, in quanto si raffronta il dato patrimoniale delle riserve tecniche lorde con la produzione dei premi di un solo trimestre.

9.3.5.2 Combined ratio per gli esercizi 2010, 2009 e 2008

Nella tabella che segue si riporta l'evoluzione dei principali indicatori tecnici del Gruppo ed in particolar modo il Combined ratio, tutti relativi al settore assicurativo danni, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

INDICI TECNICI (%)	**2010**	**2009**	**2008**
Loss ratio (1) **(A)**	84,41	83,64	74,40
Expense ratio (2) **(B)**	22,30	21,78	21,70
Combined ratio operativo (C)=(A)+(B)	**106,71**	**105,42**	**96,10**
OTI ratio (3) **(D)**	2,69	2,61	2,55
Combined ratio (E)=(C)+(D)	**109,40**	**108,03**	**98,65**
Reserve ratio (4)	**165,02**	**162,75**	**154,60**

(1) Il Loss ratio è calcolato come rapporto tra gli oneri netti relativi ai sinistri ed i premi netti di competenza (intendendosi al netto della riassicurazione).

(2) L'Expense ratio è calcolato come rapporto tra le spese di gestione del periodo ed i premi netti di competenza.

(3) L'OTI ratio è calcolato come rapporto tra il saldo degli altri oneri tecnici e altri proventi tecnici ed i premi netti di competenza.

(4) Il Reserve ratio è calcolato come rapporto tra le riserve tecniche lorde ed i premi lordi contabilizzati.

Nel 2010 a causa di una situazione di sofferenza del risultato tecnico il Combined Ratio si è incrementato di oltre 1 punto percentuale rispetto al 2009 attestandosi al 109,4%, nonostante non si siano più verificati fenomeni naturali di eccezionale gravità, accaduti nel corso del 2009. Tale incremento è dovuto in particolare a:

- l'andamento negativo dei contratti R.C. 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 società del Gruppo;
- un generalizzato incremento del costo dei sinistri R.C. Auto che consegue alla diffusione, su base nazionale, delle nuove tabelle di risarcimento dei Danni Fisici adottate dal Tribunale di Milano;
- l'andamento particolarmente insoddisfacente, anche per la generazione corrente, per le controllate Liguria Assicurazioni e Dialogo Assicurazioni;
- lo sfavorevole andamento dei Rami Elementari, soprattutto R.C. Generale e Malattia, nel comparto corporate ed enti pubblici.

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

Nel 2009 a fronte della sostanziale stabilità sia dell'Expense ratio, sia dell'OTI ratio, il significativo deterioramento del Combined ratio è dovuto allo sfavorevole andamento dei sinistri di generazione corrente e all'esigenza di un rafforzamento delle riserve di esercizi precedenti i cui rilasci non hanno più evidenziato le consuete sufficienze. Inoltre hanno contribuito al deterioramento del rapporto di sinistrosità anche i seguenti fattori:

- la maggiore frequenza sinistri rilevata nell'esercizio, con un incremento delle denuncie al netto del fenomeno dei senza seguito;
- il perdurare del fenomeno dei danni fisici nel R.C. Auto. Tale ultimo aspetto ha assunto situazioni di criticità soprattutto nelle regioni meridionali con un sistematico incremento dei costi medi;

- i nuovi orientamenti giurisprudenziali conseguenti alle nuove tabelle di risarcimento del danno fisico adottate dal Tribunale di Milano;

- l'impatto causato dal terremoto in Abruzzo e gli altri fenomeni naturali di eccezionale gravità accaduti nel corso del 2009.

Tali fenomeni hanno quindi reso necessario criteri di riservazione maggiormente prudenziali, con un impatto significativo sul Combined Ratio e quindi sul risultato di periodo.

9.3.6 Operazioni in derivati

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, prevede che l'operatività in strumenti finanziari derivati con la finalità di gestione cosiddetta 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 si è finalizzata in prevalenza alla copertura del rischio di prezzo su titoli di capitale (equity risk) attraverso l'utilizzo di opzioni designate come strumenti di copertura di fair value ed alla copertura dei rischi derivanti dalla variazione dei tassi d'interesse sulle esposizioni debitorie nei confronti delle banche tramite attraverso l'utilizzo di contratti swap sui tassi d'interesse (Interest Rate Swap, IRS) designati come strumenti di copertura dei flussi di cassa.

Strumenti di copertura di fair value

Al 31 dicembre 2010, il Gruppo, tramite l'Emittente Fondiaria-SAI, aveva in essere contratti di opzioni combinate acquisti – vendite (put-call) con le medesime caratteristiche contrattuali (nello specifico: sottostante, nozionale, scadenza, prezzo di esercizio) con un nozionale di n. 9.263.266 opzioni (prezzo di esercizio medio pari ad Euro 5,9978) a copertura del rischio prezzo di n. 9.263.266 azioni ordinarie Pirelli & C. classificate tra le attività finanziarie disponibili per la vendita; tali titoli rappresentano il 43,4% dell'esposizione complessiva del Gruppo (di cui 43,7% relativi a Fondiaria-SAI).

Al 31 dicembre 2009 il Gruppo, tramite l'Emittente Fondiaria-SAI e la controllata Milano Assicurazioni, aveva in essere contratti di opzioni combinate acquisti – vendite (put-call) con le medesime caratteristiche contrattuali (nello specifico: sottostante, nozionale, scadenza, prezzo di esercizio) con un nozionale complessivo di n. 16.993.560 di cui n.7.815.566 opzioni a copertura del rischio prezzo di n. 7.815.566 azioni ordinarie Pirelli & C. classificate tra le attività finanziarie disponibili per la vendita e n. 9.177.994 opzioni a copertura del rischio prezzo di n. 9.177.994 azioni ordinarie Mediobanca classificate anch'esse tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.

Nella tabella di seguito riportata si espone il fair value delle opzioni al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

(Euro migliaia)	Nozionale al 31 dicembre			Attività per derivati di copertura			Passività per derivati di copertura			Azioni tra le attività finanziarie disponibili per la vendita coperte		
Tipologia	**2010**	**2009**	**2008**	**2010**	**2009**	**2008**	**2010**	**2009**	**2008**	**2010**	**2009**	**2008**
Acquisti-vendite (put-call) su azioni ordinarie Pirelli &Co. (ramo danni)(*)	n.9.263.266	n.1581.818		-	4.895		787	-	-	787	(4.895)	
Acquisti-vendite (put-call) su azioni ordinarie Pirelli &Co. (ramo vita)(*)	-	n.6.233.748					-	9.243			9.243	
Acquisti-vendite (put-call) su azioni ordinarie Pirelli &Co. (ramo vita)(*)			n.102.000.000			41.887						(41.887)
Acquisti-vendite (put-call) su azioni ordinarie Mediobanca (ramo danni)(*)		n.8.575.294	n.1.690.000		195	15.328	-	-			(195)	(15.328)
Acquisti-vendite (put-call) su azioni ordinarie Mediobanca (ramo danni)(**)		n.602.700			484		-	-			(484)	
Acquisti-vendite (put-call) su azioni ordinarie Montepaschi di Siena(*)			n. 6.892.508			7.603						(7.603)
Acquisti-vendite (put-call) su azioni ordinarie Unicredit(**)			n. 5.980.000			21.347						(21.347)
Totale				-	5.574	86.165	787	9.243	-	787	3.669	(86.165)

(*) Opzioni detenute da Fondiaria-SAI.

(**) Opzioni detenute da Milano Assicurazioni.

A partire dalla data di inizio 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". Allo stesso modo, il valore di carico delle attività coperte viene rettificato per effetto delle variazioni di periodo nel fair value delle azioni ordinarie Pirelli & Co.oggetto di copertura con conseguente imputazione delle variazioni di periodo delle stesse a conto economico nella voce "Proventi e oneri da attività finanziarie designate a fair value a conto economico".

Nel corso dell'esercizio 2010 le suddette opzioni hanno registrato una variazione negativa per Euro 6 milioni per effetto del fair value relativo alle opzioni ancora in essere al 31 dicembre 2010 perfettamente compensate dalla variazione positiva di periodo nel fair value delle azioni oggetto di copertura. Le coperture di fair value tramite opzioni sono state valutate per essere efficaci ed, al 31 dicembre 2010, non vi sono stati elementi di copertura inefficace che richiedono la rilevazione a conto economico.

Inoltre nel corso dell'esercizio 2010, a seguito del realizzo delle azioni Mediobanca e delle azioni ordinarie Pirelli & C. del ramo vita e della contestuale chiusura anticipata delle opzioni di acquisto-vendita (put-call) designate a copertura parziale degli investimenti partecipativi, il Gruppo ha provveduto a interrompere le rispettive relazioni di copertura in essere al 31 dicembre 2009. A seguito della chiusura degli strumenti derivati, il Gruppo ha provveduto all'eliminazione contabile del fair value in essere al 31 dicembre 2009, che corrispondeva ad una attività di Euro 679 migliaia (di cui Euro 195 migliaia relativi a Fondiaria-SAI ed Euro 484 migliaia relativi a Milano Assicurazioni) a fronte delle opzioni a copertura delle azioni Mediobanca e ad

una passività di circa Euro 9 milioni a fronte delle opzioni a copertura delle azioni ordinarie Pirelli & C. del ramo vita.

Inoltre al 31 dicembre 2010, il Gruppo detiene tramite la controllata BancaSai contratti IRS a copertura del rischio tasso derivante da impieghi a tasso fisso verso la clientela. In particolare, sono state strutturate due operazioni di copertura di portafoglio: la prima con sottostante mutui alla clientela costituenti le attività cedute e non cancellate a tasso fisso a fronte dell'operazione di cartolarizzazione Admiral; e la seconda relativa a mutui erogati ai dipendenti di BancaSai. Al 31 dicembre 2010 i valori dei derivati utilizzati per la copertura dei suddetti portafogli sono rispettivamente pari a Euro 25 milioni di nozionale con un fair value negativo di Euro 820 migliaia ed Euro 3,6 milioni di nozionale con un fair value negativo per Euro 114 migliaia.

La tabella di seguito riportata illustra in dettaglio le condizioni principali condizioni contrattuali relativi a tali IRS ed il rispettivo fair value al 31 dicembre 2010 e 2009.

(Euro migliaia)					***Fair value* al 31 dicembre**		
Società	**Nozionale***	**Scadenza***	**Tasso fisso %**	**Tasso variabile**	**2010**	**2009**	**2008****
BancaSai	25.000	2-feb-14	3,050	Euribor 6 mesi Act/360	(820)	(685)	n.a.
BancaSai	3.680	1-feb-30	3,725	Euribor 6 mesi Act/360	(114)	(59)	n.a.
Totale	**28.680**				**(934)**	**(744)**	

* *Dati al 31 dicembre 2010.*

** *I valori al 31 dicembre 2008 non sono riportati in quanto tali strumenti sono stati posti in essere nel 2009.*

Strumenti di copertura dei flussi di cassa

Al 31 dicembre 2010 il Gruppo aveva in essere contratti di 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 ammontava ad Euro 875 milioni al 31 dicembre 2010, Euro 902 milioni al 31 dicembre 2009 ed Euro 760 milioni al 31 dicembre 2008.

Il fair value degli IRS designati a copertura dei flussi di cassa (cash flow hedge) al 31 dicembre 2010 corrispondeva ad una passività di Euro 34 milioni (al 31 dicembre 2009 una passività di Euro 11 milioni ed al 31 dicembre 2008 una passività di Euro 8 milioni). La riserva di patrimonio netto che accoglie il fair value negativo degli strumenti di copertura al 31 dicembre 2010, espressa al netto della quota attribuita ai terzi e dell'effetto fiscale, corrispondeva ad una riserva negativa di Euro 24 milioni (riserva negativa di Euro 7 milioni al 31 dicembre 2009 e riserva negativa di Euro 6 milioni al 31 dicembre 2008).

Sono di seguito riportati in dettaglio i contratti derivati IRS in essere al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 con indicazione del valore nozionale, della scadenza, del tasso fisso e variabile e del fair value:

(Euro migliaia)					***Fair value* al 31 dicembre**		
Società	**Nozionale***	**Scadenza***	**Tasso fisso %**	**Tasso variabile**	**2010**	**2009**	**2008**
Fondiaria-SAI	200.000	23-lug-13	3,970	Euribor 6 mesi Act/360	(11.025)	(7.929)	(5.808)
Fondiaria-SAI	100.000	23-lug-13	3,930	Euribor 6 mesi Act/360	(5.497)	(3.832)	(2.738)
Fondiaria-SAI	100.000	23-lug-13	3,990	Euribor 6 mesi Act/360	(5.562)	(4.031)	(2.987)
Fondiaria-SAI	150.000	14-lug-16	3,180	Euribor 6 mesi Act/360	(4.308)	1.691	4.258
Fondiaria-SAI	100.000	30-dic-15	3,080	Euribor 6 mesi Act/360	(2.612)	2.291	n.a.
Fondiaria-SAI	100.000	14-lug-18	3,309	Euribor 6 mesi Act/360	(2.006)	2.260	n.a.
Milano Assicurazioni	50.000	14-lug-16	3,180	Euribor 6 mesi Act/360	(1.506)	(620)	763
Tikal	20.000	31-dic-09	3,160	Euribor 6 mesi Act/360	n.a.	n.a.	(148)
Tikal	58.000	31-dic-09	3,120	Euribor 6 mesi Act/360	n.a.	n.a.	(406)
Tikal	25.000	30-dic-16	3,185	Euribor 6 mesi Act/360	(453)	(452)	(89)
Tikal	30.000	30-dic-16	3,140	Euribor 6 mesi Act/360	(470)	n.a.	n.a.
Immobiliare Lombarda	28.571	31-dic-12	3.770	Euribor 6 mesi 30/360	n.a.	n.a.	(583)
Immobiliare Lombarda	28.571	31-dic-12	3.695	Euribor 6 mesi 30/360	n.a.	n.a.	(537)
Marina di Loano	20.000	31-dic-14	2,550	Euribor 3 mesi 30/360	(517)	(107)	n.a.
Totale	**875.000**				**(33.956)**	**(10.729)**	**(8.275)**

* *Dati al 31 dicembre 2010.*

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.

Nel corso degli esercizi 2010, 2009 e 2008 il Gruppo ha stipulato dei contratti di Credit Default Swap per proteggersi dal rischio di insolvenza di controparti emittenti strumenti finanziari acquistati dal Gruppo stesso. I costi di tali coperture, per il 2010 sono stati pari a Euro 899 migliaia per Fondiaria-SAI ed Euro 52 migliaia per Milano Assicurazioni. Tali costi sono stati imputati al conto economico dell'esercizio di pertinenza tra gli oneri patrimoniali e finanziari.

Nel 2010 inoltre, in seguito alla chiusura anticipata di contratti di Credit Default Swap sono stati contabilizzati per Fondiaria-SAI Euro 64 milioni tra i proventi da realizzo ed Euro 21 milioni tra gli oneri patrimoniali. Si segnala comunque, considerato anche il limitato costo delle coperture stesse, che gli emittenti degli strumenti finanziari sottoscritti dal Gruppo sono primari operatori finanziari di standard internazionale.

Sono di seguito riportati in dettaglio i contratti derivati di Credit Default Swap in essere al 31 dicembre 2010 con indicazione del valore nozionale, della scadenza, della controparte, dell'emittente coperto, del costo e del relativo fair value:

(Euro migliaia)

Società	Nozionale(*)	Scadenza(*)	Controparte	Emittente coperto	Costo	Valore di mercato al 31 dicembre 2010
Fondiaria-SAI	15.000	20-giu-11	BNP Paribas	Banco Popolare sub.	100 bps per anno	261
Fondiaria-SAI	25.000	20-feb-13	Morgan Stanley	Republic of Serbia	295,2 bps per anno	(360)
Milano Assicurazioni	4.411	20-mar-14	BNP Paribas	Merrill Lynch	123 bps per anno	55
Milano Assicurazioni.	9.350	20-mar-13	BNP Paribas	Morgan Stanley	100 bps per anno	23
Totale	**53.761**					**(21)**

(*) Dati al 31 dicembre 2010.

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 flussi di cassa o fair value stipulati nel corso del 2010. L'operazione è stata effettuata al fine di trarre beneficio da un incremento dell'inclinazione del tratto a lungo termine della curva dei tassi di interesse. Le caratteristiche principali sono riportate nella tabella seguente:

(Euro migliaia)

Società	Nozionale(*)	Scadenza(*)	Controparte	Tasso a ricevere per la controparte	Tasso a pagare per la controparte(**)	Valore di mercato al 31/12/2010
Fondiaria-SAI S.p.A.	2.500	07-mag-20	Banca IMI	3% per anno	6,50% annuo	170
Fondiaria-SAI S.p.A.	5.000	01-apr-20	BNP Paribas	3% per anno	5,25% annuo	(301)
Fondiaria-SAI S.p.A.	3.750	28-ott-20	Banca IMI	3% per anno	6,525% annuo	273
Milano Assicurazioni S.p.A.	2.500	07-mag-20	Banca IMI	3% per anno	6,50% annuo	170
Milano Assicurazioni S.p.A.	5.000	01-apr-20	BNP Paribas	3% per anno	5,25% annuo	(272)
Milano Assicurazioni S.p.A.	3.750	28-ott-20	Banca IMI	3% per anno	6,525% annuo	273
Totale	**22.500**					**313**

(*) Dati al 31 dicembre 2010.

(**) Considerando i giorni in cui lo spread tra tasso CMS a 30 anni e tasso CMS a 10 anni è positivo.

Inoltre sono di seguito riportati in dettaglio i contratti derivati IRS non di copertura in essere al 31 dicembre 2010 e 2009 con indicazione del valore nozionale, della scadenza, del tasso fisso e variabile e del fair value:

(Euro migliaia) Società	Nozionale(*)	Scadenza(*)	Tasso fisso %	Tasso variabile	*Fair value* al 31/12/2010	*Fair value* al 31/12/2009
Immobiliare Milano	14.286	31-dic-12	3,770	Euribor 6 mesi 30/360	(417)	(721)
Immobiliare Milano	14.286	31-dic-12	3,695	Euribor 6 mesi 30/360	(403)	(693)
Totale	**28.572**				**(820)**	**(1.414)**

(*) Dati al 31 dicembre 2010

Nel corso dell'esercizio 2010 Fondiaria-SAI ha registrato un impatto positivo sul conto economico pari a Euro 689 migliaia ed un impatto negativo sul conto economico di Euro 345 migliaia a fronte della chiusura anticipata o della scadenza di contratti di Forward Variance Swap. Per quanto riguarda Milano Assicurazioni l'impatto a conto economico derivante dalla chiusura anticipata o dalla scadenza dei Forward Variance Swap è stato positivo per Euro 344 migliaia e negativo per Euro 172 migliaia. Nel corso dell'esercizio 2010 Fondiaria-SAI ha registrato un impatto positivo sul conto economico pari a Euro 81 migliaia a fronte della scadenza di contratti di Convexity Trade stipulati nel corso dell'esercizio. Per quanto riguarda Milano Assicurazioni l'impatto a conto economico derivante dalla scadenza dei Convexity Trade è stato positivo per Euro 81 migliaia. Inoltre nel corso del 2010 sono state stipulate opzioni call sull'indice Eurostoxx50. Le opzioni in oggetto sono state chiuse anticipatamente rispetto alla scadenza con un risultato netto negativo a conto economico pari a Euro 737 migliaia per Fondiaria-SAI e pari a Euro 737 migliaia per Milano Assicurazioni.

9.3.7 Value in Force relativi all'attività nei Rami Vita del Gruppo Fondiaria-SAI

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.

La tabella di seguito riportata presenta i dati risultanti dalla valutazione. Il valore è espresso al netto delle quote di minoranza per gli esercizi 2010, 2009 e 2008.

Value of In Force Business – Gruppo Fondiaria-SAI

(Euro milioni)	2010	2009(**)	2008(*)
Compagnie Tradizionali	252,2	269,6	286,8
Bancassurance(*) (**)	30,6	33,3	21,2
Totale	**282,8**	**302,9**	**308,0**

(*) I dati 2008 non comprendono Bipiemme Vita.

(**) I dati 2009 di bancassurance comprendono Systema Vita e Dialogo Vita: nel 2010 tali società sono state incorporate rispettivamente in Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni.

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 dicembre 2010 tale ipotesi è stata assunta pari al 7,9% per effetto, tra l'altro, della rischiosità attribuita dai mercati nell'ultima parte del 2010 ai titoli governativi italiani. La variazione di questa ipotesi è alla base della contrazione del valore rispetto al 2009 sia per le Compagnie Tradizionali che per il comparto di bancassurance.

Nella valutazione al 31 dicembre 2009 tale ipotesi è stata assunta pari al 7,2% (6,2% nel 2008), anche per tener conto della maggior rilevanza acquisita dalle opzioni finanziarie implicite nei contratti in essere. La variazione di questa fondamentale ipotesi spiega la contrazione del valore per le compagnie tradizionali nel 2009; mentre sul comparto di bancassurance si evidenzia la crescita connessa al positivo andamento della raccolta.

9.3.8 Annual Premium Equivalent e Nuova produzione

9.3.8.1 Annual Premium Equivalent e Nuova produzione per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010

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.

(Euro milioni)	Al 31 marzo		Variazione %
	2011	2010	
Criteri IAS/IFRS	**114.073**	**152.261**	**(25,08)**
Compagnie tradizionali	28.560	34.428	(17,04)
Bancassurance	85.513	117.833	(27,43)
Criteri Local	**114.825**	**152.868**	**(24,89)**
Compagnie tradizionali	29.260	34.766	(15,84)
Bancassurance	85.565	118.102	(27,55)

9.3.8.2 Annual Premium Equivalent e Nuova produzione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008

A titolo indicativo, si riportano di seguito alcuni valori relativi alla raccolta per la nuova produzione al 31 dicembre 2010 e i valori relativi al 31 dicembre 2009 e 2008 a fini comparativi.

(Euro migliaia)	Ramo I	Ramo III	Ramo IV	Ramo V	Ramo VI	Totale 2010	2009	2008	Var. % 2010/ 2009	Var. % 2009/ 2008
Bim Vita S.p.A.	27.843	98.207	-	-	930	126.980	23.043	30.277	n.s.	(23,89)
Fondiaria-SAI	543.765	66	10	91.937	2.216	637.994	494.083	512.090	29,13	(3,52)
Fondiprev S.p.A.							540		n.s	
Dialogo Vita S.p.A.(*)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-	22.000	n.a.	-
Liguria Vita S.p.A.	16.033	-	-	702	-	16.735	15.203	17.929	10,08	(15,20)
Milano Assicurazioni	241.340	114	-	47.925	655	290.034	260.963	310.086	11,14	(15,84)
Popolare Vita S.p.A.	2.335.856	22.691	-	67.294	4	2.425.845	1.272.767	2.078.794	90,60	(38,77)
Systema Vita S.p.A.	-	-	-	-	-	-	23.423	-	n.s.	-
The Lawrence Life Assurance Co. Ltd	-	1.209.129	-	-	-	1.209.129	2.214.858	-	(45,41)	n.s.
TOTALE	3.164.837	1.330.207	10	207.858	3.805	4.706.717	4.304.880	3.531.580	9,33	21,90

(*) Nel corso del 2010 Dialogo Vita S.p.A. è stata incorporata per fusione in Milano Assicurazioni.

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

La nuova produzione, secondo la metrica dei premi annui equivalenti ("Annual Premium Equivalent" o "APE") si basa sulla somma dei premi annui di nuova produzione e un decimo dei premi unici. Per il Gruppo Fondiaria SAI, viene calcolata sia con criteri IAS/IFRS escludendo pertanto i contratti trattati con il metodo del "deposit accounting", sia in accordo con i principi contabili italiani 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 al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(Euro milioni)	Al 31 dicembre			Var%	Var%
	2010	**2009**	**2008**	**2010 / 2009**	**2009 / 2008**
Criteri IAS/IFRS	**544,1**	**464,8**	**379,2**	**17,0**	**22,6**
Compagnie tradizionali	155,9	112,1	115,7	38,9	(3,1)
Bancassurance	388,2	352,7	263,5	10,1	33,9
Criteri Local	**546,9**	**464,9**	**402,7**	**17,6**	**15,5**
Compagnie tradizionali	158,0	112,2	116,0	40,7	(3,3)
Bancassurance	388,9	352,7	286,7	10,3	23,0

9.4 Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politiche che potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente

Oltre a quanto esplicitato in merito ai fattori di rischio, di cui è fornita evidenza nel Capitolo 4 del presente Documento di Registrazione, al quale si rimanda per ulteriori informazioni, l'Emittente non è a conoscenza di informazioni relative a fattori esterni che abbiano avuto o possano avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività del Gruppo.

10. RISORSE FINANZIARIE

Nel presente Capitolo sono fornite le informazioni sulle risorse finanziarie del Gruppo Fondiaria-SAI relative ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008. Tali informazioni sono state estratte rispettivamente da:

- il resoconto intermedio di gestione consolidato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 assoggettato a revisione contabile limitata da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A., che ha emesso la relativa relazione, senza rilievi, in data 16 maggio 2011. Tale documento è incluso nel resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2011, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 14 maggio 2011. Si segnala, peraltro, che i dati relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2010, presentati ai fini comparativi, non sono stati assoggettati a revisione contabile né a revisione contabile limitata;

- il bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 23 marzo 2011 e assoggettato a revisione contabile da parte della società di revisione Reconta Ernst & Young che ha emesso la propria relazione, senza rilievi, in data 5 aprile 2011;

- i bilanci consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008, approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente rispettivamente in data 26 marzo 2010 e 24 marzo 2009 e assoggettati a revisione contabile da parte della società di revisione Deloitte & Touche che ha emesso le proprie relazioni, senza rilievi, rispettivamente in data 6 aprile 2010 e 6 aprile 2009.

Le informazioni finanziarie consolidate e i relativi commenti presentati nel presente Capitolo devono essere letti unitamente ai dati ed alle informazioni contenuti nel resoconto intermedio di gestione consolidato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 e nei bilanci consolidati dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, documenti che devono intendersi qui inclusi mediante riferimento, ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dell'articolo 28 del Regolamento n. 809/2004/CE. Tali documenti sono a disposizione del pubblico nei luoghi indicati nel Capitolo 24 del presente Documento di Registrazione, unitamente alle rispettive relazioni di Reconta Ernst & Young e Deloitte & Touche.

Per maggiori informazioni sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Fondiaria-SAI si rinvia al Capitolo 20 del presente Documento di Registrazione.

10.1 Risorse finanziarie

Il Gruppo Fondiaria SAI, con riferimento al comparto assicurativo, stante la tipologia di attività esercitata che presenta un ciclo finanziario caratterizzato dall'anticipazione dei flussi in entrata, derivanti dall'incasso dei premi dagli assicurati, rispetto ai flussi in uscita, derivanti dalla liquidazione dei sinistri e dal pagamento delle prestazioni agli assicurati, non ha la necessità di emettere passività finanziarie a breve termine.

Per ciò che riguarda le risorse finanziarie a medio/lungo termine, il Gruppo Fondiaria SAI, oltre all'utilizzo di mezzi propri (capitale sociale e riserve patrimoniali), ottiene le risorse necessarie alla sua attività principalmente mediante il ricorso a finanziamenti.

10.1.1 Risorse finanziarie al 31 marzo 2011

Nella tabella che segue si riporta la consistenza dei mezzi propri al 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010, a fini comparativi.

(Euro migliaia)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione	
Patrimonio netto				
di pertinenza del gruppo	**1.965.649**	**1.882.127**	**83.522**	**4,4%**
Capitale	167.044	167.044	0	0,0%
Altri strumenti patrimoniali	0	0	0	n.s.
Riserve di capitale	209.947	209.947	0	0,0%
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.911.150	2.620.792	(709.642)	-27,1%
(Azioni proprie)	(321.933)	(321.933)	0	0,0%
Riserva per differenze di cambio nette	(52.028)	(56.598)	4.570	-8,1%
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	45.612	(34.759)	80.371	n.s.
Altri utili o perdite rilevanti direttamente nel patrimonio	30.720	15.216	15.504	101,9%
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(24.863)	(717.582)	692.719	-96,5%
di pertinenza di terzi	**736.832**	**667.978**	**68.854**	**10,3%**
Totale Patrimonio Netto	**2.702.481**	**2.550.105**	**152.376**	**6,0%**

Al 31 marzo 2011, la rappresentazione delle risorse finanziarie diverse dai mezzi propri e utilizzate dal Gruppo per lo svolgimento della propria attività, è stata predisposta distinguendo (i) i prestiti subordinati, ((ii) i debiti verso banche ed altre finanziamenti, (iii) la raccolta tradizionale da clientela bancaria e (iv) la raccolta interbancaria netta.

Nella tabella che segue si riporta l'ammontare delle risorse finanziarie del Gruppo, diverse da mezzi propri, 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010, a fini comparativi.

(Euro milioni)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
Prestiti subordinati	1.040,2	1.041,4	(1,2)
Altri titoli di debito emessi	112,2	108,3	3,9
Debiti verso le banche e altri finanziamenti (*)	320,4	423,0	(102,6)
Debiti verso clientela bancaria	281,6	303,8	(22,2)
Totale	**1.754,4**	**1.876,5**	**(122,1)**
Crediti interbancari	(96,7)	(78,6)	(18,1)
Debiti interbancari	-	-	-
Raccolta interbancaria netta	***(96,7)***	***(78,6)***	***(18,1)***
Totale risorse finanziarie	**1.657,7**	**1.797,9**	**(140,2)**

(*) Tale voce esclude i titoli di debito emessi da BancaSai riportati separatamente.

Al 31 marzo 2011 il totale delle risorse finanziarie ammontava a Euro 1.658 milioni in diminuzione del 7,8% rispetto al dato al 31 dicembre 2010. Tale variazione è dovuta principalmente alla riduzione dei debiti verso le banche ed altri finanziamenti e dei debiti verso la clientela bancaria e all'aumento dei crediti interbancari.

La riduzione dei debiti verso banche ed altri finanziamenti è dovuta principalmente al rimborso di Euro 75 milioni, avvenuto nel corso del mese di gennaio 2011 del prestito senior erogato da Mediobanca all'Emittente, al rimborso di Euro 12 milioni del prestito erogato da Efi Banca ed alla minore esposizione verso banche di Finitalia.

La riduzione dei debiti verso clientela bancaria, passati da Euro 304 milioni al 31 dicembre 2010 ad Euro 282 milioni al 31 marzo 2011, è dovuta principalmente alla riduzione del numero dei conti correnti presso BancaSai.

Per quanto riguarda le passività subordinate nella tabella di seguito riportata si riportano le stesse suddivise in intervalli per scadenza o, se presente, con riferimento alla data di possibile richiamo, con evidenza dei flussi di cassa contrattuali non scontati ed il valore contabile delle passività stesse al 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010.

	Al 31 marzo 2011		Al 31 dicembre 2010	
(Euro milioni)	**Flussi di cassa contrattuali non scontati**	**Valore contabile**	**Flussi di cassa contrattuali non scontati**	**Valore contabile**
fino a 1 anno	-	-	-	-
da 1 a 5 anni	-	-	-	-
da 6 a 10 anni	518	345	518	345
oltre 10 anni	1.176	695	1.176	696
TOTALE	**1.695**	**1.040**	**1.695**	**1.041**

Per maggiori dettagli relativamente ai prestiti subordinati ed ai debiti verso banche ed altri finanziamenti si faccia riferimento a quanto riportato nel successivo Paragrafo 10.1.2.

10.1.2 Risorse finanziarie al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008

Nella tabella che segue si riporta la consistenza dei mezzi propri al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(Euro migliaia)	Al 31 dicembre			Variazione	Variazione
	2010	**2009**	**2008**	**2010 / 2009**	**2009 / 2008**
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	**1.882.127**	**2.716.187**	**2.934.779**	**(834.060)**	**(218.592)**
Capitale	167.044	167.044	167.044	-	-
Riserve di capitale	209.947	209.947	209.947	-	-
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	2.620.792	3.010.474	3.069.434	(389.682)	(58.960)
Azioni proprie	(321.933)	(321.933)	(302.573)	-	(19.360)
Riserva per differenze di cambio nette	(56.598)	(3.857)	4.043	(52.741)	(7.900)
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(34.759)	(53.957)	(350.020)	19.198	296.063
Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	15.216	51.062	49.495	(35.846)	1.567
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	(717.582)	(342.593)	87.409	(374.989)	(430.002)
Patrimonio Netto di pertinenza di Terzi	**667.978**	**994.464**	**960.029**	**(326.486)**	**34.435**
TOTALE	**2.550.105**	**3.710.651**	**3.894.808**	**(1.160.546)**	**(184.157)**

La rappresentazione delle risorse finanziarie, diverse dai mezzi propri e utilizzate dal Gruppo per lo svolgimento della propria attività, è stata predisposta distinguendo (i) i prestiti subordinati, (ii) i titoli emessi rappresentati principalmente dalle obbligazioni obbligatoriamente convertibili emesse (mandatory convertible bonds); (iii) i debiti verso banche ed altre finanziamenti, (iv) la raccolta tradizionale da clientela bancaria e (v) la raccolta interbancaria netta.

Nella tabella che segue si riporta l'ammontare delle risorse finanziarie del Gruppo, diverse da mezzi propri, alle date del 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(Euro milioni)	Al 31 dicembre			Variazione	Variazione
	2010	**2009**	**2008**	**2010/2009**	**2009/2008**
Prestiti subordinati	1.041,4	1.040,4	1.050,5	1,0	(10,1)
Obbligazioni obbligatoriamente convertibili (*Mandatory convertible bonds*)	-	182,5	181,6	(182,5)	0,9
Altri titoli di debito emessi	108,3	38,5	29,3	69,8	9,2
Debiti verso le banche e altri finanziamenti (*)	423,0	431,5	614,9	(8,5)	(183,4)
Debiti verso clientela bancaria	303,8	579,3	403,6	(275,5)	175,7
Totale	**1.876,5**	**2.272,2**	**2.279,9**	**(395,7)**	**(7,7)**
Crediti interbancari	(78,6)	(470,1)	(84,9)	391,5	(385,2)
Debiti interbancari	0	25,0	0	(25,0)	25,0
Raccolta interbancaria netta	***(78,6)***	***(445,1)***	***(84,9)***	***366,5***	***(360,2)***
Totale risorse finanziarie	**1.797,9**	**1.827,1**	**2.195,0**	**(29,2)**	**(367,9)**

(*) Tale voce esclude i titoli di debito emessi da BancaSai riportati separatamente.

Al 31 dicembre 2010 il totale delle risorse finanziarie ammontava a Euro 1.798 milioni in lieve diminuzione rispetto al dato al 31 dicembre 2009. Tale variazione è dovuta principalmente alla riduzione dei debiti verso la clientela bancaria e dei crediti interbancari per effetto della cessione di Gesfid S.A., ed al rimborso delle obbligazioni obbligatoriamente convertibili per Euro 182 milioni avvenuto nel 2010.

Al 31 dicembre 2009 il totale delle risorse finanziarie ammontava a Euro 1.827 milioni in diminuzione del 16,7% rispetto al dato al 31 dicembre 2008 (Euro 2.195 milioni). Tale variazione è dovuta principalmente alla riduzione del 29,8% dei debiti verso le banche ed altri finanziamenti (con esclusione dei titoli di debito emessi da BancaSai) parzialmente compensati dal risultato interbancario e dall''aumento dei debiti verso la clientela bancaria aumentati del 43,5%.

La riduzione dei debiti verso banche ed altri finanziamenti è dovuta principalmente al rimborso per Euro 175 milioni del finanziamento senior concluso tra Fondiaria-SAI e Mediobanca per un nominale originario di Euro 250 milioni.

Inoltre tra le variazioni significative al 31 dicembre 2009 si riporta anche l'aumento dei debiti verso clientela bancaria, passati da Euro 404 milioni al 31 dicembre 2008 ad Euro 579 milioni a seguito dell'aumento del numero dei conti correnti, principalmente per effetto della politica commerciale effettuata da BancaSai verso la clientela istituzionale.

Prestiti subordinati

I prestiti subordinati vengono utilizzati dal Gruppo principalmente come strumento per il rafforzamento del proprio margine di solvibilità, pertanto ne fanno ricorso le varie società del Gruppo (principalmente Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni) che intendono rafforzare il margine, in conformità con la normativa di settore e previa autorizzazione da parte dell'ISVAP.

Al 31 dicembre 2010 i prestiti subordinati pari ad Euro 1.041 milioni sono rimasti sostanzialmente invariati rispetto al saldo al 31 dicembre 2009. Al 31 dicembre 2009 tali prestiti subordinati ammontavano a Euro 1040 milioni con un decremento di Euro 10 milioni rispetto al valore al 31 dicembre 2008. Tale variazione è imputabile principalmente all'uscita dall'area di consolidamento di Bipiemme Vita in quanto attività in corso di dismissione e che aveva in essere due prestiti subordinati per un valore nominale complessivo pari a circa Euro 8 milioni. Si riportano di seguito le caratteristiche dei prestiti subordinati in essere stipulati con Mediobanca, previa autorizzazione dell'ISVAP, i quali prevedono che il rimborso del finanziamento ed il pagamento dei relativi interessi sia subordinato al pagamento di qualsiasi credito presente o futuro a carico della società beneficiaria a favore di qualsiasi creditore non subordinato:

Finanziamenti subordinati di natura ventennale

- finanziamento subordinato di Euro 400 milioni stipulato da Fondiaria-SAI ed erogato il 23 luglio 2003. Il tasso di interesse, a seguito di alcune modifiche contrattuali avvenute nel dicembre 2005, è

pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 180 basis points ed è rimborsabile in cinque rate annuali di uguale importo a partire dal 2019, sedicesimo anno successivo alla data di erogazione;

- finanziamento subordinato di Euro 100 milioni stipulato da Fondiaria-SAI il 20 dicembre 2005 ed erogato il 31 dicembre 2005, con le medesime caratteristiche di subordinazione del precedente. Il tasso di interesse è pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 180 basis points ed è rimborsabile in cinque rate annuali di uguale importo a partire dal 2021, sedicesimo anno successivo alla data di erogazione;

- finanziamento subordinato di Euro 300 milioni stipulato il 22 giugno 2006 dall'Emittente ed erogato il 14 luglio 2006, sulla base delle previsioni contrattuali, per metà a Fondiaria-SAI e per l'altra metà a Milano Assicurazioni. Il tasso di interesse è pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 180 basis points ed è rimborsabile in cinque rate annuali di uguale importo a partire dal 2022, sedicesimo anno successivo alla 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 luglio 2008 Milano Assicurazioni ha provveduto al rimborso parziale anticipato di tale prestito per Euro 100 milioni. L'importo residuo al 31 dicembre 2010 è pari a Euro 200 milioni.

Si segnala che, ai sensi dei suddetti contratti di finanziamento, la società beneficiaria si è impegnata in particolare a: (i) non ridurre il proprio capitale se non in dipendenza di obblighi di legge e a non acquistare azioni proprie senza il preventivo consenso scritto del finanziatore per quantità eccedenti il 2% del capitale sociale per anno solare; (ii) in caso di riduzione del capitale sociale al di sotto del capitale sociale minimo complessivo richiesto dalla normativa applicabile vigente (pari ad Euro 5 milioni per il Ramo Danni e ad Euro 5 milioni per il Ramo Vita), a non effettuare distribuzioni di dividendi; (iii) a non contrarre finanziamenti subordinati e non emettere titoli e/o altri strumenti finanziari subordinati che non prevedano un vincolo di subordinazione rispetto ai crediti del finanziatore aventi origine nei rispettivi contratti di finanziamento, salvo preventivo consenso dell'istituto finanziatore. Si segnala che il contratto di finanziamento subordinato per complessivi Euro 300 milioni, stipulato tra l'Emittente e Mediobanca in data 22 giugno 2006 (il cui importo residuo alla data del 31 dicembre 2010 è pari ad Euro 200 milioni), prevede l'obbligo dell'Emittente di continuare a detenere il controllo di Milano Assicurazioni ed a esercitare attività di direzione e coordinamento sulla medesima. Si segnala inoltre che i sopraelencati contratti contengono una clausola in base alla quale, nell'ipotesi in cui dal progetto del bilancio annuale del mutuatario emerga una perdita per effetto della quale il capitale sociale risulti inferiore al capitale sociale minimo complessivo previsto dalla normativa applicabile vigente (pari ad Euro 5 milioni per il Ramo Danni e ad Euro 5 milioni per il Ramo Vita), e qualora il mutuatario non provveda a ricostituirlo entro la fine dell'esercizio antecedente a quello in cui sia dovuta la prima delle 5 rate di rimborso, il mutuatario si impegna – entro il termine dell'esercizio in cui sia dovuta la 1° delle 5 rate di rimborso – a convocare un'assemblea avente all'ordine del giorno una proposta di aumento di capitale in misura almeno tale da ricostituire tale capitale sociale minimo. Nel caso in cui il mutuatario si rendesse inadempiente a tale obbligo, il finanziatore avrà il diritto di richiedere la conversione del proprio credito in capitale, essendo il mutuatario impegnato a convocare un'assemblea straordinaria a tal fine.

Tali finanziamenti subordinati di natura ventennale sono interamente coperti da operazioni di interest rate swap con la funzione di neutralizzare il rischio di tasso legato ai finanziamenti stessi, stabilizzando su base annuale il flusso degli interessi da corrispondere alla controparte.

Finanziamenti subordinati di natura ibrida e durata perpetua

- finanziamento subordinato di natura ibrida e durata perpetua di Euro 250 milioni stipulato ed erogato il 14 luglio 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 2018, decimo anno successivo alla data di erogazione;

- finanziamento subordinato di natura ibrida e durata perpetua di Euro 100 milioni stipulato ed erogato il 14 luglio 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 2018, decimo anno successivo alla data di erogazione.

Si segnala che, ai sensi dei suddetti contratti di finanziamento, la società beneficiaria si è impegnata in particolare: (i) a non ridurre il proprio capitale sociale se non in dipendenza di obblighi di legge né ad acquistare azioni proprie se non nei limiti di legge, ferma restando, in determinati casi, la facoltà del beneficiario di procedere all'annullamento delle azioni proprie legittimamente acquistate; (ii) a non effettuare distribuzioni di dividendi, nel caso in cui il beneficiario subisca perdite che possano risultare in una riduzione del proprio margine di solvibilità, come definito dall'art. 44 del Codice delle Assicurazioni, al di sotto del margine di solvibilità richiesto, come definito dall'art. 1, paragrafo hh), del Codice delle Assicurazioni; (iii) ad effettuare investimenti nel rispetto delle proprie disposizioni statutarie secondo criteri di prudente gestione; (iv) a non porre in essere atti o operazioni finalizzati alla costituzione di patrimoni destinati ad uno specifico affare, all'assunzione di finanziamenti destinati ad uno specifico affare e/o all'emissione di strumenti finanziari partecipativi senza averne dato previa comunicazione scritta al finanziatore. Si segnala inoltre che i sopraelencati contratti contengono una clausola che prevede la facoltà per Mediobanca di convertire l'ammontare del finanziamento e degli eventuali interessi differiti in azioni ordinarie dei rispettivi beneficiari, al verificarsi di determinate condizioni connesse al rating di Fondiaria-SAI e di Milano Assicurazioni ed all'ammontare del margine di solvibilità delle medesime. In particolare, affinché la banca finanziatrice possa esercitare la suddetta facoltà di conversione, ad un prezzo di conversione che sarà pari alla media semplice del prezzo ufficiale delle azioni ordinarie della società beneficiaria rilevante nei tre mesi precedenti alla data in cui risultino contemporaneamente verificati gli eventi di cui ai successivi punti (i) e (ii), è necessario che, alla data di comunicazione annuale all'Isvap del bilancio di esercizio da parte dei beneficiari, entrambi i seguenti eventi siano contemporaneamente ad esistenza (la "**Data di Verifica Rilevante**"): (i) il downgrade del rating Standard & Poor's (ovvero di altra agenzia cui la società beneficiaria 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.

In caso di eventuale esercizio della facoltà di conversione da parte del finanziatore, ed a seguito dell'ottenimento delle autorizzazioni necessarie, le società beneficiarie si sono impegnate a convocare l'Assemblea straordinaria dei soci affinché deliberi l'aumento di capitale a servizio della conversione; in alternativa, e a loro discrezione, le società beneficiarie potranno consegnare al finanziatore le azioni proprie detenute in quel momento. Si segnala che, nel caso in cui il finanziatore eserciti la facoltà di conversione, nei termini di cui sopra, con riferimento a Fondiaria-SAI, quest'ultima potrà a propria discrezione consegnare al finanziatore, in alternativa alla consegna delle azioni proprie detenute in quel momento, azioni ordinarie di Milano Assicurazioni, nel limite massimo dell'eccedenza rispetto al 50% più una azione del capitale sociale di Milano Assicurazioni previa autorizzazione dell'ISVAP ex art. 45, comma 5, del Codice delle Assicurazioni; restando inteso che il valore delle azioni di Milano Assicurazioni sarà pari alla media semplice del prezzo ufficiale delle azioni ordinarie Milano Assicurazioni, nei tre mesi precedenti la Data di Verifica Rilevante. Qualora l'Assemblea straordinaria non deliberi l'aumento di capitale a servizio della conversione, sarà obbligatorio a procedere mediante la consegna delle azioni proprie.

Con riferimento ai suddetti finanziamenti di natura ibrida e durata perpetua occorre precisare che la posizione è parzialmente coperta (nella misura di Euro 100 milioni) da operazioni di interest rate swap con la funzione di neutralizzare il rischio di tasso legato al finanziamento stesso, stabilizzando su base annuale il flusso degli interessi da corrispondere alla controparte.

In particolare per quanto riguarda le passività subordinate nella tabella di seguito riportata si riportano le stesse suddivise in intervalli per scadenza o, se presente, con riferimento alla data di possibile richiamo, con evidenza dei flussi di cassa contrattuali non scontati ed il valore contabile delle passività stesse.

(Euro milioni)	31/12/2010		31/12/2009		31/12/2008	
	Flussi di cassa contrattuali non scontati	**Valore contabile**	**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	-	-	-	-	9	8
da 6 a 10 anni	518	345	523	345	630	346
oltre 10 anni	1.176	696	1.186	695	1.541	696
Totale	**1.695**	**1.041**	**1.709**	**1.040**	**2.181**	**1.050**

Debiti verso le banche ed altri finanziamenti

Relativamente ai finanziamenti concessi da banche alle società Immobiliare Fondiaria-SAI ed Immobiliare Milano Assicurazioni, i principali covenants ivi contenuti possono essere sintetizzati come segue:

clausola di "cross default"

- in base al contratto di finanziamento concesso in data 22 giugno 2007 da Efibanca a Immobiliare Fondiaria-SAI, per residui Euro 6,4 milioni alla data del 31 dicembre 2010, relativamente all'acquisto della partecipazione in Società Edilizia Immobiliare Sarda S.p.A. rappresentante circa il 51,7% del capitale sociale, e in base al contratto di finanziamento concesso in data 23 febbraio 2007 da Efibanca a Immobiliare Lombarda (ed attualmente in essere con Immobiliare Milano Assicurazioni), per residui Euro 25,3 milioni alla data del 31 dicembre 2010, relativamente all'acquisto di una partecipazione pari al 20% di IGLI S.p.A., l'eventuale inadempimento da parte di Immobiliare Fondiaria-SAI o Immobiliare Milano Assicurazioni o società del Gruppo per un importo superiore ad Euro 20 milioni in relazione ad altri indebitamenti finanziari, ove non sanato entro i termini contrattuali previsti, comporterebbe la facoltà dell'istituto finanziatore di dichiarare la decadenza del beneficio del termine, con il conseguente obbligo di rimborso immediato del finanziamento;

- in base al contratto di finanziamento concesso da Intesa San Paolo e Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. alla società Marina di Loano S.p.A., controllata totalitariamente da Immobiliare Fondiaria-SAI, per residui Euro 58,7 milioni alla data del 31 dicembre 2010: l'eventuale inadempimento finanziario di Immobiliare Fondiaria-SAI, divenuto esigibile per un ammontare superiore ad Euro 20 milioni in relazione ad altri indebitamenti finanziari in capo alla stessa, comporterebbe la facoltà per l'istituto finanziatore di dichiarare la decadenza del beneficio del termine, con il conseguente obbligo di rimborso immediato del finanziamento;

- in base al contratto di finanziamento concesso in data 11 maggio 2007 da BPM ad Immobiliare Lombarda ed attualmente in essere con Immobiliare Milano Assicurazioni per residui Euro 36 milioni alla data del 31 dicembre 2010 relativamente all'acquisto di una partecipazione del 100% di Sintesi Seconda S.r.l., si segnala che l'eventuale inadempimento da parte di Immobiliare Milano Assicurazioni o Sintesi Seconda S.r.l. per un importo superiore ad Euro 20 milioni in relazione ad altri indebitamenti finanziari in capo a queste ultime, ove non sanato entro i termini contrattuali previsti, comporterebbe la facoltà dell'istituto finanziatore di dichiarare la decadenza del beneficio del termine, con il conseguente obbligo di rimborso immediato del finanziamento.

clausola di "change of control"

- in base al contratto di finanziamento concesso da Efibanca a Immobiliare Fondiaria-SAI, per residui Euro 6,4 milioni alla data del 31 dicembre 2010, relativamente all'acquisto della partecipazione in SEIS e in base al contratto di finanziamento concesso da Efibanca ad Immobiliare Milano Assicurazioni per Euro 25,3 milioni alla data del 31 dicembre 2010, relativamente al'acquisto della partecipazione in IGLI, qualora il Gruppo cessasse di detenere direttamente od indirettamente

complessivamente una partecipazione in Immobiliare Fondiaria-SAI ed Immobiliare Milano Assicurazioni pari ad almeno il 51% delle azioni ordinarie con diritto di voto, la banca finanziatrice avrebbe la facoltà di dichiarare la decadenza del beneficio del termine, con il conseguente obbligo di rimborso immediato del finanziamento;

- analoga previsione è contenuta nel contratto di finanziamento concesso da Intesa San Paolo e Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l alla società Marina di Loano S.p.A. per il caso in cui questa cessi di essere controllata da Immobiliare Fondiaria-SAI ovvero quest'ultima cessi di essere controllata dalla Società;

Relativamente ai finanziamenti concessi da due pool di banche (in relazione ai quali, rispettivamente Banca Intesa e Mediobanca agiscono quali banche agenti) a SAI Investimenti SGR in nome e per conto del Fondo Tikal RE Fund, fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso, per importi complessivi residui alla data del 31 dicembre 2010 di circa Euro 133 milioni, i principali covenants ivi contenuti possono essere sintetizzati come segue:

clausola di "cross default"

è prevista la facoltà per l'istituto finanziatore di dichiarare la decadenza del beneficio del termine, con il conseguente obbligo di rimborso immediato del finanziamento, qualora:

- qualsiasi diverso indebitamento finanziario del Fondo diventi dovuto ed esigibile o dovuto per rimborso prima della normale data di scadenza o ne venga fatta richiesta a causa del verificarsi di un caso di inadempimento ovvero di qualsiasi evento avente lo stesso effetto, fermo restando che il volontario pagamento non costituirebbe accelerato pagamento; o

- qualsiasi diverso indebitamento finanziario in capo al Fondo non sia pagato alla scadenza o entro un periodo di tolleranza applicabile (previsto in 5 giorni dalla data di scadenza);

clausola di "change of control"

il Fondo dovrà provvedere al rimborso integrale di ciascun finanziamento qualora: (a) SAI Investimenti Società di Gestione del Risparmio S.p.A., la SGR che gestisce il medesimo, cessi di essere una controllata di Fondiaria-SAI e/o di Milano Assicurazioni; (b) il Gruppo Fondiaria-SAI cessi di detenere almeno il 22% del totale delle quote del fondo; (c) il mandato di gestione del Fondo a carico della citata SGR si estingua.

Obbligazioni obbligatoriamente convertibili

In data 27 settembre 2004, la controllata lussemburghese Sainternational S.A. ha emesso obbligazioni convertibili e rimborsabili esclusivamente con azioni ordinarie Intesa Sanpaolo di proprietà di Fondiaria-SAI (mandatory convertible bonds), con scadenza 29 settembre 2010 e negoziati presso la Borsa del Lussemburgo. Le obbligazioni, del valore nominale complessivo di Euro 180 milioni sono stati rimborsati il 27 settembre 2010 mediante la consegna di n. 44.000.000 azioni ordinarie di Intesa Sanpaolo, di proprietà di Fondiaria-SAI, al prezzo di scambio di Euro 4,10 per azione, e quindi con un premio del 35,13%, calcolato al momento della definizione del prezzo rispetto alla quotazione delle azioni ordinarie Intesa Sanpaolo.

Operazione di cartolarizzazione

Nel corso del primo semestre 2010 si è conclusa un'operazione di cartolarizzazione, realizzata con la cessione pro soluto ed in blocco, ai sensi e per gli effetti di cui al combinato disposto degli articoli 1 e 4 della legge 30 aprile 1999, n. 130 di un portafoglio di crediti in bonis verso clientela ordinaria (formato da n. 1176 contratti di mutuo assistiti da ipoteche volontarie di primo grado su beni immobili destinati ad uso residenziale, il cui saldo in linea capitale ammontava ad Euro 123 milioni) alla società veicolo "Admiral Finance S.r.l." e finalizzata all'emissione di titoli, ai sensi del combinato disposto degli articoli 1 e 5 della Legge sulla Cartolarizzazione, destinati ad essere ceduti a terzi. Di fatto, l'operazione si è sostanziata nell'iniziale sottoscrizione di tutti gli ABS (asset backed securities) emessi dalla società veicolo da parte di BancaSai per l'importo pari al controvalore dei crediti acquistati e nel successivo parziale collocamento per un nominale pari ad Euro 6 milioni a Fondiaria-SAI. ed a Milano Assicurazioni. Ai sensi dello IAS 39 tale operazione non ha comportato l'eliminazione dall'attivo dei crediti oggetto di cessione in mancanza del trasferimento sostanziale, al cessionario, di tutti i rischi/benefici o del controllo effettivo dei medesimi.

L'operazione, finalizzata al reperimento della liquidità necessaria al finanziamento delle iniziative di investimento, è stata organizzata da Banca Akros, con Moody's in qualità di società di rating. Nell'operazione in oggetto BancaSai ed il veicolo "Admiral Finance S.r.l." hanno stipulato dei derivati con primarie controparti di mercato al fine di trasferire il rischio di oscillazioni di tasso d'interesse alla cedente. Ciò ha consentito al veicolo di essere immunizzato rispetto alle differenze tra gli interessi incassati sui mutui cartolarizzati e gli interessi corrisposti su titoli ABS. I derivati stipulati dal veicolo e da BancaSai con controparti istituzionali hanno caratteristiche sostanzialmente speculari. Nell'ambito della suddetta operazione BancaSai ha erogato un finanziamento (cd. "mutuo a ricorso limitato") a favore del veicolo per un importo pari ad Euro 6 milioni, il cui scopo è stato quello di costituire una riserva di cassa finalizzata a garantire ad ogni data di pagamento, supporto di liquidità e di credito ai titoli dotati di Rating (AAA per Moody's) per consentire di soddisfare i pagamenti.

10.2 Flussi di cassa del Gruppo Fondiaria-SAI

10.2.1 Flussi di cassa del Gruppo Fondiaria-SAI per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010

Si illustrano nel seguito i flussi di cassa del Gruppo, mediante l'esposizione delle principali voci del rendiconto finanziario consolidato, relativo ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010. Il rendiconto finanziario è redatto con il metodo indiretto secondo quanto stabilito dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007.

(Euro migliaia)	**Per il trimestre chiuso al 31 marzo**		**Variazione**	
	2011	**2010**		
Perdita de periodo prima delle imposte	(23.682)	(111.594)	87.912	-78,8%
Variazione degli elementi non monetari	***487.685***	***1.480.413***	***(992.728)***	***-67,1%***
Variazione della riserva premi danni	(121.457)	(88.437)	(33.020)	37,3%
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	(7.250)	569	(7.819)	n.s.
Variazione delle riserve matematichei e delle altre riserve tecniche vita	367.647	1.504.661	(1.137.014)	-75,6%
Variazione dei costi di acquisizione differiti	9.403	14.993	(5.590)	-37,3%
Variazione degli accantonamenti	13.083	20.038	(6.955)	-34,7%
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	27.537	(20.722)	48.259	n.s.
Altre variazioni	198.722	49.311	149.411	n.s.
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	***219.416***	***344.197***	***(124.781)***	***-36,3%***
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	301.385	316.517	(15.132)	-4,8%
Variazione di altri crediti e debiti	(81.969)	27.680	(109.649)	n.s.
Imposte pagate			***0***	***n.s.***
Liquidità netta assorbita da elementi monetari non attinenti all'attività di investimento e finanziaria	***(489.848)***	***(733.609)***	***243.761***	***-33,2%***
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	(48.598)	(90.133)	41.535	-46,1%
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	(22.107)	(129.717)	107.610	-83,0%
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	(21.067)	123.487	(144.554)	-117,1%
Altri strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico	(398.076)	(637.246)	239.170	-37,5%
Totale liquidità netta derivante dall'attività operativa	**193.571**	**979.407**	**(785.836)**	**-80,2%**
Liquidità netta assorbita dagli investimenti immobiliari	(3.948)	(14.088)	10.140	-72,0%
Liquidità netta assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	(8.791)	(27.346)	18.555	-67,9%
Liquidità netta generata/(assorbita) dai finanziamenti e dai crediti	(449.082)	8.492	(457.574)	n.s.
Liquidità netta assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	(9.081)	(57.240)	48.159	-84,1%
Liquidità netta generata/(assorbita) dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	198.629	(734.634)	933.263	-127,0%
Liquidità netta generata/(assorbita) dalle attività materiali ed immateriali	(12.696)	(11.267)	(1.429)	12,7%
Altri flussi di liquidità netta generata dall'attività di investimento	2.186	0	2.186	n.s.
Totale liquidità netta assorbita dall'attività di investimento	**(282.783)**	**(836.083)**	**553.300**	**-66,2%**
Liquidità netta generata/(assorbita) dagli strumenti di capitale di pertinenza del Gruppo	0	0	0	n.s.
Liquidità netta generata/(assorbita) dalle azioni proprie	0	0	0	n.s.
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del Gruppo	0	0	0	n.s.
Liquidità netta generata/(assorbita) da capitale e riserve di terzi	53.023	(9.379)	62.402	n.s.
Liquidità netta generata/(assorbita) dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	0	0	0	n.s.
Liquidità netta generata/(assorbita) da passività finanziarie diverse	(103.344)	58.247	(161.591)	n.s.
Totale liquidità netta derivante/(assorbita) dall'attività di finanziamento	**(50.321)**	**48.868**	**(99.189)**	**n.s.**
Effetto delle differenze cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**877**	**(225)**	**1.102**	**n.s.**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	625.940	576.033	49.907	8,7%
Incremento/(Decremento) delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(139.533)	192.192	(331.725)	n.s.
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	**486.407**	**768.225**	**(281.818)**	**-36,7%**

Liquidità netta derivante dall'attività operativa

Si riporta di seguito il dettaglio dei flussi di cassa relativi all'attività operativa per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010.

(Euro migliaia)	Per il trimestre chiuso al 31 marzo		Variazione	
	2011	2010		
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	(23.682)	(111.594)	87.912	-78,8%
Variazione degli elementi non monetari	***487.685***	***1.480.413***	***(992.728)***	***-67,1%***
Variazione della riserva premi danni	(121.457)	(88.437)	(33.020)	37,3%
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	(7.250)	569	(7.819)	n.s.
Variazione delle riserve matematichei e delle altre riserve tecniche vita	367.647	1.504.661	(1.137.014)	-75,6%
Variazione dei costi di acquisizione differiti	9.403	14.993	(5.590)	-37,3%
Variazione degli accantonamenti	13.083	20.038	(6.955)	-34,7%
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	27.537	(20.722)	48.259	n.s.
Altre variazioni	198.722	49.311	149.411	n.s.
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	***219.416***	***344.197***	***(124.781)***	***-36,3%***
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	301.385	316.517	(15.132)	-4,8%
Variazione di altri crediti e debiti	(81.969)	27.680	(109.649)	n.s.
Imposte pagate	***-***	***-***	***-***	***n.s.***
Liquidità netta generata/(assorbita) da elementi monetari non attinenti all'attività di investimento e finanziaria	***(489.848)***	***(733.609)***	***243.761***	***-33,2%***
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	(48.598)	(90.133)	41.535	-46,1%
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	(22.107)	(129.717)	107.610	-83,0%
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	(21.067)	123.487	(144.554)	-117,1%
Altri strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico	(398.076)	(637.246)	239.170	-37,5%
Totale liquidità netta derivante dall'attività operativa	**193.571**	**979.407**	**(785.836)**	**-80,2%**

Nel primo trimestre 2011 l'attività operativa ha generato liquidità per Euro 194 milioni con un decremento del 80,2% rispetto al primo trimestre 2010. Tale risultato è dovuta principalmente ai minori accantonamenti alle riserve matematiche ed altre riserve Vita connessi alla minore produzione nei rami Vita. Tale variazione è stata parzialmente compensata da una minore liquidità assorbita da elementi monetari non attinenti all'attività di investimento e finanziaria, in particolar modo dagli altri strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico.

Liquidità netta assorbita dall'attività di investimento

Si riporta di seguito il dettaglio dei flussi di cassa relativi all'attività di investimento per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010.

(Euro migliaia)	Per il trimestre chiuso al 31 marzo		Variazione	
	2011	2010		
Liquidità netta generata/(assorbita) dagli investimenti immobiliari	(3.948)	(14.088)	10.140	-72,0%
Liquidità netta generata/(assorbita) dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	(8.791)	(27.346)	18.555	-67,9%
Liquidità netta generata/(assorbita) dai finanziamenti e dai crediti	(449.082)	8.492	(457.574)	n.s.
Liquidità netta generata/(assorbita) dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	(9.081)	(57.240)	48.159	-84,1%
Liquidità netta generata/(assorbita) dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	198.629	(734.634)	933.263	-127,0%
Liquidità netta generata/(assorbita) dalle attività materiali ed immateriali	(12.696)	(11.267)	(1.429)	12,7%
Altri flussi di liquidità netta generata/(assorbita) dall'attività di investimento	2.186	0	2.186	n.s.
Totale liquidità netta derivante dall'attività di investimento	**(282.783)**	**(836.083)**	**553.300**	**-66,2%**

Nel primo trimestre 2011 l'attività di investimento ha assorbito risorse finanziarie per Euro 283 milioni con un decremento del 66,2% rispetto al primo trimestre 2010. Tale decremento è dovuto principalmente alla variazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita che nel corso del primo trimestre 2011 hanno generato liquidità per Euro 199 milioni a fronte di liquidità assorbita nel primo trimestre 2010 per Euro 735 milioni. Tale variazione è stata parzialmente compensata dall'aumento della liquidità assorbita dai finanziamenti e crediti.

Liquidità netta derivante/(assorbita) dall'attività di finanziamento

Si riporta di seguito il dettaglio dei flussi di cassa relativi all'attività di finanziamento per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010.

(Euro migliaia)	**Per il trimestre chiuso al 31 marzo**		**Variazione**	
	2011	**2010**		
Liquidità netta generata/(assorbita) dagli strumenti di capitale di pertinenza del Gruppo	0	0	0	n.s.
Liquidità netta generata/(assorbita) dalle azioni proprie	0	0	0	n.s.
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del Gruppo	0	0	0	n.s.
Liquidità netta generata/(assorbita) da capitale e riserve di terzi	53.023	(9.379)	62.402	n.s.
Liquidità netta generata/(assorbita) dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	0	0	0	n.s.
Liquidità netta generata/(assorbita) da passività finanziarie diverse	(103.344)	58.247	(161.591)	n.s.
Totale liquidità netta derivante/(assorbita) dall'attività di finanziamento	**(50.321)**	**48.868**	**(99.189)**	**n.s.**

Nel primo trimestre 2011 l'attività di finanziamento ha assorbito liquidità per Euro 50 milioni mentre nel corso del primo trimestre 2010 essa ha generato liquidità per Euro 49 milioni. Tale variazione è dovuta alla liquidità assorbita dalle passività finanziarie diverse, parzialmente compensata dalla variazione positiva delle riserve di valutazione classificate nella voce del capitale e riserve di terzi liquidità generata dal capitale e riserve di terzi.

10.2.2 Flussi di cassa del Gruppo Fondiaria-SAI per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008

Si illustrano nel seguito i flussi di cassa del Gruppo, mediante l'esposizione delle principali voci del rendiconto finanziario consolidato, relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008. Il rendiconto finanziario è redatto con il metodo indiretto secondo quanto stabilito dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007.

(Euro migliaia)	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione		Variazione	
	2010	2009	2008	2010 vs 2009		2009 vs 2008	
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	(1.007.725)	(525.135)	174.492	(482.590)	91,9%	(699.627)	n.s.
Variazione degli elementi non monetari	*4.144.212*	*4.234.246*	*(6.622)*	(90.034)	-2,1%	4.240.868	n.s.
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	*(191.716)*	*(261.632)*	*(423.534)*	69.916	-26,7%	161.902	-38,2%
Imposte pagate	*(29.480)*	*(35.262)*	*(265.288)*	*5.782*	*-16,4%*	*230.026*	*-86,7%*
Liquidità netta generata/(assorbita) da elementi monetari non attinenti all'attività di investimento e finanziaria	*(584.988)*	*(2.213.134)*	*(52.021)*	1.628.146	-73,6%	(2.161.113)	n.s.
Totale liquidità netta derivante dall'attività operativa	**2.330.303**	**1.199.083**	**(572.973)**	**1.131.220**	**94,3%**	**1.772.056**	**n.s.**
Totale liquidità netta derivante dall'attività di investimento	**(1.869.145)**	**(820.029)**	**648.996**	**(1.049.116)**	**127,9%**	**(1.469.025)**	**n.s.**
Totale liquidità netta derivante dall'attività di finanziamento	**(411.251)**	**(563.093)**	**(17.146)**	**151.842**	-27,0%	**(545.947)**	**n.s.**
Effetto delle differenze cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**(3.282)**	**2.892**	**0**	**(6.174)**	n.s.	**2.892**	**n.s.**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	576.033	760.072	701.195	(184.039)	-24,2%	58.877	8,4%
Incremento/(Decremento) delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	49.907	(184.039)	58.877	233.946	-127,1%	(242.916)	n.s.
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	**625.940**	**576.033**	**760.072**	**49.907**	8,7%	**(184.039)**	-24,2%

Liquidità netta derivante/(assorbita) dall'attività operativa

Si riporta di seguito il dettaglio dei flussi di cassa relativi all'attività operativa per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(Euro migliaia)	**Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre**			**Variazione**		**Variazione**	
	2010	**2009**	**2008**	**2010 vs 2009**		**2009 vs 2008**	
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	(1.007.725)	(525.135)	174.492	(482.590)	91,9%	(699.627)	n.s.
Variazione degli elementi non monetari	***4.144.212***	***4.234.246***	***(6.622)***	(90.034)	-2,1%	4.240.868	n.s.
Variazione della riserva premi danni	35.638	23.277	1.134	12.361	53,1%	22.143	n.s.
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	217.426	310.595	(387.819)	(93.169)	-30,0%	698.414	-180,1%
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	3.233.185	3.649.380	(279.179)	(416.195)	-11,4%	3.928.559	n.s.
Variazione dei costi di acquisizione differiti	54.508	84.858	71.179	(30.350)	-35,8%	13.679	19,2%
Variazione degli accantonamenti	42.006	(164.406)	226.861	206.412	-125,6%	(391.267)	172,5%
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	245.254	49.871	99.042	195.383	n.s.	(49.171)	-49,6%
Altre variazioni	316.195	280.671	262.160	35.524	12,7%	18.511	7,1%
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	***(191.716)***	***(261.632)***	***(423.534)***	69.916	-26,7%	161.902	-38,2%
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	(141.597)	(120.833)	(222.612)	(20.764)	17,2%	101.779	-45,7%
Variazione di altri crediti e debiti	(50.119)	(140.799)	(200.922)	90.680	-64,4%	60.123	-29,9%
Imposte pagate	***(29.480)***	***(35.262)***	***(265.288)***	***5.782***	***-16,4%***	***230.026***	***-86,7%***
Liquidità netta generata/(assorbita) da elementi monetari non attinenti all'attività di investimento e finanziaria	***(584.988)***	***(2.213.134)***	***(52.021)***	1.628.146	-73,6%	(2.161.113)	n.s.
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	(449.522)	17.722	(871.339)	(467.244)	n.s.	889.061	-102,0%
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	(52.101)	376.355	49.236	(428.456)	-113,8%	327.119	n.s.
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	(48.347)	(375.231)	(67.888)	326.884	-87,1%	(307.343)	n.s.
Altri strumenti finanziari a *fair value* rilevati a conto economico	(35.018)	(2.231.980)	837.970	2.196.962	-98,4%	(3.069.950)	n.s.
Totale liquidità netta derivante dall'attività operativa	**2.330.303**	**1.199.083**	**(572.973)**	**1.131.220**	**94,3%**	**1.772.056**	**n.s.**

Nel 2010 l'attività operativa ha generato liquidità per Euro 2.330 milioni con un incremento del 94,3% rispetto al 2009. Tale risultato è dovuto principalmente alla generazione di liquidità per effetto dell'aumento della produzione nei rami vita riflessa nell'aumento delle riserve matematiche e altre riserve tecniche vita ed ai proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni. La liquidità generata è stata tuttavia parzialmente assorbita dalla perdita dell'esercizio e dalla liquidità netta assorbita da elementi monetari, in particolare dalla riduzione delle passività da contratti emessi da compagnie di assicurazione.

Nel 2009 l'attività operativa ha generato liquidità per Euro 1.199 milioni a differenza del 2008 dove l'attività operativa ha assorbito liquidità per Euro 573 milioni. Tale risultato rispetto al 2008 è dovuto principalmente alla generazione di liquidità per effetto dell'aumento della produzione nei rami vita riflessa nell'aumento delle riserve matematiche e altre riserve tecniche vita. Tale liquidità è stata parzialmente assorbita dalla variazione dei crediti e debiti generati dall'attività operativa e dalla liquidità netta assorbita da elementi monetari, in particolare dall'incremento dell'investimento in strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico.

Liquidità netta assorbita dall'attività di investimento

Si riporta di seguito il dettaglio dei flussi di cassa relativi all'attività di investimento per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(Euro migliaia)	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione		Variazione	
	2010	2009	2008	2010 vs 2009		2009 vs 2008	
Liquidità netta generata/(assorbita) dagli investimenti immobiliari	80.727	82.815	(208.194)	(2.088)	-2,5%	291.009	-139,8%
Liquidità netta generata/(assorbita) dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	49.424	(78.915)	9.425	128.339	-162,6%	(88.340)	n.s.
Liquidità netta generata/(assorbita) dai finanziamenti e dai crediti	(385.148)	49.268	(374.348)	(434.416)	n.s.	423.616	-113,2%
Liquidità netta generata/(assorbita) dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	216.335	(56.000)	(845.789)	272.335	n.s.	789.789	-93,4%
Liquidità netta generata/(assorbita) dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	(2.043.241)	(743.306)	2.361.303	(1.299.935)	174,9%	(3.104.609)	-131,5%
Liquidità netta generata/(assorbita) dalle attività materiali ed immateriali	(15.877)	(80.147)	(293.401)	64.270	-80,2%	213.254	-72,7%
Altri flussi di liquidità netta generata/(assorbita) dall'attività di investimento	228.635	6.256	0	222.379	n.s.	6.256	n.s.
Totale liquidità netta derivante dall'attività di investimento	**(1.869.145)**	**(820.029)**	**648.996**	**(1.049.116)**	**127,9%**	**(1.469.025)**	**n.s.**

Nel 2010 l'attività di investimento ha assorbito risorse finanziarie per Euro 1.869 milioni con un aumento del 127,9% rispetto al 2009. Tale aumento è imputabile principalmente alle attività finanziarie disponibili per la vendita aumentate per Euro 2.043 milioni a seguito dei maggiori investimenti effettuati in titoli di debito ed all'aumento dei finanziamenti e crediti; tali aumenti sono stati parzialmente compensati dalla riduzione degli investimenti posseduti sino alla scadenza e delle attività di investimento.

Nel 2009 l'attività di investimento ha assorbito liquidità per Euro 820 milioni a differenza del 2008 dove l'attività di investimento ha generato liquidità per Euro 649 milioni. Tale risultato rispetto al 2008 è dovuto principalmente all'investimento effettuato in attività finanziarie disponibili per la vendita ed alle quote nel neo costituito Fondo Immobiliare Rho.

Liquidità netta assorbita dall'attività di finanziamento

Si riporta di seguito il dettaglio dei flussi di cassa relativi all'attività di finanziamento per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(Euro migliaia)	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione		Variazione	
	2010	2009	2008	2010 vs 2009		2009 vs 2008	
Liquidità netta generata/(assorbita) dagli strumenti di capitale di pertinenza del Gruppo	0	0	18.107	0	n.s.	(18.107)	-100,0%
Liquidità netta generata/(assorbita) dalle azioni proprie	0	(19.360)	(68.697)	19.360	-100,0%	49.337	-71,8%
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del Gruppo	(67.751)	(116.904)	(194.629)	49.153	-42,0%	77.725	-39,9%
Liquidità netta generata/(assorbita) da capitale e riserve di terzi	(115.207)	83.355	(356.509)	(198.562)	n.s.	439.864	-123,4%
Liquidità netta generata/(assorbita) dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	0	0	250.000	0	n.s.	(250.000)	-100,0%
Liquidità netta generata/(assorbita) da passività finanziarie diverse	(228.293)	(510.184)	334.582	281.891	-55,3%	(844.766)	n.s.
Totale liquidità netta derivante dall'attività di finanziamento	**(411.251)**	**(563.093)**	**(17.146)**	**151.842**	**-27,0%**	**(545.947)**	**n.s.**

Nel 2010 l'attività di finanziamento ha assorbito liquidità per Euro 411 milioni in diminuzione del 27% rispetto al 2009. Tale decremento è dovuto principalmente alla minore liquidità destinata alla distribuzione dei dividendi ed una minore liquidità assorbita da passività finanziarie diverse dovuta principalmente al rimborso alla scadenza dei mandatory convertible bonds.

Nell'esercizio 2009 e 2008 l'attività di finanziamento ha assorbito liquidità per un ammontare rispettivamente pari a Euro 563 milioni e Euro 17 milioni. Tale incremento è dovuto principalmente ai seguenti effetti: (i) alla variazione delle passività finanziarie che hanno assorbito risorse per Euro 510 milioni principalmente come conseguenza del rimborso dei finanziamenti e del rimborso dei titoli pronti contro termine; (ii) alla distribuzione dei dividendi ed in maniera residuale (iii) all'acquisto di azioni proprie.

10.3 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento

Per quanto concerne i flussi finanziari derivanti dall'attività svolta dal Gruppo Fondiaria SAI, la tipologia della medesima implica che non vi siano necessità finanziarie di breve termine in quanto le società operano utilizzando la liquidità messa a disposizione dagli assicurati (mediante la corresponsione dei premi) e dai clienti della banca (mediante la costituzione dei depositi).

10.4 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie

Fatti salvi i contratti di finanziamento subordinati già descritti nel precedente paragrafo 10.1, ed i limiti sia quantitativi sia qualitativi agli investimenti che le imprese di assicurazione effettuano a copertura delle riserve tecniche nell'ambito della propria gestione patrimoniale e finanziaria, previsti dalla normativa vigente di settore ed in particolare dal Codice delle Assicurazioni Private, si segnala che non ci sono ulteriori limitazioni all'uso delle risorse finanziarie che abbiano avuto o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente.

10.5 Informazioni riguardanti le fonti previste dei finanziamenti necessari per adempiere agli impegni relativi ai principali investimenti futuri del Gruppo

L'autofinanziamento e gli strumenti di raccolta tradizionalmente utilizzati dal Gruppo e descritti nel presente Capitolo rappresentano le principali fonti di finanziamento del Gruppo per far fronte ai propri impegni, oltre alle risorse che saranno reperite dall'Aumento di Capitale.

11. RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

In considerazione della tipologia di attività svolta, l'Emittente non svolge attività di ricerca e sviluppo. Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non è titolare di brevetti e licenze.

12. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

12.1 Tendenze recenti sui mercati in cui opera il Gruppo

L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 è stato notevolmente influenzato dagli effetti della crisi economica e dal deterioramento dei risultati industriali nel comparto Danni. Nel corso del 2010, il Gruppo ha risentito significativamente dello sfavorevole contesto di settore, nonostante l'avvio di un'incisiva azione di riforma del portafoglio e di una politica assuntiva maggiormente selettiva, nonché l'apporto di migliorie organizzative e procedurali per ridurre i tempi di liquidazione e contenere il costo medio dei sinistri.

A fronte di un panorama economico e finanziario che continua ad essere ancora instabile, nel corso dei primi mesi del 2011 si sono manifestati i primi segnali di miglioramento della gestione corrente, che confermano la bontà delle iniziative messe in atto per la riduzione dei costi di funzionamento, recuperando redditività e solidità patrimoniale.

Le iniziative gestionali in corso sono tese ad attuare la nuova strategia del Gruppo Fondiaria-SAI, comunicata al mercato dall'Amministratore Delegato della Capogruppo, che vedono il Gruppo determinato nel rilancio degli utili e della forza patrimoniale con un'attività, almeno in una prima fase, strettamente focalizzata sul recupero della solvibilità, sul *core business*, sul comparto immobiliare, sulle attività diversificate e sui costi di funzionamento. Per questo motivo a inizio anno è stata anche varata una nuova struttura organizzativa, responsabilizzata per migliorare i risultati previsti per le diverse aree di *business*, ponendo particolare attenzione ai costi di funzionamento mediante un piano di allocazione delle risorse più rigoroso ed eliminando i servizi non essenziali.

In relazione ai tragici eventi naturali che hanno funestato il Giappone ed alle recenti agitazioni in Medio Oriente e nel Nord Africa, l'eccessiva volatilità dei mercati ed i movimenti disordinati nei tassi di cambio hanno originato implicazioni avverse per la stabilità economica mondiale. Inoltre, sulle speranze di ripresa economica incombe anche il rialzo dei prezzi delle materie prime, poiché le prospettive per i mercati petroliferi restano piuttosto incerte e si potrebbero aggiungere ulteriori pressioni sul rialzo dei prezzi degli alimentari connesse alle ripercussioni dirette del terremoto e dello tsunami nell'area nipponica.

Nel corso del primo trimestre 2011, con riferimento alla sola Capogruppo, il premio medio del ramo R.C. Auto, rispetto al 1° gennaio 2010, ha registrato un incremento del 7,5%, con una perdita di portafoglio del 2,4%, in linea con gli interventi programmati. D'altro canto il numero dei sinistri denunciati, rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, è diminuito del 10,1%.

12.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso

Sulla base delle informazioni attualmente disponibili, fatto salvo quanto indicato nel Capitolo 4, del presente Documento di Registrazione, l'Emittente non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive della Società, almeno per l'esercizio in corso.

13. PREVISIONI E STIME DEGLI UTILI

13.1 Principali presupposti sui quali l'Emittente ha basato i dati previsionali del Budget 2011

13.1.1 Premessa

In data 27 gennaio 2011 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato il budget per l'esercizio 2011 (il "**Budget 2011**") contenente gli obiettivi economici, finanziari e patrimoniali per l'esercizio in corso. Le linee guida del Budget 2011 erano state preliminarmente oggetto di esame e di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione nella riunione del 21 dicembre 2010. Tale Budget 2011 reca, tra l'altro, previsioni su alcuni indicatori specifici dei comparti in cui il Gruppo opera, nonché il risultato netto di Gruppo atteso alla fine dell'esercizio 2011. Si è provveduto alla redazione del Budget 2011 con la finalità, tra l'altro, di supportare, ai sensi dello Ias 36, il test d'impairment degli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato dell'esercizio 2010, nonché il recupero delle imposte differite.

Il giorno 3 febbraio 2011 il Budget 2011 è stato presentato alla comunità finanziaria: il documento utilizzato per la presentazione, denominato "*Guidelines* 2011" è disponibile al pubblico sul sito dell'emittente www.fondiaria-sai.it.

Il Budget 2011 è stato elaborato con la diretta partecipazione del management nella definizione delle azioni che ne costituiscono le linee guida ed è esteso all'intero perimetro di consolidamento del Gruppo, che non presenta variazioni sostanziali rispetto a quello in essere al 31 dicembre 2010.

Esso inoltre riflette gli effetti dell'Aumento di Capitale oggetto del presente Documento di Registrazione nella misura massima di cui alla delega approvata dall'Assemblea degli Azionisti del 26 gennaio 2011, ma non recepisce gli effetti di alcun aumento di capitale di Milano Assicurazioni.

L'elaborazione del Budget 2011 si basa, tra l'altro, su:

(i) assunzioni di carattere generale ed ipotetico relative ad eventi futuri ed azioni del management che non necessariamente si verificheranno e che dipendono sostanzialmente da variabili non controllabili dal management stesso ("**Assunzioni Generali ed Ipotetiche**");

(ii) assunzioni di natura discrezionale relative a eventi futuri che il management si aspetta si verifichino e azioni che lo stesso intende intraprendere ("**Assunzioni Discrezionali**").

Le principali Assunzioni Generali ed Ipotetiche, presentate in dettaglio nel Paragrafo 13.1.3, sono brevemente riepilogate di seguito:

(i) positiva conclusione dell'Aumento di Capitale nella misura massima autorizzata dall'assemblea straordinaria dell'Emittente;

(ii) lieve riduzione della frequenza dei sinistri e del denunciato, con conseguente miglioramento degli indicatori di loss ratio e del combined ratio per il settore R.C. Auto;

(iii) riduzione del costo dei sinistri dei Rami Non Auto;

(iv) valorizzazione degli accordi di bancassicurazione in essere e rinnovo dei contratti assicurativi Vita in scadenza con prodotti a più elevata redditività;

(v) moderato miglioramento, a livello di performance, del mercato azionario e della redditività del comparto obbligazionario sulla base delle ipotesi macroeconomiche;

(vi) miglioramento della percentuale di locato sugli immobili di proprietà e realizzazione delle dismissioni immobiliari programmate per il settore immobiliare;

(vii) incremento dei costi di gestione dovuto al previsto rinnovo del contratto collettivo nazionale del lavoro (CCNL).

13.1.2 Linee guida ed obiettivi del Budget 2011

L'esercizio 2010 è stato caratterizzato da significativi fattori negativi, sia strutturali sia straordinari, che hanno interessato tutti i segmenti di attività del Gruppo Fondiaria-SAI. In tale contesto si è osservato, fra l'altro, l'andamento critico dei Rami Danni, i cui indicatori hanno evidenziato un deterioramento conseguente, tra l'altro, al perdurante fenomeno dei danni fisici alla persona, nonché alla criticità di vecchi contratti acquisiti in specifiche aree territoriali.

Ciò ha spinto il Gruppo a rafforzare le iniziative di recupero della redditività al fine di affrontare il 2011 con una gestione industriale prudente. Le misure complessivamente pianificate puntano ad ottimizzare il profilo di rischio del Gruppo Fondiaria SAI, bilanciando l'*asset allocation* degli investimenti e mantenendo una struttura di capitale solida.

Le linee guida del Budget 2011 sono di seguito riepilogate:

1) Rafforzamento patrimoniale e recupero di solvibilità anche attraverso la dismissione di attività non strategiche;

2) Focalizzazione sul *core business*:

   a) Ricerca di maggiore redditività nei rami danni;

   b) Ribilanciamento del portafoglio Vita a favore di prodotti con più elevata marginalità, lancio di nuovi prodotti con minimizzazione del rischio di tasso d'interesse e valorizzazione degli accordi di bancassicurazione in essere;

   c) Mantenimento di un basso livello di rischio nell'*asset allocation* delle attività investite e recupero di redditività attraverso un riequilibrio delle stesse;

   d) Riduzione della volatilità relativa al Solvency Ratio I.

3) Prosecuzione delle iniziative in corso in ambito immobiliare e dismissione di attività con eventuali plusvalori inespressi al fine di un riequilibrio dell'esposizione al comparto immobiliare;

4) Gestione delle altre attività (settore alberghiero, agricolo, bancario e sanitario) rivolta alla massimizzazione della redditività e dismissione di attività ritenute non strategiche.

La dismissione di attività non strategiche potrà riguardare sia attività immobiliari, sia altre attività del settore diversificato. Con riferimento specifico agli obiettivi del Budget 2011, si segnala che il risultato stimato include plusvalenze, al netto del correlato effetto fiscale, derivanti da cessioni di immobili per circa Euro 33 milioni. La stima delle risorse finanziarie rivenienti da tali dismissioni è stimata essere pari a circa Euro 150 milioni. L'impatto sul coefficiente di solvibilità consolidato atteso per il 2011 è pari a circa 1,5 punti percentuali.

A fronte di un panorama economico e finanziario ancora incerto, il Gruppo Fondiaria-SAI intende proseguire con la politica di attenta selezione dei contratti assicurativi in portafoglio volta a contrastare l'andamento negativo del mercato, con l'obiettivo di raggiungere una moderata crescita dei premi ed un conseguente miglioramento del risultato tecnico.

Per quanto riguarda i Rami Vita, pur scontando ancora le difficoltà legate alla crisi economico-finanziaria, si ritengono perseguibili le linee di sviluppo finalizzate a promuovere prodotti tradizionali rispetto a quelli a più elevato contenuto finanziario.

Nell'ambito di un mercato finanziario ancora caratterizzato da significative oscillazioni dei tassi di interesse e da mercati azionari volatili, la gestione finanziaria sconterà un approccio prudenziale, con l'obiettivo di mantenere un basso livello di rischio ed ottimizzare il profilo di rischio-rendimento coerentemente con gli impegni assunti verso gli assicurati, tramite una rigorosa valutazione del merito creditizio dei nuovi investimenti e l'attivazione di eventuali coperture contro le oscillazioni del mercato azionario.

In ambito immobiliare, a fronte della prosecuzione delle iniziative in corso, si procederà anche alla dismissione di eventuali investimenti plusvalenti al fine di riequilibrare ulteriormente l'esposizione al comparto, mentre la gestione del settore diversificato sarà improntata alle massimizzazione della redditività anche attraverso la dismissione di attività non strategiche.

Il Budget 2011 si articola su tre obiettivi fondamentali:

- il rilancio della redditività;
- l'evoluzione delle modalità operative e di offerta;
- il mantenimento di una struttura di capitale adeguata rafforzando la solidità patrimoniale.

Rilancio della redditività

Il primo obiettivo riguarda il rilancio della redditività attraverso una serie di interventi così sintetizzabili:

1. evoluzione della politica dei prezzi tramite l'introduzione di una nuova tariffa Auto, caratterizzata principalmente da un'elevata segmentazione dei veicoli e correlata alle dinamiche di indennizzo diretto con conseguente minore ricorso alla mutualità tra gli assicurati;

2. iniziative volte alla riduzione del costo dei sinistri. Disponendo di una rete sinistri tra le più capillari del mercato, il potenziale di miglioramento potrà attuarsi attraverso l'ottimizzazione del modello operativo di liquidazione dei sinistri. Tale obiettivo può essere raggiunto riducendo gli esborsi in eccesso o fraudolenti e incrementando ulteriormente l'efficienza;

3. revisione del portafoglio Danni in essere da realizzarsi attraverso la promozione di prodotti nuovi e adeguati alle attuali condizioni di mercato. Per ciò che concerne il segmento Vita proseguirà la spinta commerciale sulle reti tradizionali e bancassurance e, in particolare, su prodotti di Ramo I da un lato e prodotti unit linked dall'altro;

4. riduzione dei costi attraverso la progressiva internalizzazione di attività che in passato erano state affidate all'esterno (es. liquidazione sinistri in talune aree geografiche). A ciò aggiungendo una generale riduzione dei costi di struttura relativi ai sistemi informatici e, più in generale, a alle condizioni contrattuali praticate da tutti gli altri fornitori.

Evoluzione delle modalità operative e di offerta

Il secondo obiettivo riguarda l'evoluzione delle modalità operative e di offerta attraverso alcuni interventi quali:

1. la revisione delle Convenzioni con iniziative volte a cogliere le opportunità offerte dal mercato delle autoriparazioni;

2. l'innovazione radicale dei servizi alla persona attraverso Sistemi Sanitari, società che gestisce in modo globale e diretto il rapporto fra Cliente e strutture ed enti di cui si avvale il Gruppo Fondiaria-SAI per fornire agli assicurati un costante servizio di eccellenza per la cura della propria salute;

3. l'estensione della gestione della filiera delle riparazioni anche ai comparti non Auto, espandendo il ruolo di Sistemi Sanitari ai sinistri gravi e riesaminando le modalità di gestione della rete di medici, cliniche e centri diagnostici;

4. le innovazioni a livello di modello e di offerta, orientandosi verso prodotti studiati "su misura" per la clientela di fascia alta, accompagnati a prodotti semplici e basso costo per coprire i bisogni della clientela di massa in modo tale da incrementarne la fidelizzazione;

5. il rafforzamento della presenza territoriale attraverso l'integrazione del supporto commerciale e la riorganizzazione della presenza a livello locale.

Mantenimento di una struttura di capitale adeguata

Il terzo obiettivo del Budget 2011 riguarda il mantenimento di una struttura di capitale adeguata attraverso il rafforzamento della solidità patrimoniale.

A tal fine, sono state indirizzate le seguenti iniziative che si prevede sviluppino i propri effetti non solo nel 2011, ma anche nel medio periodo:

1. rafforzamento delle strutture di controllo dei rischi volto ad ottimizzarne il presidio;

2. ribilanciamento dell'asset allocation del portafoglio investimenti, sia attraverso la riduzione dell'incidenza del comparto azionario, sia mediante la riduzione dell'esposizione nel settore immobiliare;

3. mantenimento di una struttura di capitale solida ed adeguata attraverso il miglioramento e la stabilizzazione del capitale in eccesso, garantendo un adeguato rendimento dell'investimento dei nostri azionisti attraverso una politica di dividendi compatibilmente con l'andamento dei risultati raggiunti.

Il rafforzamento del requisito patrimoniale di solvibilità potrà avvenire anche attraverso la dismissione di attività considerate non strategiche.

Il Budget 2011, che in aggiunta alle linee guida ed agli obiettivi sopra riportati, pone particolare attenzione al controllo dei costi di funzionamento e tiene conto, da un lato delle mutate condizioni rispetto a quelle che avevano determinato il piano industriale 2009-2011 del Gruppo Fondiaria-SAI, e dall'altro delle recenti iniziative poste in essere per migliorare la redditività industriale, nonostante un panorama economico ancora volatile.

13.1.3 Principali ipotesi di carattere generale ed ipotetico e di natura discrezionale alla base del Budget 2011

Gli obiettivi economici, finanziari e patrimoniali del gruppo elaborati dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 21 dicembre 2010 sono stati successivamente declinati nel nuovo Budget 2011 approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'emittente in data 27 gennaio 2011 e comunicati alla comunità finanziaria il 3 febbraio 2011.

Di seguito sono riportate le principali ipotesi utilizzate:

Rami Danni

Il Budget 2011 prevede un miglioramento del Combined Ratio di Gruppo che è stimato passare dal 109,4% dell'esercizio 2010 al 101,2% nel 2011, sulla base delle seguenti assunzioni.

Assunzioni Generali ed Ipotetiche R.C. Auto:

- lieve riduzione della frequenza dei sinistri e del denunciato, con conseguente miglioramento degli indicatori di *loss ratio* e del *combined ratio* (il costo medio del corrente si è assunto in aumento del 2%, e la velocità di eliminazione e liquidazione si sono ipotizzate sostanzialmente invariate) per il settore R.C. Auto;

- riduzione del contenzioso sinistri e delle spese legali;

- riduzione del costo dei sinistri imputabile alle microlesioni;

- riduzione dei contratti non profittevoli in portafoglio.

Assunzioni Discrezionali R.C. Auto

- costituzione di un'unità organizzativa volta a contrastare e prevenire le frodi;

- più efficiente ed efficace controllo della rete sinistri;
- ridefinizione degli accordi con la rete dei fiduciari;
- ridefinizione degli accordi con centri medici specialistici;
- interventi nei confronti di agenzie con andamento tecnico particolarmente negativo;
- azioni finalizzate allo sviluppo dei prodotti, alla revisione della politica tariffaria ed assuntiva e, più in generale, alla gestione attiva del portafoglio;
- rafforzamento delle iniziative volte all'incremento del premio medio (previsto un incremento di circa il 7% per l'effetto combinato dell'aumento della tariffa e della riduzione del monte sconti);
- azione finalizzata all'attenta selezione delle controparti nella concessione di sconti e nell'applicazione di convenzioni.

Assunzioni Generali ed Ipotetiche Rami non auto

- riduzione del costo dei sinistri;
- accentramento della liquidazione dei danni alla persona in centri medici specialistici.

Assunzioni Discrezionali Rami non auto

- maggior controllo su periti e fiduciari;
- ottimizzazione delle procedure di riservazione;
- campagne focalizzate alla riduzione del fenomeni delle frodi;
- ridefinizione accordi con centri medici specialistici;
- definizione e realizzazione del modello organizzativo per gestire i sinistri che rientreranno nella procedura di mediazione prevista dal D.L. 28/2010;
- crescita dei premi di circa il 2% nel settore dedicato alle famiglie (c.d. settore *retail*);
- riduzione dell'esposizione nel settore imprese ed enti pubblici (c.d. settore *corporate*);
- riforma del portafoglio prodotti che copre i rischi professionali, sanitari e immobiliari;
- lancio di nuovi prodotti per professionisti e, in generale, per gli operatori dei settori industriale e commerciale;
- iniziative pubblicitarie finalizzate a favorire la spinta commerciale per i prodotti retail (segnatamente casa e infortuni).

Rami Vita

In fase di determinazione degli obiettivi di raccolta e di mix produttivo, l'obiettivo del management è di consolidare le tendenze già osservate negli ultimi anni, che hanno evidenziato un incremento della marginalità associata alla nuova produzione, sulla base delle seguenti assunzioni.

Assunzioni Generali ed Ipotetiche

- valorizzazione degli accordi di bancassicurazione in essere;

- presidio dei capitali a scadenza con specifiche iniziative commerciali volte alla sostituzione con prodotti a più elevata redditività.

Assunzioni Discrezionali

- per quanto riguarda le compagnie tradizionali: proseguimento dell'azione commerciale sulle reti al fine di collocare prodotti a maggior redditività, quali quelli a premi annui e ricorrenti nel segmento delle polizze individuali;

- per quanto riguarda il segmento delle polizze collettive: potenziate potenziamento delle iniziative di cross selling nel comparto imprese, con il supporto di iniziative promozionali e nuovo materiale di supporto tecnico commerciale;

- Per quanto riguarda i premi unici:

    - focalizzazione sui prodotti già esistenti;

    - introduzione di prodotti multi ramo;

    - introduzione di prodotti con garanzia finanziaria riconosciuta solo alla scadenza contrattuale (e non consolidata annualmente).

Gestione Finanziaria

Le linee guida che hanno contribuito a delineare il Budget 2011 si inseriscono in un quadro globale dei mercati finanziari molto incerto. Le previsioni si basano quindi sulle seguenti assunzioni:

Assunzioni Generali ed Ipotetiche

A livello macroeconomico lo scenario più prevedibile è quello di una ripresa economica con una crescita dell'area Euro nell'intorno dell'1,5%, in linea con il suo potenziale, senza il rischio di un'ulteriore ricaduta, ma con incertezze che portano a stimare un moderato rialzo dei tassi di mercato, più accentuato nella parte a breve termine, con la variabile esogena relativa ai rischi del debito sovrano che può amplificare o contenere tale fenomeno.

Con riferimento al mercato azionario si prevede un moderato miglioramento, a livello di performance, rispetto al 2010, in virtù di politiche monetarie in termini assoluti ancora accomodanti, un miglioramento nelle aspettative relative agli utili attesi e valutazioni che evidenziano ancora margini di crescita. Le principali ipotesi finanziarie utilizzate per la redazione del Budget 2011 stimano i redditi ordinari del comparto obbligazionario sulla base del rendimento implicito del portafoglio.

Per la stima dei redditi derivanti da obbligazioni o dal reinvestimento dei flussi finanziari e assicurativi è stata utilizzata la curva dei tassi con scadenze a 6 mesi, a 2, 5 e 10 anni, ipotizzata al 30 giugno 2011, mentre per la stima delle plusvalenze e delle minusvalenze da valutazione del comparto obbligazionario è stata considerata la curva ipotizzata al 31 dicembre 2011 con duration stimate nell'intorno di 2 per il ramo danni e 5 per il ramo vita.

Per quanto concerne il comparto azionario, sono state a formulate ipotesi relativamente ai dividendi deliberati dagli emittenti nel 2011; la stima del dividendo unitario delle partecipazioni rilevanti è stata effettuata sulla base del consensus di mercato. Per le altre azioni quotate si è stimato per il 2011 un rendimento medio intorno al 4,5%.

Assunzioni Discrezionali

La durata del portafoglio alla chiusura dell'esercizio 2011 è ipotizzata sostanzialmente invariata rispetto al 31 dicembre 2010.

Settore immobiliare

Le previsioni relative al settore immobiliare si basano sulle seguenti assunzioni:

Assunzioni Generali ed Ipotetiche

- realizzazione delle dismissioni immobiliari programmate a valori di cessione previsti;
- miglioramento della percentuale di locato sugli immobili di proprietà e, conseguentemente, della redditività media del portafoglio immobiliare.

Assunzioni Discrezionali

- rispetto degli impegni finanziari relativi alle iniziative immobiliari in corso in linea con i business plan approvati per ciascuna iniziativa senza l'avvio di ulteriori progetti e/o nuove acquisizioni;
- ottimizzazione del tasso di locazione degli immobili;
- monitoraggio e contenimento dei costi operativi.

Costi di gestione

Il Budget 2011 prevede l'incremento dei costi del personale parzialmente compensato dal contenimento generalizzato degli altri costi.

Assunzioni Generali ed Ipotetiche

- incremento del costo complessivo del personale dovuto al rinnovo del contratto collettivo nazionale del lavoro (CCNL).

Assunzioni Discrezionali

- incremento dei costi connessi con le proposte di incentivazione all'esodo per il personale che ha maturato i requisiti per il pensionamento;
- contenimento generalizzato dei costi di gestione, diversi dal personale, attraverso una revisione dell'attuale sistema di autorizzazione e controllo;
- razionalizzazione del perimetro delle controllate minori, nell'ottica della semplificazione societaria.

13.1.4 Risultati del Budget 2011

Il Budget 2011, predisposto sulla base delle ipotesi di carattere generale ed ipotetico e discrezionali descritte precentemente, prevede di raggiungere un utile netto consolidato nel 2011, al lordo degli interessi delle minoranze, pari a circa Euro 55 milioni. Il miglioramento del risultato netto atteso è ascrivibile principalmente linee guida riportate nel Paragrafo 13.1.2.

II Budget 2011 prevede che la raccolta premi complessiva ammonterà a circa Euro 12,5 miliardi, così ripartita:

- Rami Danni Euro 7,2 miliardi (di cui Auto Euro 4,6 miliardi e Non Auto Euro 2,6 miliardi)[8];
- Rami Vita Euro 5,3 miliardi.

Secondo il Budget 2011, il risultato prima delle imposte del settore Danni si presenterebbe in pareggio, con un Combined Ratio, che si attesterebbe intorno al 101,2%, mentre il settore Vita raggiungerebbe un risultato

[8] Premi al lordo della riassicurazione.

prima delle imposte di circa Euro 140 milioni. Il settore Immobiliare e quello residuale delle altre attività evidenzierebbero un risultato moderamente negativo.

Si segnala che i valori indicati non includono effetti derivanti da operazioni di natura straordinaria, laddove per operazioni di natura straordinaria si intendono quelle legate alla dismissione di asset ritenuti strategici. Come già riportato al paragrafo 13.1.2 che precede i valori indicati accolgono il risultato positivo derivante dalla dismissione di alcuni asset immobiliari non strategici.

In particolare, l'attuazione delle linee guida e delle ipotesi sottostanti al Budget 2011 porta a stimare i seguenti dati previsionali:

Valori in milioni di Euro (ove non diversamente espresso)	**Dati previsionali per l'esercizio al 31 dicembre 2011**	**Dati bilancio consolidato 2010**
Premi complessivi – Rami Vita	5.300	5.748
Premi complessivi – Rami Danni	7.200	7.195
di cui:		
Rami Auto	4.600	4.687
Rami Non Auto	2.600	2.508
Combined Ratio %	101%	109%
Risultato ante imposte:		
Segmento Vita	140	72
Segmento Danni	1	(961)
Margine di Solvibilità consolidato %	120%	97%
Utile/(perdita) netto/a di Gruppo	55	(929)

Con riferimento al margine di solvibilità corretto si segnala che il dato 2010 ha risentito positivamente dell'applicazione del Regolamento Isvap n. 37/2011 che ha comportato un incremento di circa il 4% degli elementi costitutivi. Viceversa il calcolo del margine prospettico 2011 non comprende gli effetti puntuali del Regolamento n. 37 dal momento che il medesimo è stato elaborato nello scorso mese di gennaio quando non era ancora prevedibile e certa l'entrata in vigore del succitato regolamento. Si segnala che ad oggi non si è in grado di conoscere se le disposizioni del citato Regolamento Isvap n. 37/2011 saranno estese anche a tutto l'esercizio 2011, considerato che l'art. 15 comma 15-bis del D.L. 185/2008, convertito in Legge del 28 gennaio 2009 n. 2, subordina l'eventuale reiterazione della misura all'evoluzione della situazione di turbolenza dei mercati finanziari.

I suddetti dati previsionali, come precedentemente indicato, sono basati su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e di azioni che l'Emittente ritiene di intraprendere. Le previsioni espresse nel Budget 2011 includono assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni intraprese dal management che non necessariamente si verificheranno (cfr. Paragrafo 13.1.3).

Pertanto gli scostamenti tra valori consuntivi alla fine dell'esercizio 2011 ed i dati previsionali relativi all'esercizio 2011 potrebbero essere significativi.

Il risultato consolidato dell'Emittente al 31 marzo 2011 è negativo per Euro milioni 24,9 e sconta l'effetto delle rettifiche di valore su strumenti finanziari disponibili per la vendita rappresentati da titoli di capitale per Euro milioni 24,3. L'Emittente ritiene che, malgrado il risultato netto del primo trimestre sia negativo, permangano i presupposti per il raggiungimento del risultato netto previsto nel Budget 2011, che risulta quindi confermato, tenuto conto, tra l'altro, che:

a) le rettifiche di valore su strumenti finanziari disponibili per la vendita rilevate nel primo trimestre 2011 erano già previste nel Budget 2011 e costituiscono la maggior parte di quelle ivi previste;

b) i dati al primo trimestre 2011 non rilevano gli effetti positivi delle dismissioni di immobili programmate in quanto non ancora realizzatesi nel primo trimestre.

13.2 Criteri contabili

Il Budget 2011 è stato predisposto avendo a riferimento i principi contabili utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 del Gruppo Fondiaria SAI, predisposto in accordo con i principi contabili internazionali IAS/IFRS omologati dall'Unione Europea e con gli schemi ISVAP.

Avuto riguardo alla prevista adozione di nuovi principi contabili e/o interpretazioni IAS/IFRS obbligatori dal 1 gennaio 2011, non sono state identificate modifiche significative rispetto ai predetti criteri contabili.

13.3 Relazione della Società di Revisione sui dati previsionali

La relazione della Società di Revisione sui dati previsionali è riportata in Appendice al presente Documento di Registrazione.

14. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI

14.1 Informazioni sugli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza e alti dirigenti

14.1.1 Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 13 dello Statuto Sociale di Fondiaria-SAI il Consiglio di Amministrazione è composto da un minimo di 9 ad un massimo di 19 membri, secondo le determinazioni dell'Assemblea ordinaria.

Alla Data del Documento di Registrazione il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI è composto da 19 membri elencati nella tabella che segue:

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Jonella Ligresti	Presidente e Componente del Comitato Esecutivo	Milano, 23 marzo 1967
Giulia Maria Ligresti	Vice Presidente e Componente del Comitato Esecutivo	Milano, 30 gennaio 1968
Massimo Pini	Vice Presidente e Componente del Comitato Esecutivo	Udine, 01 febbraio 1937
Antonio Talarico	Vice Presidente e Componente del Comitato Esecutivo	Orsomarso (CS), 20 ottobre 1942
Emanuele Erbetta	Amministratore Delegato, Componente del Comitato Esecutivo e Direttore Generale	Novara, 23 marzo 1953
Andrea Broggini	Amministratore indipendente	Locarno, 19 luglio 1956
Maurizio Comoli	Amministratore indipendente e Componente del Comitato di Controllo Interno	Novara, 9 novembre 1958
Francesco Corsi	Amministratore	Firenze, 8 novembre 1933
Carlo d'Urso	Amministratore	Roccaraso (AQ), 10 agosto 1943
Vincenzo La Russa	Amministratore e Componente del Comitato Esecutivo	Paternò (CT), 10 luglio 1938
Gioacchino Paolo Ligresti	Amministratore e Componente del Comitato Esecutivo	Milano, 26 marzo 1969
Fausto Marchionni	Amministratore	Scalenghe (TO), 21 ottobre 1943
Valentina Marocco	Amministratore indipendente	Torino, 21 giugno 1973
Enzo Mei	Amministratore indipendente e Componente del Comitato di Controllo Interno	Roma, 14 giugno 1938
Giuseppe Morbidelli	Amministratore indipendente	Arezzo, 16 novembre 1944
Cosimo Rucellai	Amministratore indipendente	Firenze, 29 settembre 1933
Salvatore Spiniello	Amministratore e Componente del Comitato di Controllo Interno	Siracusa, 26 aprile 1951
Sergio Viglianisi	Amministratore	Catania, 26 agosto 1965
Graziano Visentin	Amministratore	Albano Laziale (RM), 28 agosto 1950

Il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI è stato nominato dall'Assemblea dei soci del 24 aprile 2009 e rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio al 31 dicembre 2011. Si segnala che l'Assemblea dei Soci tenutasi in data 23 aprile 2010 ha nominato alla carica di Amministratore, in sostituzione dello scomparso Ing. Zannoni, il Dott. Graziano Visentin.

Si segnala che in data 27 gennaio 2011 il Dott. Fausto Marchionni si è dimesso dalla carica di Amministratore Delegato e Direttore Generale, mantenendo peraltro la carica di Consigliere, ed il Consiglio di Amministrazione, riunitosi in pari data, ha nominato per cooptazione alla carica di Amministratore il Dott. Emanuele Erbetta in sostituzione della Dott.ssa Lia Lo Vecchio, in precedenza dimessasi. Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre attribuito al Dott. Emanuele Erbetta la carica di Amministratore Delegato. La nomina è venuta a scadenza con l'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio al 31 dicembre 2010. Tale Assemblea, tenutasi in data 28 aprile 2011, ha confermato il Dott. Emanuele Erbetta nella carica di Consigliere e il Consiglio di Amministrazione, riunitosi a seguito dell'Assemblea, ha confermato il Dott. Emanuele Erbetta nella carica di Amministratore Delegato della Società.

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono domiciliati per la carica presso la sede della Società, in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12.

Con riferimento ai rapporti di parentela esistenti alla Data del Documento di Registrazione tra i membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, e tra costoro e i membri del Collegio Sindacale e gli alti dirigenti, si segnala quanto segue: il Presidente del Consiglio di Amministrazione, Jonella Ligresti, è sorella del Vice Presidente, Giulia Maria Ligresti, e dell'Amministratore Gioacchino Paolo Ligresti.

I Consiglieri in carica alla Data del Documento di Registrazione possiedono i requisiti di onorabilità e professionalità di cui alle leggi applicabili.

Breve *curriculum vitae* degli Amministratori

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ogni amministratore, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Jonella Ligresti (Presidente)

Dopo la maturità scientifica, ha frequentato nel periodo 1990-1996 specifici corsi di approfondimento in materie aziendali, in particolare presso l'Università LUISS di Roma e l'Università Commerciale Luigi Bocconi di Milano. Le problematiche oggetto di approfondimento hanno, nel tempo, riguardato in particolare il Bilancio, l'Analisi di Bilancio oltre che il Controllo di Gestione e la Valutazione d'Azienda, anche in connessione ai ruoli progressivamente ricoperti all'interno del Gruppo SAI, nel quale ha assunto incarichi via via di maggiore responsabilità in particolare nelle società del settore assicurativo.

Nel 1990 entra a far parte della holding Premafin Finanziaria. Nel 1996 entra a far parte del Consiglio di Amministrazione di SAI. Nel marzo del 1999, dopo aver partecipato attivamente all'acquisizione da parte di SAI ed al rilancio della Nuova MAA Assicurazioni S.p.A., viene nominata Presidente del Consiglio di Amministrazione della stessa, incarico mantenuto fino all'incorporazione della società da parte di Milano Assicurazioni a fine 2003. Nel luglio 1997 viene nominata Vice Presidente di SAI, e nel giugno 1998 assume la carica di Vice Presidente di Premafin Finanziaria. Il 22 marzo 2001 assume la Presidenza di SAI, carica riconfermata nel 2003 dal Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI successivamente alla fusione per incorporazione di Fondiaria S.p.A. in SAI avvenuta a fine 2002, operazione nella quale ha svolto un ruolo operativo di rilievo gestendo, in particolare, i rapporti con le cosiddette Authorities.

Alla Data del Documento di Registrazione, oltre a essere Presidente del Consiglio di Amministrazione di Fondiaria – SAI S.p.A., ricopre cariche di amministratore in altre società del Gruppo Fondiaria-SAI e presso la controllante Premafin Finanziaria, di cui è Vice Presidente, nonché in società del gruppo Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. ed in altre società di primario livello. In particolare nel 2001 è entrata a far parte del Consiglio di Amministrazione di Mediobanca S.p.A., carica che ricopre tuttora.

Fa inoltre parte dei Consigli di Amministrazione di RCS MediaGroup S.p.A. e di Italmobiliare S.p.A..

Impegnata nel sociale ha svolto un ruolo attivo nella costituzione, nell'aprile 2004, della Fondazione Fondiaria-SAI, di cui è Vice Presidente.

Giulia Maria Ligresti (Vice Presidente)

Laureata con pieni voti in Economia aziendale presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi di Milano, ha effettuato studi di business administration presso il Queen Mary College di Londra. Alla Data del Documento di Registrazione ricopre cariche direttive in società del Gruppo Fondiaria-SAI e presso la controllante Premafin Finanziaria, di cui è Presidente ed Amministratore Delegato, nonché in società del gruppo Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. Inoltre è membro del Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. S.p.A..

Massimo Pini (Vice Presidente)

Dirigente industriale dal 1969, iscritto All'Albo dei Giornalisti di Milano come pubblicista dal 1979.

Nel 1957 ha fondato la Casa Editrice Sugarco di cui è stato fino al 1993 membro del Consiglio di Amministrazione e Presidente ed è stato membro del Consiglio di Amministrazione della RAI Radiotelevisione Italiana dal 1975 al 1976 e dal 1980 al 1986. Dal 1986 al 1992 ha ricoperto la carica

Consigliere di Amministrazione e membro del Comitato di Presidenza dell'Istituto per la Ricostruzione Industriale (IRI). Dal 2002 al 2004 è stato Vice Presidente di Acea ATO 2 S.p.A. e dal 2003 al 2005 è stato membro del Consiglio di Amministrazione di Finmeccanica S.p.A.. Nel periodo 2006-2007 è stato inoltre membro del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo di Capitalia S.p.A..

Il Sig. Pini ha svolto anche incarichi istituzionali in qualità di Consigliere per le Privatizzazioni nel 1992-1993 nel Governo Amato; Presidente della Consulta per i Grandi Eventi Culturali della Provincia di Roma dal 1998 al 2004 e Consigliere del Ministro delle Comunicazioni dal 2001 al 2005.

Alla Data del Documento di Registrazione ricopre cariche direttive presso società del Gruppo Fondiaria SAI, di cui è Vice Presidente, oltre ad essere membro del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo dell'Istituto Europeo di Oncologia S.r.l., membro della Direzione del Patto di Sindacato RCS e Presidente del Patto di Sindacato e Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Gemina S.p.A..

Antonio Talarico (Vice Presidente)

Alla Data del Documento di Registrazione, oltre ad essere Amministratore di Milano Assicurazioni, ricopre importanti cariche direttive ed operative presso società del Gruppo Fondiaria-SAI, ed in particolare quelle di: Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI; Amministratore Delegato e Direttore Generale di Immobiliare Lombarda; Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione ed Amministratore di SAI Agricola S.p.A.; Amministratore di SAI Investimenti SGR S.p.A. e di Atahotels S.p.A., oltre che, al di fuori del Gruppo Fondiaria-SAI, Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione e Membro del Comitato Esecutivo di IMPREGILO S.p.A..

Emanuele Erbetta (Amministratore Delegato)

Laureato in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica di Milano sviluppa le sue esperienze professionali presso Milano Assicurazioni, prima, e nel Gruppo RAS, poi, per rientrare agli inizi degli anni '90 nella Milano Assicurazioni.

Partecipa con responsabilità nell'area gestionale e tecnica all'operazione di risanamento della MAA Assicurazioni, ad esito del quale,,con la vendita di MAA a SAI, entra a far parte del Gruppo SAI.

Nel 1999 viene nominato Vice Direttore Generale di Nuova MAA e Condirettore Generale nel marzo del 2000 e fino alla fusione di Nuova MAA in Milano Assicurazioni.

Acquisisce quindi nuove esperienze professionali nel Gruppo SAI e, dopo la fusione con La Fondiaria Assicurazioni, nel Gruppo Fondiaria-SAI.

Nel corso del 2003 viene nominato Vice Direttore Generale della Milano Assicurazioni, prima, e Condirettore Generale, poi, di Milano Assicurazioni.

Nel settembre 2004 viene nominato Condirettore Generale di Fondiaria-Sai.

Nel maggio 2010 viene nominato Direttore Generale di Fondiaria-Sai

Il 27/01/2011 viene nominato Amministratore Delegato di Fondiaria-Sai e Presidente-Amministratore Delegato di Milano Assicurazioni. La carica di Presidente di Milano Assicurazioni è cessata con l'Assemblea del 27 aprile 2011 di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2010.

Siede, inoltre, in numerosi Consigli di Amministrazione:

- *Presidente di Banca Sai, Eurosai S.r.l. e di Gruppo Fondiaria Sai Servizi S.c.r.l.;*
- *Vice Presidente di Sistemi Sanitari S.c.r.l.;*
- *Consigliere di Auto Presto e Bene S.r.l., di Atahotels S.p.A., di Fondiaria Sai Servizi Tecnologici S.p.A., di Liguria Assicurazioni S.p.A., di Popolare Vita S.p.A., di Consorzio Servizi Logistici S.c.r.l. e di Consorzio Servizi Tecnologici S.c.r.l..*

Andrea Broggini (Amministratore Indipendente)

Laureato in Giurisprudenza presso l'Università di Ginevra, avvocato, ha in seguito proseguito i suoi studi negli Stati Uniti d'America, a Cambridge (Massachussets), dove ha ottenuto il Master in Legge all'Università di Harvard. Si è anche laureato presso l 'Università di Urbino.

Ha lavorato presso uno studio legale a New York e una banca d'affari a Tokyo. Esercita dal 1992 la professione di avvocato a Lugano ed è iscritto all'Ordine degli Avvocati del Cantone Ticino. È, tra l'altro, consigliere di amministrazione della Federazione delle cooperative Migros, per la quale riveste anche il ruolo di presidente del Comitato di Controllo Interno, membro dell'Aufsichtsrat della Knorr-Bremse Systeme fur Schienenfahrzeuge GmbH e membro del Board of Directors della Leenrink Swann LLC.

Maurizio Comoli (Amministratore indipendente)

Laureato in Economia Aziendale presso l'Università Bocconi di Milano, ha frequentato l'International Teachers Programme presso l'Università di Aix En Provence di Marsiglia.

Dottore commercialista e Revisore contabile con studio a Novara e a Milano, svolge attività di consulenza di realtà imprenditoriali attive nei settori industriale, finanziario e immobiliare.

È Professore ordinario di Economia Aziendale presso l'Università del Piemonte Orientale – Facoltà di Economia di Novara, ove insegna Ragioneria Generale e Applicata e Valutazioni d'Azienda. In precedenza è stato docente e ricercatore presso l'Università Bocconi di Milano e ha insegnato anche presso l'Università di Torino.

È autore di numerose pubblicazioni di Economia Aziendale.

È, inoltre, membro del Consiglio di Amministrazione dell'A.B.I. (Associazione Bancaria Italiana) e del Consiglio e Comitato Esecutivo dell'European Associtaion of Cooperative Banks in rappresentanza delle banche popolari e di credito cooperativo italiane.

Francesco Corsi (Amministratore)

Laureato in Giurisprudenza, avvocato, è stato Professore Ordinario di Diritto Commerciale presso la Facoltà di Giurisprudenza di Firenze e docente presso la Scuola Superiore della Pubblica Amministrazione.

Dal 1992 al 1998 è stato Presidente della Commissione per i Promotori di Servizi Finanziari della Toscana.

È stato sindaco effettivo della SMI – Società Metallurgica Italiana, dal 1979 al 1996, e di Findomestic Banca S.p.A., dal 2006 al 2009. È stato, inoltre, membro del Consiglio di Amministrazione della Cassa di Risparmio di Firenze S.p.A. dal 2000 al 2006.

È docente presso il Seminario di Studi Parlamentari, nonché membro della rivista "Giurisprudenza Commerciale".

Carlo d'Urso (Amministratore)

Laureato in Giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Roma, iscritto all'Albo degli Avvocati dal 1973 e nel Registro dei Revisori Contabili dal 1995.

Importante avvocato d'affari italiani, a lui fa capo uno studio associato che conta un'ottantina di professionisti. È da sempre attivo nelle seguenti aree: civile, commerciale e contratti internazionali, consulenza societaria, contenzioso e arbitrato, fondazioni e organizzazioni no-profit, fusioni, acquisizioni e ristrutturazioni, mercati finanziari e intermediazione mobiliare.

Alla Data del Documento di Registrazione, oltre a far parte dei Consigli di Amministrazione di varie società, svolge anche ruoli attivi in diverse Fondazioni, quali la Fondazione IEO, la Fondazione Laureus Sport For Good Italia e la Fondazione Cerba.

Vincenzo La Russa (Amministratore)

Laureato in Giurisprudenza all'Università Cattolica di Milano, avvocato civilista e amministrativista, è libero professionista, con studio professionale a Milano e a Roma, iscritto all'albo dei giornalisti, quale pubblicista, e a quello dei revisori contabili.

È stato consigliere comunale e provinciale di Milano, presidente dell'Ospedale Regina Elena di Milano, consigliere della Fondazione Crespi-Morbio e della Fondazione Franco Verga.

Senatore della Repubblica nella nona legislatura (collegio di Rho – Milano), è stato nominato deputato al Parlamento nella decima legislatura. Nel 1994 il Senato lo ha designato membro dell'assemblea parlamentare dell'UEO (Unione Europea Occidentale) di Parigi. L'assemblea del Consiglio d'Europa, su proposta unanime della delegazione italiana, lo ha eletto poi suo Vice Presidente al Consiglio di Strasburgo.

Nel 2006, inoltre, è stato professore a contratto di Storia delle Istituzioni Politiche presso la Facoltà di Scienze Politiche dell'Università di Messina.

Gioacchino Paolo Ligresti (Amministratore)

Dopo la maturità scientifica, frequenta diversi corsi di alta formazione in materie economiche, bancarie, finanziarie e turistiche con una particolare specializzazione nell'ambito dell'economia, della finanza immobiliare e del turismo alberghiero, frequentando diversi corsi di specializzazione presso la Scuola di Direzione Aziendale dell'Università Commerciale Luigi Bocconi di Milano, presso la Federazione Nazionale Industria dei Viaggi e Turismo e presso il SIST – Scuola Internazionale di Scienze Turistiche.

Compie il suo percorso professionale all'interno di società attive in settori diversi (assicurativo, finanziario, immobiliare, turistico-alberghiero, agricolo), assumendo incarichi di sempre maggiore responsabilità, in particolare nelle società del settore finanziario, immobiliare e turistico-alberghiero e occupandosi quindi sempre più attivamente della definizione dei piani di gestione del patrimonio immobiliare delle compagnie di assicurazione del Gruppo Fondiaria-SAI, curandone i progetti di sviluppo immobiliare.

Alla Data del Documento di Registrazione, oltre ad essere Vice Presidente di Milano Assicurazioni, ricopre cariche importanti presso società del Gruppo Fondiaria-SAI ed in altre società, in particolare: Presidente di Star Management S.r.l. e di Saiagricola S.p.A., Vice Presidente di Premafin Finanziaria e di Banca SAI, Amministratore di Fondiaria-SAI, Consigliere di Alitalia Compagnia Aerea Italiana S.p.A. e di Milan A.C..

Fausto Marchionni (Amministratore)

Laureato in Scienze Politiche con indirizzo economico presso l'Università degli Studi di Torino.

Nel 1966 è entrato in SAI S.p.A., dove inizia a svolgere esperienze professionali variegate in diversi settori chiave del business assicurativo, raggiungendo la dirigenza nel 1978 e ricoprendo ruoli di Alta Direzione dal 1981. Negli anni Novanta riveste i seguenti ruoli di responsabilità in alcune società acquisite dal Gruppo: Direttore Generale di NOVARA VITA, dove avvia uno fra i primi accordi italiani di bancassicurazione; Condirettore Generale della SIAT di Genova, dove contribuisce alla creazione di un polo assicurativo trasporti d'eccellenza; Direttore Generale del Gruppo MAA (NUOVA MAA e MAA VITA) di Milano, dove attua il processo di risanamento del Gruppo, allora in amministrazione controllata, che ha poi trovato il suo compimento nel 2003 con la fusione di Nuova Maa e Maa Vita in Milano Assicurazioni. Nel 1999 viene nominato Direttore Generale della Capogruppo SAI, con la responsabilità di tutto il business assicurativo del Gruppo. A seguito della fusione per incorporazione di La Fondiaria Assicurazioni in SAI a fine 2002, assume dal 19 febbraio la carica di Amministratore Delegato e Direttore Generale di Fondiaria-Sai, gestendo l'intero processo di integrazione operativa conseguente alla fusione.

Il 27/01/2011 lascia l'incarico di Amministratore Delegato e Direttore Generale del Gruppo Fondiaria-SAI e di Presidente e Amministratore Delegato di Milano Assicurazioni, mantenendo la carica di consigliere di Fondiaria-SAI.

Professore a contratto del corso di "Economia degli Intermediari Finanziari" presso l'Università degli Studi di Torino – Facoltà di Economia; è, inoltre, Cavaliere del Lavoro, Membro del Comitato Esecutivo

dell'ANIA, Consigliere incaricato per l'indennizzo diretto nella RCAuto – ANIA, Membro del Consiglio Direttivo della Federazione ABI-ANIA, Componente del Consiglio Camerale della Camera di Commercio di Torino, Consigliere Assonime e IRSA.

Dal maggio 2009 è Membro del Consiglio di Cooperazione Economica (CCE), un organismo promosso da Italia, Francia, Portogallo e Spagna, che ha il compito di dare consigli e pareri utili per lo sviluppo economico europeo.

Valentina Marocco (Amministratore indipendente)

Laureata in Economia Politica presso l'Università Bocconi di Milano, ha iniziato la sua attività professionale presso la Banca Commerciale Italiana nel ruolo di Financial Analyst presso il Credit Department di Londra.

Dal 2000 al 2002 ha svolto attività di analista finanziario presso la Direzione Finanza di SAI S.p.A.. Nel 2002 entra a far parte delle Officine Meccaniche Giovanni Cerutti S.p.A. nel ruolo di responsabile finanza e tesoreria, prima, e Financial Manager, poi, fino ad essere nominata Vice Chief Financial Officer nel 2009.

Dal 2006 è membro del Consiglio di Amministrazione del Castello di Rivoli (Torino) – Museo d'Arte Contemporanea, dal 2009 del Consiglio di Amministrazione di Fondiaria – SAI S.p.A. e dal 2010 del Consiglio di Amministrazione delle Officine Meccaniche Giovanni Cerutti S.p.A..

Enzo Mei (Amministratore indipendente)

Laureato in Giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Roma e, successivamente, in Scienze Politiche presso la stessa università.

Fino a metà degli anni '70 sviluppa la sua attività professionale all'interno della Banca Nazionale del Lavoro, prima di dare inizio all'attività professionale di consulenza finanziaria, dapprima per conto della Federlazio (1.100 piccole e medie imprese associate) e, successivamente, come contitolare della General Service Italia S.p.A. per primari operatori italiani ed esteri.

Dal 1978 al 1982 è stato membro del Comitato Tecnico Scientifico dell'ISVEIMER di Napoli, dal 1985 al 1992 è stato sindaco effettivo della Banca di Trento e Bolzano e dell'Istituto Atesino di Sviluppo, dal 1998 al 2005 Vice Presidente al Credito Industriale Sammarinese S.A. e dal 1985 al 2005 è stato consigliere di Finantia S.A.

Alla data del Documento di Registrazione siede nei Consigli di Amministrazione di alcune società fra le quali, oltre a Fondiaria – SAI S.p.A., Aeroporti di Roma S.p.A..

Giuseppe Morbidelli (Amministratore indipendente)

Professore ordinario di diritto amministrativo nella Facoltà di Giurisprudenza dell'Università La Sapienza di Roma, dove insegna anche Diritto pubblico generale. Ha insegnato in precedenza nell'Università di Cagliari e di Firenze.

Ha scritto monografie e saggi, in tema di Regioni e di enti locali, di disciplina costituzionale e amministrativa della proprietà e dell'impresa, di libertà costituzionali, di autorità indipendenti, di procedimento amministrativo, di ordinamento comunitario, di disciplina del territorio e dell'amministrazione, di contratti pubblici, di enti pubblici, di giustizia amministrativa.

Ha la direzione scientifica della Rivista GiustAmm.it (rivista giuridica di diritto pubblico edita dalll'Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato). Dirige la sezione "Diritto Amministrativo" dell'Enciclopedia del Diritto.

È inoltre componente del Comitato Scientifico di numerose riviste giuridiche.

È stato membro di numerose Commissioni Ministeriali di riforma. Nel 1996, su nomina del Ministro di Grazia e Giustizia, ha ricoperto il ruolo di Presidente della Commissione di studio per la riforma dei reati contro la Pubblica Amministrazione.

È attualmente membro della Commissione insediata al Consiglio di Stato per la riforma del processo amministrativo. È stato consulente della Commissione della CE per problemi attinenti la libertà di circolazione dei lavoratori. È stato componente dal 1976 al 1981 del Consiglio superiore della pubblica amministrazione. Dal 1978 al 1984 è stato Vice Presidente dell'ERTAG.

È titolare di uno studio legale specializzato in diritto pubblico.

È, inoltre, Presidente della Fondazione Cesifin "Alberto Predieri" e della Sez. Toscana dell'A.I.D.A. e componente del Comitato Scientifico del Centro Studi Acqua, Energia e Diritto. Siede, inoltre, nel Consiglio di Amministrazione e nel Comitato Esecutivo di Banca CRFirenze.

Cosimo Rucellai (Amministratore indipendente)

Laureato in Giurisprudenza all'Università degli Studi di Firenze, ha successivamente conseguito il Master of Laws presso la Harvard Law School (Cambridge, Mass., USA) nel 1959.

Avvocato (iscritto all'Albo dal 1957) specializzato in diritto societario, finanza strutturata e cartolarizzazioni, contratti commerciali e finanziari, fusioni e acquisizioni, arbitrato commerciale internazionale, è iscritto nel Registro dei Revisori Contabili. Resident Partner a Milano dello Studio Graziadei dal 1971 al 1979, dal 1979 è socio fondatore dello Studio legale Rucellai & Raffaelli.

L'Avv. Rucellai è stato membro del Consiglio di Amministrazione della JP Morgan S.p.A. dal 1987 al 2000, del Consiglio di Amministrazione della JP Morgan Commissionaria S.p.A. dalla sua costituzione nel 1988 fino alla trasformazione della stessa in JP Morgan Sim S.p.A. nel 1992 e poi di quest'ultima sino alla cessazione della sua attività.

È stato Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione della Mercantile Leasing S.p.A. dal 2004 al 2007 e poi Presidente della stessa sino al 27 aprile 2009.

È socio dell'Ente Cassa di Risparmio di Firenze.

Assiste ed è consulente di gruppi industriali, bancari e finanziari italiani e multinazionali. È, inoltre, autore di saggi, articoli, relazioni e pubblicazioni su riviste italiane ed estere e relatore a convegni in materia di diritto d'impresa e di diritto commerciale internazionale, segnatamente con riferimento a securitization, privatizzazioni ed arbitrati internazionali.

Salvatore Spiniello (Amministratore)

Laureato in Economia Aziendale presso l'Università Bocconi di Milano, è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e a quello dei Revisori Contabili.

Commercialista, consulente di molti Gruppi societari quotati in Borsa, ricopre diverse cariche societarie sia in Consigli di Amministrazione che in Collegi Sindacali.

Sergio Viglianisi (Amministratore)

Laureato in Economia e Commercio all'Università degli Studi di Catania, ha successivamente conseguito il Master Tributario presso la Scuola di Formazione Infor/Ipsoa in Milano e il Master di Fiscalità Internazionale e tax planning presso l'Associazione Dottori Commercialisti di Milano.

È iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Milano e revisore ufficiale dei conti.

A partire dal 2000 è docente in materie fiscali e ragionieristiche presso la Scuola di Formazione Cegos e consulente tecnico di parte in procedimenti giuridici.

Graziano Visentin (Amministratore)

Laureato in Giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Pavia, commercialista e revisore contabile, ha frequentato corsi quadriennali accademici (di Accademia e Applicazione) della Guardia di Finanza.

Ha diretto, per quattro anni, alcuni reparti della Polizia Tributaria; è stato funzionario, per un biennio, presso la Direzione Affari Tributari del "vecchio Banco Ambrosiano", responsabile Servizi Tributari della Banca Cattolica del Veneto. Direttore, per nove anni, degli Affari Tributari e di Bilancio del Gruppo Coin. Ha rivestito per due anni la carica di Direttore Generale di Premafin Finanziaria S.p.A.. Ha fondato a Treviso lo "Studio Tributario Visentin & Partner" che si occupa di consulenza societaria e tributaria, anche internazionale, per gruppi societari di grandi dimensioni e di M&A.

Docente di Diritto Tributario, ricopre incarichi in Consigli di Amministrazione e Collegi Sindacali di numerose società.

Ai sensi dell'articolo 17 dello Statuto Sociale il Consiglio di Amministrazione ha i più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società per l'attuazione dell'oggetto sociale.

Il Consiglio di Amministrazione ha nominato al suo interno un Presidente e tre Vice Presidenti ed ha attribuito la carica di Amministratore Delegato e Direttore Generale al Dott. Emanuele Erbetta. Tale scelta è stata adottata al fine di evitare la concentrazione delle cariche sociali in un solo soggetto e risponde alle indicazioni previste nel Codice di Autodisciplina.

Al Presidente, ai sensi dell'articolo 21 della Statuto Sociale, spetta la legale rappresentanza della Società ed il potere di rappresentarla nei confronti dei terzi e in giudizio.

Spettano al Presidente, Dott.ssa Jonella Ligresti, e all'Amministratore Delegato, Dott. Emanuele Erbetta, oltre alla rappresentanza della società ai sensi dell'art. 21 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 di Euro per ciascuna operazione;
- cessione e/o acquisto di partecipazioni di valore superiore a 30 milioni di Euro per ciascuna operazione e, comunque, di partecipazioni di controllo;
- assunzione di finanziamenti di importo superiore a 50 milioni di Euro per ciascuna operazione;
- rilascio di fideiussioni di natura non assicurativa a favore di terzi.

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.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 28 aprile 2011, ha deliberato di conferire allo stesso Vice Presidente Sig. Pini 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, sempre di concerto con l'Amministratore Delegato e ferme restando le di lui competenze.

Cariche ricoperte dagli Amministratori

La tabella che segue indica, le principali società di persone e di capitali diverse dall'Emittente di cui ciascun Amministratore in carica sia stato membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza,

ovvero socio, in qualsiasi momento nei cinque anni precedenti la Data del Documento di Registrazione, con indicazione dei rispettivi *status* a tale data.

Consiglio di Amministrazione

Nominativo	**Società**	**Carica ricoperta o Status di socio**	***Status* alla Data del Documento di Registrazione**
Jonella Ligresti	Assonime	Amministratore	In carica
	Atahotels S.p.A. (1)	Amministratore	Cessata
	Capitalia S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Finadin S.p.A.	Amministratore	In carica
	Gilli S.r.l.	Vice Presidente	Cessata
	Italmobiliare S.p.A.	Amministratore	In carica
	Mediobanca S.p.A.	Amministratore	In carica
	Milano Assicurazioni S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Premafin Finanziaria S.p.A. HP	Vice Presidente	In carica
	RCS MediaGroup S.p.A.	Amministratore	In carica
	Sai Holding Italia S.p.A. (1)	Presidente	In carica
	3Venture S.r.l.	Socio	In carica
	Doc Point S.r.l.	Socio	In carica
	Domo S.r.l.	Socio	In carica
	Finsa S.r.l.	Socio	In carica
	Hike Securities S.A.	Socio	In carica
	Laità S.r.l.	Socio	In carica
	Super B S.r.l.	Socio	In carica
	Atica S.r.l.	Socio	In carica
	Starlife S.r.l.	Socio	In carica
	Palisco S.r.l.	Socio	In carica
Giulia Maria Ligresti	Fondazione Fondiaria – SAI (1)	Presidente	In carica
	Finadin S.p.A.	Amministratore	In carica
	Gilli S.r.l.	Presidente	Cessata
	Milano Assicurazioni S.p.A. (1)	Amministratore e Membro del Comitato Esecutivo	In carica
	Sai Holding Italia S.p.A. (1)	Amministratore Delegato	In carica
	Sailux S.A. (1)	Amministratore	In carica
	Sainternational S.A. (1)	Amministratore	In carica
	Saifin S.p.A. (1)	Presidente	In carica
	Premafin Finanziaria S.p.A. HdP	Presidente e Amministratore Delegato	In carica
	Pirelli & C. S.p.A.	Amministratore	In carica
	Telecom Italia Media	Amministratore	Cessata
	Istituto Europeo Oncologico	Amministratore	Cessata
	Filarmonica della Scala	Amministratore	Cessata
	Helm Finance SGR	Amministratore	Cessata
	Atahotels S.p.A. (1)	Consigliere del Comitato di Sorveglianza	Cessata
	Meridiano Quinto S.r.l. (incorporata in Fondiaria-SAI) (1)	Presidente	Cessata
	Gilli Comunication	Amministratore Delegato	Cessata
	StarLife S.A.	Socio	In carica
	Canoe Securities S.A.	Socio	In carica
	Atica S.r.l.	Socio	In carica
	Fin.Sa. S.r.l.	Socio	In carica
Massimo Pini	Milano Assicurazioni S.p.A. (1)	Amministratore e Membro del Comitato Esecutivo	In carica
	Immobiliare Lombarda S.p.A. (1)	Vice Presidente e Membro del Comitato Esecutivo	In carica
	Finadin S.p.A.	Amministratore	In carica

Nominativo	Società	Carica ricoperta o Status di socio	*Status* alla Data del Documento di Registrazione
	Istituto Europeo Oncologico S.r.l.	Amministratore	In carica
	Aeroporti di Roma S.p.A.	Amministratore	Cessata
	ADR Advertising	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Gemina S.p.A.	Vice Presidente	In carica
	Citylife S.r.l.	Amministratore	In carica
	RCS Periodici S.p.A.	Vice Presidente	In carica
	Impregilo S.p.A.	Amministratore e Membro del Comitato Esecutivo	In carica
	Capitalia S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Seicos S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Sasa Assicurazioni S.p.A. (incorporata in Milano Assicurazioni S.p.A.) (1)	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Cosmopoli S.r.l.	Socio	In carica
	Cosmo Production S.r.l.	Socio	Cessata
	Cosmopoli Production S.r.l.	Socio	Cessata
Antonio Talarico	Immobiliare Lombarda S.p.A. (1)	Amministratore Delegato e Membro del Comitato Esecutivo	In carica
	Milano Assicurazioni S.p.A. (1)	Amministratore e Membro del Comitato Esecutivo	In carica
	Sai Agricola S.p.A. (1)	Vice Presidente	In carica
	Sai Investimenti SGR S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Finadin S.p.A.	Presidente	In carica
	International Strategy S.r.l.	Presidente	In carica
	Marina di Loano S.p.A. (1)	Presidente	In carica
	Atahotels S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Igli S.p.A.	Amministratore	In carica
	Impregilo S.p.A.	Vice Presidente e Membro del Comitato Esecutivo	In carica
	Immobiliare Fondiaria – SAI S.p.A. (1)	Presidente	In carica
	Immobiliare Milano Assicurazioni S.p.A. (1)	Presidente	In carica
	Nuova Iniziative Toscane S.p.A. (1)	Presidente	Cessata
	Ferrovie Nord Milano S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Sopabroker S.p.A.	Socio	In carica
	Ediltrenno S.r.l.	Socio	In carica
Emanuele Erbetta	Milano Assicurazioni S.p.A. (1)	Amministratore Delegato e Membro del Comitato Esecutivo	In carica
	Auto Presto & Bene S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Atahotels S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Banca Sai S.p.A. (1)	Presidente	In carica
	Consorzio Servizi Logistici S.c.r.l.	Amministratore	In carica
	Eurosai S.p.A. (1)	Presidente	In carica
	Fondiaria-Sai Servizi Tecnologici S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Gruppo Fondiaria – Sai Servizi S.c.r.l. (1)	Presidente	In carica
	Liguria Assicurazioni S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Popolare Vita S.p.A.	Amministratore	In carica
	Consorzio Servizi Tecnologici	Amministratore	In carica
	Sistemi Sanitari S.c.r.l.(1)	Vice Presidente	In carica
	Milano Assicurazioni S.p.A. (1)	Presidente	Cessata
	Sasa Assicurazioni S.p.A. (incorporata in Milano Assicurazioni S.p.A.) (1)	Amministratore	Cessata
	Sasa Vita S.p.A. (incorporata in Milano Assicurazioni S.p.A.) (1)	Amministratore	Cessata
	SCAI(1)	Amministratore	Cessata
	Starvox(1)	Presidente	Cessata

Nominativo	Società	Carica ricoperta o Status di socio	*Status* alla Data del Documento di Registrazione
	MAA Finanziaria[(1)]	Presidente	Cessata
	Novara Assicura S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Uniservizi[(1)]	Presidente	Cessata
	Capitalia Assicurazioni S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Wave Technologies S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Liguria Vita S.p.A. [(1)]	Amministratore	Cessata
	Po Vita S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Banca Sai S.p.A. [(1)]	Amministratore	Cessata
Andrea Broggini	Federazione delle Cooperative Migros	Amministratore e Presidente Audit Committee	In carica
	Knorr-Bremse Systeme fur Schienenfahrzeuge GmbH	Amministratore	In carica
	Leerink Swann Holdings, LLC	Amministratore	In carica
	March Ltd	Amministratore	In carica
	March International Ltd	Amministratore	In carica
	Kastor AG	Presidente	In carica
	Kieger AG	Amministratore	In carica
	Pollux Funds S.A.	Amministratore	In carica
	Studio Broggini S.A.	Amministratore	In carica
	Studio Legale Broggini S.A.	Presidente	In carica
	San Vittore S.r.l.	Presidente	In carica
	Fastweb S.p.A.	Amministratore e Presidente del Comitato Remunerazione	Cessata
	Migros Beteiligungen AG	Amministratore	Cessata
	Generali (Schweiz) Holding	Amministratore e Membro dell'Audit Committee	Cessata
	Banca Euromobiliare (Suisse) S.A.	Amministratore	Cessata
	Gestioni Lombarda (Suisse) S.A.	Amministratore	Cessata
	Kastor AG	Socio	In carica
	Studio Broggini S.A.	Socio	In carica
	Studio Legale Broggini S.A.	Socio	In carica
	San Vittore S.r.l.	Socio	In carica
	Kieger S.A. AG	Socio	Cessata
Maurizio Comoli	Brioschi Sviluppo Immobiliare S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Bastogi S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Cim S.p.A.	Presidente Consiglio di Amministrazione	In carica
	La Sorgente Novarese s.s. di M. Comoli	Amministratore	In carica
	M.A.M. S.r.l.	Presidente Consiglio di Amministrazione	In carica
	De Agostini Scuola S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Chiarante S.r.l.	Presidente Consiglio di Amministrazione	In carica
	PPG Univer S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Mirato S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Loro Piana S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Banco Popolare	Vice Presidente del Consiglio di Sorveglianza	In carica
	Cav. Uff. Giacomo Cimberio S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Cogestim S.r.l.	Sindaco Supplente	In carica
	BPVN Immobiliare S.r.l.	Presidente Consiglio di Amministrazione	Cessata
	De Agostini Diffusione del Libro S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Loro Piana International S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata

Nominativo	**Società**	**Carica ricoperta o Status di socio**	***Status* alla Data del Documento di Registrazione**
	Banco Popolare di Verona e Novara	Vice Presidente Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Open Care S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Sintesi S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Aletti Gestielle Sgr S.p.A.	Presidente Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Milano Press S.r.l.	Sindaco	Cessata
	Forumnet Holding S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Milanofiori Retail S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Bright S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Fastweb S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Milanofiori 2000 S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Itaca Service S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Open Holding S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Futuraria S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Società Palazzo del Ghiaccio S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Baltica S.p.A. in liquidazione	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Raggio di Luna S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Sportsette S.p.A. in liquidazione	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	IGOR S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Servizi Idrici Novaresi S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Nuova Assistenza società cooperativa sociale	Sindaco Effettivo	Cessata
	Novara Promuove S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Banca Popolare di Novara S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Elmit S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	La Veste Moda s.a.s. di Piazza Mario & c.	Curatore Fallimentare	Cessata
	M-Dis Distribuzione Media S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Maquattro Immobiliare S.rl.	Sindaco Supplente	Cessata
	Vi.Sar.Im. S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Zamasport S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Is Arenas S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	La Sorgente Novarese s.s. di M. Comoli	Socio	In carica
	2M S.r.l.	Socio	In carica
	Unione Professionale Fiduciaria S.p.A.	Socio	In carica
	Open Dott.Com S.p.A.	Socio	In carica
	Centro Assistenza fiscale Naz. Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili	Socio	In carica
	Finanziaria Basso Novarese S.r.l.	Socio	Cessatea
Francesco Corsi	Findomestic Banca S.p.A. (1)	Sindaco Effettivo	Cessata
	BIEFFE 5 S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Findomestic Network S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Mercantile Leasing S.p.A.	Amministratore	Cessata
Carlo d'Urso	Premafin Finanziaria S.p.A.	Amministratore	In carica
	Che Banca S.p.A.	Amministratore	In carica
	IMMSI S.p.A.	Vice Presidente	In carica
	Gruppo Banca Leonardo S.p.A.	Amministratore	In carica
	F.C. Internazionale Milano S.p.A.	Amministratore	In carica
	Stilo Immobiliare Finanziaria S.r.l.	Amministratore	In carica
	Invesco S.r.l.	Socio	In carica
	Snai S.p.A.	Amministratore	In carica
	Banca Sai S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Banca BSI Italia S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Avvenire SIM S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Sisal S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Area Giochi Holding S.p.A.	Amministratore	Cessata

Nominativo	**Società**	**Carica ricoperta o Status di socio**	***Status* alla Data del Documento di Registrazione**
	Giochi Holding S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Lauro Otto S.p.A.	Amministratore	Cessata
	CAI – Compagnia Aerea Italiana S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Aedes Immobiliare S.p.A.	Amministratore	Cessata
	13 Dicembre S.p.A.	Socio	In carica
	d'Urso Gatti e Bianchi – Studio Legale Associato	Socio	In carica
Vincenzo La Russa	Incosa S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Metropolitana Milanese S.p.A.	Amministratore	In carica
	Innovazione Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Azienda Ospedaliera S. Paolo	Sindaco Effettivo	Cessata
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	Amministratore	Cessata
Gioacchino Paolo Ligresti	Premafin Finanziaria S.p.A. HdP	Vice Presidente	In carica
	Milano Assicurazioni S.p.A. (1)	Vice Presidente e Membro del Comitato Esecutivo	In carica
	Alitalia Compagnia Aerea Italiana S.p.A.	Amministratore	In carica
	Immobiliare Lombarda S.p.A. (1)	Presidente Membro del Comitato Esecutivo	In carica
	SRP Services S.A.	Presidente	In carica
	Saint George Capital Management S.A.	Presidente	In carica
	Banca Sai S.p.A. (1)	Vice Presidente	In carica
	Sai Agricola S.p.A. (1)	Presidente	In carica
	Marina di Loano S.p.A. (1)	Vice Presidente	In carica
	Sai Investimenti SGR S.p.A. (1)	Vice Presidente	In carica
	Atahotels S.p.A. (1)	Vice Presidente	In carica
	Sainternational S.A. (1)	Amministratore	In carica
	Sainternational Lugano Branch S.A. (1)	Amministratore	In carica
	Finsai International S.A. (1)	Amministratore	In carica
	Sailux S.A. (1)	Amministratore	In carica
	Sai Holding Italia S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Star Management S.r.l.	Presidente	In carica
	Artnetworth S.r.l.	Vice Presidente	In carica
	Gilli S.r.l.	Amministratore	Cessata
	A.C. Milan	Amministratore	In carica
	Citylife s.r.l.	Amministratore e Membro Comitato Esecutivo	In carica
	Fondazione Fondiaria – SAI(1)	Amministratore	In carica
	Fondazione Gioacchino Jone Ligresti	Vice Presidente	In carica
	Fondazione Bambi.ni Insieme	Presidente Socio	In carica
	Meridiano Quinto S.r.l. (incorporata in Fondiaria-SAI) (1)	Amministratore	Cessata
	Telecom Italia S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Gruppo Banca Leonardo S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Impregilo S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Tour Executive S.r.l.	Presidente	Cessata
	SIM Etoile S.A.	Amministratore	Cessata
	Fondazione Magna Carta	Amministratore	Cessata
	Atahotels (Suisse) S.A. (in liquidazione) (1)	Presidente	Cessata
	Banca Gesfid	Vice Presidente	Cessata
	333 Management S.r.l.	Socio	In carica
	Accademia Commerciale S.r.l.	Socio	In carica
	Artnetworth S.r.l.	Socio	In carica
	Atica S.r.l.	Socio	In carica

Nominativo	Società	Carica ricoperta o Status di socio	*Status* alla Data del Documento di Registrazione
	C Box S.r.l.	Socio	In carica
	Colibrì S.r.l.	Socio	In carica
	FMH S.r.l.	Socio	In carica
	Jakala Promoplan S.p.A.	Socio	In carica
	Limbo Investment S.A.	Socio	In carica
	PL Collection S.A. in liquidazione	Socio	In carica
	Platinhome S.r.l.	Socio	In carica
	Salpa S.A.	Socio	In carica
	Starlife S.A.	Socio	In carica
	Star Management S.r.l.	Socio	In carica
	Ediltrade S.r.l.	Socio	In carica
	Medestea Biotech S.p.A.	Socio	In carica
Fausto Marchionni	Siat S.p.A. (1)	Presidente e Amministratore Delegato	In carica
	Pronto Assistance Servizi S.c.r.l. (1)	Presidente	In carica
	Pronto Assistance S.p.A. (1)	Presidente	In carica
	Pirelli S.p.A.	Membro della Direzione del Patto di Sindacato	Cessata
	Alitalia Compagnia Aerea Italiana S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Milano Assicurazioni S.p.A. (1)	Presidente e Amministratore Delegato	Cessate
	Atahotels S.p.A. (1)	Presidente	Cessata
	Banca Sai S.p.A. (1)	Presidente	Cessata
	Sistemi Sanitari S.c.r.l. (1)	Presidente	Cessata
	Bim Vita S.p.A. (1)	Vice Presidente	Cessata
	Fondazione Fondiaria – SAI(1)	Vice Presidente Vicario	Cessata
	Sai Investimenti SGR(1)	Presidente	Cessata
	Auto Presto & Bene S.p.A. (1)	Presidente	Cessata
	DDOR Novi Sad(1)	Amministratore	Cessata
	Hines Italia SGR	Amministratore	Cessata
	Immobiliare Lombarda S.p.A. (1)	Vice Presidente	Cessata
	Banca Leonardo S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Sasa Assicurazioni S.p.A. (incorporata in Milano Assicurazioni S.p.A.)	Presidente	Cessata
	Sasa Vita S.p.A. (incorporata in Milano Assicurazioni S.p.A.) (1)	Presidente	Cessata
	Novara Vita S.p.A. (fusa in Popolare Vita)	Vice Presidente	Cessata
	Liguria Assicurazioni S.p.A. (1)	Presidente e Amministratore Delegato	Cessata
	Liguria Vita S.p.A. (1)	Presidente e Amministratore Delegato	Cessata
Valentina Marocco	Officine Meccaniche Giovanni Cerutti S.p.A.	Amministratore	In carica
	Flexotecnica S.p.A.	Amministratore	In carica
	Castello di Rivoli – Museo di Arte Contemporanea	Amministratore	In carica
	Fondazione Marco Rivetti Onlus	Sindaco Effettivo	In carica
Enzo Mei	General Service Italia S.p.A.	Amministratore Delegato	In carica
	Aeroporti di Roma S.p.A.	Amministratore	In carica
	Bee Team S.p.A.	Amministratore	In carica
	Vigest S.r.l.	Amministratore	In carica
	La Magona S.r.l.	Amministratore	In carica
	Hippogroup Roma Capannelle	Presidente	Cessata
	General Service Italia S.p.A. – Roma	Socio	In carica
	La Magona S.r.l. – Roma	Socio	In carica
	Iniziative Immobiliari Pigna S.r.l. – Roma	Socio	In carica
	Gsi Re S.r.l. – Roma	Socio	In carica
	Cofinas S.A. San Marino	Socio	In carica
		Socio	In carica

Nominativo	Società	Carica ricoperta o Status di socio	*Status* alla Data del Documento di Registrazione
Giuseppe Morbidelli	Banca CRFirenze S.p.A.	Amministratore	In carica
	ACF Fiorentina	Amministratore	Cessata
Cosimo Rucellai	Esselunga S.p.A.	Amministratore	In carica
	Supermarmakets Italiani S.p.A.	Amministratore	In carica
	Mercantile Leasing S.p.A.	Vice Presidente e Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessate
Salvatore Spiniello	TA.RO. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Emittenti Titoli S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	M.S.M.C. Immobiliare Due S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Telecom Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	ASG S.c.a.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	G.B. & CO. S.p.A.	Amministratore Unico	In carica
	G.B.H. S.p.A.	Amministratore Unico	In carica
	Pro Mac S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Bit Market Services S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Aiming S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Grandi Lavori – Fincosit S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	TI Media S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Independent Investments S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Campo Carlo Magno S.p.A. (1)	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Imholding S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
		Sindaco Supplente	In carica
	Jenner Center S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Unicredit Banca S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Alvin S.p.A.	Liquidatore	Cessata
	Zetesis S.p.A. in liquidazione	Liquidatore	Cessata
	Lazard Real Estate S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Unicredit Family Financing S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	YSL Beautè Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Banca per la Casa S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Dolcetto S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Banco di Sicilia S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	P.T.V. S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Falck S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Immobiliare Andronica S.p.A.	Presidente Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Atahotels S.p.A. (1)	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	San Lorenzo S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
		Sindaco Supplente	Cessata
	Italholding S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Edilnord Gestioni S.r.l. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Ortea S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Immobiliare Molgora S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Finagin S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Tradition SIM S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Prelios Property Management S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Lazard Investments S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Pioneer Global Asset Management S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Compagnia Energetica Bellunese S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Inaer Aviation Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Dolcetto Due S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Edison S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Il Forte S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Immobiliare Zenale S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata

Nominativo	Società	Carica ricoperta o Status di socio	*Status* alla Data del Documento di Registrazione
	GBL Fiduciaria S.p.A.	Amministratore Unico	Cessata
	Alto Partners SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	X-ROP40 S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Mauro Demetrio S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale Sindaco Effettivo	Cessata
	Roma Energia S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Manifattura Tabacchin S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Banca Sai S.p.A. (1)	Amministratore	Cessata
Sergio Viglianisi	Milano Assicurazioni S.p.A. (1)	Amministratore	Cessata
	Immobiliare Lombarda S.p.A. (1)	Amministratore	Cessata
	Marcora Costruzioni S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Codigest S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Crae S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Fonti e Terme d'Italia	Sindaco Effettivo	Cessata
	Aurelia S.p.A.	Amministratore	In Carica
	Alberghi Fiera S.c.a.r.l.	Amministratore	In Carica
	D4 Milanofiori S.c.ar.l.	Amministratore	In Carica
	Europrogetti S.r.l.	Sindaco Effettivo	In Carica
	Aurelia S.p.A.	Socio	In carica
	Sagaa S.r.l.	Socio	In carica
	B.U.C. Di Vincenzo Capetta S.a.s.	Socio	In carica
Graziano Visentin	Coin S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Coin Franchising S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Oviesse Franchising S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Crédit Agricole Vita S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Aive S.p.A.	Amministratore	In carica
	Alitalia Compagnia Aerea Italiana S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Banca Sai S.p.A.	Amministratore	In carica
	Brand Zero S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Così S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Ecoprogetto Venezia S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Fondi Alleanza SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Holdco Afrodite S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Ina Assitalia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Premafin S.p.A.	Amministratore	In carica
	RGI S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Stefanel S.p.A.	Amministratore	In carica
	Upim S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Schemaquattordici S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Eurostazioni S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Veneto Banca S.c.p.a.	Sindaco Effettivo	In carica
	Quadrivio SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Centomilacandele S.c.p.a.	Sindaco Effettivo	In carica
	Fedrigoni S.p.A.	Amministratore	In carica
	Alerion Clean Power S.p.A.	Amministratore	In carica
	Oviesse S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Finanziaria Coin S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Istituto Europeo di Oncologia S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Fin. Priv. S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Hines Italia SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	21 Investimenti SGR S.p.A.	Amministratore	In carica
	Industria e Innovazione S.p.A.	Amministratore	In carica
	Sinergie Italiane S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Gestione Vendite Piemontese S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Nordest Avio S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata

Nominativo	**Società**	**Carica ricoperta o Status di socio**	***Status* alla Data del Documento di Registrazione**
	Alleanza Assicurazioni S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Premafin Finanziaria S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Banca Sai S.p.A. (1)	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Marcolin S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	21 Network S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Firi S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Imprenditori Associati in liquidazione S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	NAR S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Padana S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Pronto Assistance Servizi S.p.A. (1)	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Sai Mercati Mobiliari SIM S.p.A. (1)	Sindaco Effettivo	Cessata
	Selebeni S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Società Edilizia Immobiliare Sarda SEIS S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Siat S.p.A. (1)	Sindaco Effettivo	Cessata
	Bim Vita S.p.A. (1)	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Diadora & Invicta S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Fonsai MB & A S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Gruppo Coin S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Iniziative Unindustria S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Invicta Holding S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Novara Assicura S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Sai Holding Italia S.p.A. (1)	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Sasa Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A. (incorporata in Milano Assicurazioni S.p.A.) (1)	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Sasa Vita S.p.A. (incorporata in Milano Assicurazioni S.p.A.) (1)	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Volteco S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Gruppo Basso S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Lefim S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Newco Diana S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	C.A.I. Second S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Milano Assicurazioni S.p.A. (1)	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Sai Investimenti SGR S.p.A. (1)	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Novara Vita S.p.A. (1)	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Bipiemme Vita S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Ascopiave S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Finanziaria Internazionale Holding S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Boscolo Group S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Boscolo Hotels S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Veneto Banca S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Agorà Investimenti S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Veneto Banca S.c.p.a.	Socio	In carica
	Banca di Credito Cooperativo delle Prealpi	Socio	In carica

(1) Società del Gruppo alla data del 31 marzo 2011.

14.1.2 Collegio Sindacale

Alla Data del Documento di Registrazione, il Collegio Sindacale di Fondiaria-SAI risulta così composto:

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Benito Giovanni Marino	Presidente	Trapani, 9 luglio 1934
Antonino D'Ambrosio	Sindaco Effettivo	Roma, 23 giugno 1944
Marco Spadacini	Sindaco Effettivo	Milano, 22 aprile 1938
Malerba Alessandro	Sindaco Supplente	Milano, 21 dicembre 1962
Mosconi Maria Luisa	Sindaco Supplente	Varese, 18 maggio 1962
Porfido Rossella	Sindaco Supplente	Venezia, 28 dicembre 1976

Il Collegio Sindacale di Fondiaria-SAI è stato nominato dall'Assemblea dei soci del 24 aprile 2009 e rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2011.

Tutti i componenti del Collegio Sindacale sono domiciliati per la carica presso la sede della Società in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12.

Nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha rapporti di parentela con gli altri componenti del Collegio Sindacale, con i membri del Consiglio di Amministrazione e con i dirigenti con responsabilità strategiche della Società.

I Sindaci in carica alla Data del Documento di Registrazione non si trovano in alcuna delle situazioni di incompatibilità previste dalla normativa applicabile e sono in possesso dei necessari requisiti di eleggibilità, onorabilità e professionalità.

Breve *curriculum vitae* dei Sindaci

Di seguito viene riportato un breve *curriculum vitae* di ciascun membro del Collegio Sindacale.

Benito Giovanni Marino (Presidente)

Laureato, Dottore Commercialista, è specializzato in diritto tributario e societario.

Come pubblicista ha collaborato con il Corriere della Sera e con il Tempo di Roma, in materia tributaria. Per oltre vent'anni è stato Direttore della rivista "La Tribuna dei Dottori Commercialisti".

È stato Presidente per un triennio della Commissione Studi per i problemi tributari dell'Ordine dei Dottori Commercialisti di Milano e Vice Presidente per un altro triennio.

Ha ricoperto e ricopre incarichi presso numerose società, tra i quali: Presidente del Collegio Sindacale di Fondiaria – SAI S.p.A., Banca SAI S.p.A. e Siat S.p.A.. È inoltre revisore dell'Associazione Orchestra Filarmonica della Scala.

Antonino D'Ambrosio (Sindaco Effettivo)

Libero Professionista, Dottore Commercialista e Revisore Contabile, svolge la sua attività professionale a Roma.

Ricopre cariche in collegi sindacali in qualità di presidente e sindaco effettivo in molte società tra le quali: Sai Mercati Mobiliari SIM S.p.A., Finadin S.p.A., Nuove Iniziative Toscane S.p.A., Sinergia HdP S.p.A., Società Agricola Tenuta Cesarina S.r.l., Europrogetti S.r.l., Raggruppamento Finanziario S.p.A..

È stato, inoltre, Presidente del Collegio dei Revisori dell'Azienda Provinciale Turismo di Roma, Revisore dei Conti degli enti Provincia di Roma e Comune di Colleferro, Presidente del Collegio Sindacale del Museo Richard Ginori S.p.A., coordinatore e consulente nella gestione del Comitato per le celebrazioni del

centenario della Farmacopea ufficiale, per conto del Ministero della Sanità, nonché membro del Consiglio di Amministrazione dell'IPAB Sacra Famiglia, per conto della Regione Lazio.

Marco Spadacini (Sindaco Effettivo)

Laureato in Scienze Economiche e Commerciali presso l'Università Bocconi di Milano.

Dottore commercialista e revisore contabile, associato dell'omonimo studio professionale in Milano, si occupa prevalentemente di consulenza in ambito fiscale e societario, aspetti di fiscalità internazionale e tax planning, ristrutturazione di debiti, ristrutturazioni societarie (fusioni, scissioni e conferimenti), attività di M&A, collaborazioni di giustizia con il Tribunale di Milano, relazioni di ragionevolezza di piani industriali.

Ha ricoperto e ricopre incarichi presso società dei settori finanziari, immobiliari, energia, utilities.

Inoltre, dal 1978 al 2009 è stato Presidente del Consiglio di Amministrazione della Tessitura Meccanica Seteria G.Ones S.p.A.; dal 1980 al 1986 Amministratore Delegato dell'Ospedale Istituto Ortopedico Riccardo Galeazzi; dal 1991 al 1996 Presidente del Consiglio di Amministrazione della Cederna S.p.A. e dal 1999 al 2010 membro della Commissione Centrale di Beneficenza e membro del Consiglio di Amministrazione della Fondazione Cariplo.

Alessandro Malerba (Sindaco Supplente)

Laureato in Economia Aziendale presso l'Università Bocconi di Milano, è Dottore Commercialista e Revisore Contabile.

È consulente tecnico presso il Tribunale di Milano, specializzato in valutazioni immobiliari, valutazioni societarie e aziendali e revisioni contabili.

Dal 1998 partner dello Studio MGIM in Milano, si occupa (i) di consulenza legale, fiscale, e societaria seguendo con prevalenza problematiche societarie e fiscali nazionali ed internazionali; (ii) di assistenza in operazioni straordinarie d'impresa e valutazioni aziendali e (iii) di mediazione creditizia legate alle cariche presso il gruppo Tree.

Dal 2006 è co-fondatore del network MGIM-SAP, associazione di dottori commercialisti e avvocati specializzati nei settori M&A e real estate.

Dal 2009 è partner fondatore della società di consulenza Fivesixty, attiva nel campo della ristrutturazione aziendale, riorganizzazione societaria e fiscale, international tax planning, M&A.

Ha ricoperto e ricopre cariche di amministratore, sindaco e revisore contabile in numerose società.

Maria Luisa Mosconi (Sindaco Supplente)

Laureata in Economia Aziendale presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi di Milano, Dottore Commercialista e Revisore Contabile, iscritta all'Albo dei Consulenti Tecnici del Giudice presso il Tribunale di Milano dal 1997, presso la Sezione Fallimentare del quale ricopre incarichi in qualità di Curatore Fallimentare.

Alla Data del Documento di Registrazione, oltre alla carica di membro del Collegio Sindacale di Milano Assicurazioni, è componente del Collegio Sindacale di Premafin e di società del Gruppo Fondiaria-SAI, nonché in particolare delle seguenti società: SEA-Società Esercizi Aeroportuali S.p.A.; SEA Energia S.p.A.; Fondazione I.R.C.S.S. Istituto Nazionale Neurologico Carlo Besta; The Walt Disney Company Italia S.p.A..

Rossella Porfido (Sindaco Supplente)

Laureata in Economia e Commercio presso l'Università Cà Foscari di Venezia, è Dottore Commercialista e Revisore Contabile.

Dal 2000 collabora con un primario Studio di consulenza tributaria e societaria di Treviso, occupandosi, in particolare, degli aspetti tributari e societari, anche di società quotate, correlati alle operazioni di finanza straordinaria.

Dal 2004 ha ricoperto e ricopre la carica di sindaco in società assicurative, finanziarie, immobiliari e di servizi, anche quotate.

Dal 2007 è docente presso la Scuola Biennale di formazione professionale per Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili e nel 2008 è stata docente presso la Scuola Superiore di Economia e delle Finanze.

Dal 2009 è componente di Diritto Tributario Nazionale ed Internazionale presso l'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Treviso.

Cariche ricoperte dai Sindaci

La tabella che segue indica, le principali società di persone e di capitali diverse dall'Emittente di cui ciascun membro del Collegio Sindacale in carica sia stato membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza, ovvero socio, in qualsiasi momento nei cinque anni precedenti la Data del Documento di Registrazione, con indicazione dei rispettivi *status* a tale data.

Nominativo	**Società**	**Carica**	***Status* alla Data del Documento di Registrazione**
Benito Giovanni Marino	Arti Grafiche Mario Bazzi S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Atahotels S.p.A. (1)	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Banca Sai S.p.A. (1)	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Chef Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Finanziaria Saccarifera Italo-iberica S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	International Strategy S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Italian Hightech Energy S.r.l.	Amministratore	In carica
	Mifin S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Popolare Vita S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Sai Mercati Mobiliari SIM S.p.A. (1)	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Siat S.p.A. (1)	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Silent Gliss Italia S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Silent Gliss Medit S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Tavola S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Adrialux S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Ditex S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Fimalon S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Patrimonio F.P.G. S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	IMM.RE Borgospesso Primo s.a.s. di B.M. Marino e C.	Socio	In carica
	Italian Hightech Energy S.r.l.	Socio	In carica
	Arenzanese s.a.s. di B.M. Marino e C. (sciolta e liquidata nel 2008)	Socio	Cessata
Marco Spadacini	AMBI S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	AXA Assicurazioni S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	AXA Partecipazioni S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Apple S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Apple Italia S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	A. Mondadori Editore S.p.A.	Amministratore	In carica
	Atlantia S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Centurion Immobiliare S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Comp. Fiduciaria Nazionale S.p.A.	Amministratore	In carica
	Delmi S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Expo 2015 S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica

Nominativo	**Società**	**Carica**	***Status* alla Data del Documento di Registrazione**
	Intesa Sanpaolo S.p.A.	Consigliere di Sorveglianza	In carica
	Lorenzo Galtrucco S.p.A.	Amministratore	In carica
	Transalpina di Energia S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	AXA Interlife S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	AXA Sim S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	AXA Soluzioni Vita S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Arca Assicurazioni S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Arca Vita S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Arca Impresa Gestioni S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Arrow Holding South Europe S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Aviva Previdenza S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Bourjois S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Chanel S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Daneco S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	DGPA SGR S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Ecoadda S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Eurinvest SGR S.p.A.	Membro Comitato Investimenti	Cessata
	F2I SGR S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	GE Leasng Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	GE Noleggi S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	GE Rental S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Idroma S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	IMMSI S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Investim S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Omniapartecipazioni S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Progetto 26 S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Renting Italease S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Roveda S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Seves S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Sistemi Tecnologici S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Sistemi Tecnologici Holding S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Snia S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Sorin S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Stella Servizi Immobiliare S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Sviluppo del Mediterraneo S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Tekma Kinomat S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Tesir S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Tess.Mec.Set.G. Ones S.p.A. in liquidazione	Presidente Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Unendo S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Vetroarredo S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Colorado S.n.c.	Socio	In carica
	GI.MA. S.r.l.	Socio	In carica
	Studio Spadacini Associazione Professionale	Socio	In carica
Antonino D'Ambrosio	Azienda Agricola S. Lucia S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Europrogetti S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Finadin S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Grassetto Costruzioni S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	IM.CO. S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	ICEIN S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	I.F.I. CEN S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	NIT S.r.l. [(1)]	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Sinergia HdP S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Società Agricola Tenuta Cesarina S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Impresa Brambilla S.p.A. in liquidazione	Presidente Collegio Sindacale	In carica

Nominativo	Società	Carica	*Status* alla Data del Documento di Registrazione
	Civitavecchia FFT S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Fidespert S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Grassetto S.p.A. in liquidazione	Sindaco Effettivo	In carica
	Iniz. Nuova Edilizia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Premafin Finanziaria HdP S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Raggruppamento Finanziario S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Sai Mercati Mobiliari S.p.A. (1)	Sindaco Effettivo	In carica
	Fonti e Terme d'Italia S.p.A. in liquidazione	Sindaco Effettivo	In carica
	Ingenera S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Giar S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Chema Biolog. Enter. S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Cispel Lazio Progetti S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Cispel Lazio Servizi S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Ediltrade S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	IN.FI.M.IM. S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Nautica Sport S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	S.A.G.I.M. S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	S.I.S.A. S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Chema Italia S.r.l. in liquidazione	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Edilservice S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Finchem S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Petronio S.p.A. in liquidazione	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Res Tipica S.r.l. in liquidazione	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Enpowering S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	CNIM S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Patrimonio F.P.G. S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Valle Aniene S.p.A. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Proteo S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Lupo di Mare S.r.l.	Liquidatore Giudiziario	Cessata
	Q.Advertising S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	Cessata
	FIN.IMM.E.U.R. 91 S.r.l.	Liquidatore	Cessata
	Digiwrite S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Aster Roma S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Eventosole S.r.l.	Amministratore	Cessata
	FIN.G.IT. S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Iphigenia S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Lavoro Finance S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Platone S.r.l.	Amministratore	Cessata
	S.I.S. S.r.l.	Amministratore	Cessata
	N.E.S. S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Axxis S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Sistemi Immobiliari Holding S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Axxis S.r.l.	Socio	In carica
	Digiwrite S.r.l.	Socio	In carica
	Ingenera S.r.l.	Socio	In carica
	Ital Sviluppo S.r.l.	Socio	In carica
	Maxi Group S.r.l.	Socio	In carica
	Robur PM S.r.l.	Socio	In carica
	Sistemi Immobiliari Holding S.r.l.	Socio	In carica
	Fiduciaria Gestioni Immobiliari S.r.l.	Socio	In carica
Alessandro Malerba	Brevi S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Reacycle S.c.p.a.	Sindaco Effettivo	In carica
	Equipe Tek S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Kramer Italia S.r.l	Sindaco Effettivo	In carica

Nominativo	**Società**	**Carica**	***Status* alla Data del Documento di Registrazione**
	Italresidence S.r.l. (1)	Sindaco Supplente	In carica
	Casavola Macchine Utensili	Sindaco Effettivo	In carica
	Marmonil S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Bartoli & Bartoli S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Atica S.r.l.	Amministratore unico	In carica
	Palisco S.r.l.	Amministratore	In carica
	Arcade Music Company Italia S.r.l.	Amministratore unico	In carica
	Alifin S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Hellatron S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Alba Milagro S.p.A.	Amministratore	In carica
	Akellas S.r.l.	Amministratore	In carica
	UBH United Business Holding S.p.A.	Amministratore	In carica
	FOR2NET S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Nepente S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	In carica
	Cuorum Immobiliare S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Con .Nexò S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	NI.CO.MI. Group S.r.l.	Amministratore unico	In carica
	Biancofiore Property R.E. S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Grimaldi Franchising S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Immobiliare Subalpina S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Atlantis S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	EVH S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Sigest Soluzioni Immobiliari S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Botti & Partners S.r.l.	Sindaco Supplente	In carica
	IMM S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Compagnia Individuale S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Fivesixty Corporate & Tax S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Prima Re S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Fivesixty S.r.l.	Amministratore	In carica
	Fivesixty Finance S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	NO.SPI. S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Forvet S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Pronto Assistance S.p.A. (1)	Sindaco Supplente	In carica
	Professionecasa Trading S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
	Artiade Property Company S.p.A. in liquidazione	Liquidatore	Cessata
	Smarfin S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Immobiliare Concerie alla Barona S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Atahotels S.p.A. (1)	Sindaco Supplente	Cessata
	Lavorazioni Meccaniche S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Gondor S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	MEC FIN S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Tassi Costruzioni S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	FINMAN S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Professionecasa S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Eliseo S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	SWS S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	SCA S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Riri Commerciale S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Temporary S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Studio MGIM S.r.l.	Socio	In carica
	Tecnostamp S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata

Nominativo	Società	Carica	*Status* alla Data del Documento di Registrazione
	Eurostands S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	SIMEA S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Servizi Sanità S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Assirex S.r.l.	Amministratore	Cessata
	AEONVIS S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Nordcargo S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Scare S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	BP Costruzioni S.r.l. in liquidazione	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Cargo Clay S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	VIR Fantuzzi S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	UBH RE Found S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Gest Improve S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Immobiliare San Donato in Collina S.r.l.	Amministratore unico	Cessata
	Shinelco S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Abitando S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Virigi S.r.l.	Amministratore unico	Cessata
	Tree Real Estate S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	GPL S.r.l.	Amministratore unico	Cessata
	Smartfin S.r.l. (ex Smartquinto S.r.l.)	Amministratore	Cessata
	CODAEX ITALIA S.r.l.	Amministratore unico	Cessata
	Ecocycle S.r.l.	Amministratore unico	Cessata
	Studio Area Group S.r.l.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Nautica Sport S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Media Desk Centre Group S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Riri Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Scania Finance Italy S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
Maria Luisa Mosconi	Milano Assicurazioni S.p.A. (1)	Sindaco Effettivo	In carica
	Premafin Finanziaria S.p.A. Holding di Partecipazioni	Sindaco Effettivo	In carica
	Immobiliare Lombarda S.p.A. (1)	Sindaco Effettivo	In carica
	SEA-Società Esercizi Aeroportuali S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	ITA-Industria Tessile per l'Abbigliamento e l'Arredamento S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Mercatone Uno Finance S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Agenzia Mobilità e Ambiente S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Finadin S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Doc Point S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Super B S.r.l. (1)	Amministratore	Cessata
	SAI Holding Italia S.p.A. (1)	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	SAI Agricola S.p.A. (1)	Sindaco Effettivo	In carica
	AGRICAR S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Metal-Work S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Meridiano Quinto S.r.l. (ex Fonsai MB&A) (incorporata in Fondiaria-SAI) (1)	Sindaco Effettivo	Cessata
	Insediamenti Avanzati nel Territorio S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Fondazione Fondiaria-SAI S.p.A. (1)	Membro del Collegio dei Revisori	In carica
	Banca Sai S.p.A. (1)	Sindaco Effettivo	In carica
	Immobiliare Fondiaria – SAI S.r.l. (1)	Sindaco Effettivo	In carica
	Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. (1)	Sindaco Effettivo	In carica
	Sistema Sviluppo Fiera S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica

Nominativo	Società	Carica	*Status* alla Data del Documento di Registrazione
	Metro Engineering S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Napoli Metro Engineering S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Gianfranco Ferrè S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Malpensa Logistica Europa S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	S.A.C.B.O. S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	SEA Handling S.p.A	Sindaco Effettivo	In carica
	SEA Energia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	E-Capital Partner S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Campo Carlo Magno S.p.A. (1)	Sindaco Effettivo	In carica
	Regina Catene Calibrate S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Fondazione I.R.C.S.S. Istituto Nazionale Neurologico Carlo Besta	Sindaco Effettivo	In carica
	The Walt Disney Company Italia S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	CID S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Dufrital S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Sasa Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A. (incorporata in Milano Assicurazioni S.p.A.) (1)	Sindaco Supplente	Cessata
	Sasa Vita S.p.A. (incorporata in Milano Assicurazioni S.p.A.) (1)	Sindaco Supplente	Cessata
	International Strategy S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	The Disney Store S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Metropolitana Milanese S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	The Disney XD S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	DGPA SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Eurinvest SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Synergo SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Helm Finance SGR S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Sai Mercati Mobiliari SIM S.p.A. (1)	Sindaco Effettivo	Cessata
	Agricar Diesel S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	A7 s.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Server S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Icma Rubinetterie S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Zaro Carni S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Cambianica S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Rossella Porfido	Atahotels S.p.A. (1)	Sindaco Effettivo	In carica
	Basso Investimenti S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Eurosai Finanziaria di Partecipazioni S.r.l. (1)	Sindaco Effettivo	In carica
	FossMarai S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Finint Partecipazioni S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Marcolin S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	HI-FARM S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Pronto Assistance Servizi S.c.r.l. (1)	Sindaco Effettivo	In carica
	Sai Agricola S.p.A. (1)	Sindaco Effettivo	In carica
	Sai Holding Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Sai Investimenti SGR(1)	Sindaco Effettivo	In carica
	Sai Network S.p.A. (1)	Sindaco Effettivo	In carica
	Sai Mercati Mobiliari SIM S.p.A. (1)	Sindaco Effettivo	In carica
	SVM – Securitisation Vehicles Management S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	SIAT S.p.A. (1)	Sindaco Supplente	In carica
	RGI S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	HOLDCO Afrodite S.r.l.	Sindaco Supplente	In carica
	Bim Vita S.p.A. (1)	Sindaco Supplente	In carica
	Eurholding S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Urvait Service S.r.l.	Sindaco Supplente	In carica
	Agorà Investimenti S.r.l.	Sindaco Supplente	In carica

Nominativo	**Società**	**Carica**	***Status* alla Data del Documento di Registrazione**
	Banca Sai S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Meridiano Quinto S.r.l. (incorporata in Fondiaria-SAI) (1)	Sindaco Effettivo	Cessata
	Quadrivio SGR S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Newco Diana S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Salevox S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Sasa Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A. (incorporata in Milano Assicurazioni S.p.A.) (1)	Sindaco Effettivo	Cessata
	Sasa Vita S.p.A. (incorporata in Milano Assicurazioni S.p.A.) (1)	Sindaco Effettivo	Cessata
	Nordest Avio S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Iniziative Unindustria S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Volteco S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Progetto 1 S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Col San Martino S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Selebeni S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Calliope S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Immobiliare Piazza XXVII Ottobre S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Trinacria Distribuzione S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Agriver S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Agriver Uno S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Agriver Due S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Agriver Tre S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Agriver Quattro S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Agriver Cinque S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Agriver Sei S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Spanora S.r.l.	Amministratore	Cessata

(1) Società del Gruppo alla data del 31 marzo 2011.

14.1.3 Direttori generali e dirigenti con responsabilità strategiche

La seguente tabella riporta le informazioni concernenti gli alti dirigenti del Gruppo alla Data del Documento di Registrazione.

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita	Data di prima nomina nella carica
Emanuele Erbetta	Amministratore Delegato e Direttore Generale	Novara, 23 marzo 1953	Amministratore Delegato dal 27 gennaio 2011 Direttore Generale dal 12 maggio 2010
Piergiorgio Peluso	Direttore Generale, responsabile delle aree Amministrazione e Bilancio; Finanza; Controllo di Gestione e Pianificazione Strategica; Società Diversificate non Assicurative; M&A e Partecipazioni; Immobiliare; Risorse Umane, Organizzazione e Procurement	Roma, 25 marzo 1968	6 giugno 2011
Pier Giorgio Bedogni	Vice Direttore Generale, Direzione Amministrazione e Bilancio, Corporate Center e Funzioni di controllo	Torino, 2 settembre 1958	Vice Direttore Generale dal 15 dicembre 2004 Direzione Amministrazione Fondiaria – SAI dal 3 aprile 2003 Direzione Amministrazione di Gruppo dal 22 maggio 2005 Altre funzioni dal 27 gennaio 2011
Stefano Carlino (1)	Direttore Generale, Direzione Finanza e Direzione Vita e Controllate Danni Italia	Brescia, 4 agosto 1964	Direttore Generale dal 12 maggio 2010 Direzione Finanza dal 3 aprile 2003 Direzione Vita 18 settembre 2006 Controllate Danni Italia dal 27 gennaio 2011
Giulio Carlo Dell'Amico	Direzione Società Diversificate non Assicurative	Milano, 4 novembre 1967	27 gennaio 2011
Raffaele Luca Guasco	Direzione Controllo di Gestione e Pianificazione Strategica, Direzione Investor Relations e Canali diversi	Valenza (AL), 23 gennaio 1961	Investor Relations dal 3 aprile 2003 Broker e Altri Canali dal 13 ottobre 2008 Direzione Controllo di Gestione di Gruppo dal 27 gennaio 2011 Pianificazione strategica dal 6 giugno 2011
Andrea Novarese (1)	Vice Direttore Generale, Direzione M&A e Partecipazioni e Direzione Estero	Milano, 12 agosto 1968	Vice Direttore Generale dal 30 aprile 2007 Direzione Partecipazioni dal 3 aprile 2003 Direzione M&A dal 23 maggio 2007 Direzione Estero dal 27 gennaio 2011
Fausto Rapisarda	Segreteria Generale, Affari Legali e Societari	Paternò (CT), 18 maggio 1949	27 gennaio 2011
Ettore Rigamonti	Vice Direttore Generale, Direzione Danni e Reti	Monza, 10 settembre 1949	Vice Direttore Generale dal 27 marzo 2003 27 gennaio 2011
Remo Sinatra	Vice Direttore Generale, Relazioni Esterne, Comunicazione e Advertising; Direzione Risorse Umane e Organizzazione e Procurement	Chiusa Pesio (CN), 4 luglio 1945	Vice Direttore Generale dal 30 aprile 2007 Direzione Risorse Umane e Organizzazione dal 3 aprile 2003 Relazioni Esterne dal 14 maggio 2010 Procurement dal 27 gennaio 2011 Comunicazione e Advertising dal 6 giugno 2011

(1) Dirigenti di Premafin parzialmente distaccati in Fondiaria-SAI alle dipendenze dell'Amministratore Delegato – Direttore Generale.

Nessun degli alti dirigenti dell'Emittente ha rapporti di parentela con gli altri alti dirigenti dell'Emittente indicati nella tabella che precede, con i componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dei dirigenti con responsabilità strategiche, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale. Per il *curriculum vitae* di Emanuele Erbetta, Amministratore Delegato e Direttore Generale dell'Emittente, si rinvia al precedente Paragrafo 14.1.1.

Piergiorgio Peluso

Laureato in Discipline Economiche e Sociali (DES) all'Università Bocconi, in seguito ha frequentato la London School of Economics.

Dopo un'esperienza in Arthur Andersen (1992-1994), entra in Mediobanca nel 1994 in qualità di Senior Financial Analyst dove rimane fino al 1998. Nello stesso anno passa a Credit Suisse First Boston a Londra nel dipartimento Merger & Acquisition e, nell'aprile del 2000, viene nominato Vice President Merger & Acquisition Group.

Dal 2002 al 2005 è in MCC (Mediocredito Centrale del gruppo Capitalia) in qualità di Direttore Centrale, area Advisory. Nel 2005 entra in Capitalia assumendo la carica di Direttore Centrale con la responsabilità della Divisione Corporate del gruppo Capitalia. Nel 2007, in seguito all'integrazione di Capitalia in UniCredit, assume la responsabilità di Co-Responsabile Global Investment Banking e Responsabile Investment Banking Italia, oltre che membro dell'Executive Committee Markets & Investment Banking del gruppo UniCredit.

Nel corso del 2009 viene nominato, prima, Direttore Generale e, dopo alcuni mesi, anche Amministratore Delegato di Unicredit Corporate Banking. A partire dal novembre 2010 è anche responsabile Corporate & Investment Banking Network Italy di Unicredit S.p.A..

Il 6 giugno 2011 viene nominato Direttore Generale di Fondiaria – SAI S.p.A..

Pier Giorgio Bedogni

Laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Torino, svolge già nella SAI S.p.A. le prime esperienze professionali.

Dottore Commercialista, iscritto nel registro dei revisori contabili, nel corso della sua carriera riveste ruoli con sempre maggiori responsabilità nell'area del Bilancio.

Attualmente è Vice Direttore Generale di Fondiaria-SAI S.p.A., con la responsabilità della Direzione Amministrazione, Corporate Center e Funzioni di Controllo.

Nel giugno 2007 viene nominato Dirigente Preposto alla redazione dei Documenti Contabili Societari ai sensi del D.Lgs. n. 58/98 per le società Fondiaria-SAI S.p.A. e Milano Assicurazioni S.p.A. carica che attualmente continua a ricoprire.

Dal 2005, su indicazione dell'ANIA, diventa membro del Comitato Esecutivo che, dal 2008, si modifica con Comitato di Gestione dell'OIC (Organismo Italiano di Contabilità).

Nel giugno 2008 viene nominato, su indicazione di ANIA, Vice-chairman dello Accounting Steering Group del CEA (Comité Europeenne des Assurances).Carica che attualmente continua a ricoprire.

È, inoltre, membro della Commissione Consultiva per le norme e i principi contabili del CNDCEC, membro del Comitato Coordinamento Area Fisco, Amministrazione, Bilanci e Borsa dell'ANIA e professore a contratto presso l'Università degli Studi di Torino – Facoltà di Economia.

Ricopre attualmente numerose cariche societarie all'interno del Gruppo Fondiaria Sai.

Gli è stata conferita l'Onorificenza di Ufficiale dell'Ordine "Al merito della Repubblica Italiana".

Stefano Carlino

Laureato in Economia Aziendale presso l'Università degli Studi di Brescia, svolge le sue prime esperienze professionali presso la società di revisione KPMG e, successivamente, presso una società tessile con il ruolo di Direttore Amministrativo e Finanziario.

Nel 1994 entra a far parte della Premafin Finanziaria S.p.A., fino ad esserne nominato Direttore Generale nel 2001.

Nel 2002 viene nominato Direttore responsabile dell'area Finanza di SAI S.p.A. e nel 2003, a seguito alla fusione con Fondiaria, ne assume la responsabilità per l'intero Gruppo Fondiaria-Sai.

Nel corso del 2006 assume la responsabilità del comparto Vita di Fondiaria-SAI S.p.A. con il ruolo di Responsabile Aree Finanza e Vita.

Nel 2007 entra a far parte del Consiglio di Amministrazione di Premafin Finanziaria S.p.A., quale consigliere.

Dal 2007 al 2011 ha ricoperto la carica di Amministratore Delegato di Banca Sai.

Nel 2010 viene nominato Direttore Generale di Fondiaria-SAI S.p.A. con deleghe per le Aree Finanza, Vita, Banca e Pianificazione Immobiliare.

Da gennaio 2011, sempre in qualità di Direttore Generale di Fondiaria-SAI S.p.A., è responsabile delle Aree Finanza, di Gruppo, Vita e Controllate Danni Italia.

Siede, inoltre, nei seguenti Consigli di Amministrazione:

- *Amministratore Delegato e consigliere di Finadin S.p.A. – Finanziaria di Investimenti*
- *Consigliere di Liguria Assicurazioni S.p.A. e Liguria Vita S.p.A.*
- *Consigliere di Popolare Vita S.p.A.*
- *Consigliere di DDOR Novi Sad S.A.*

Giulio Carlo Dell'Amico

Laureato in Economia Aziendale presso l'Università Bocconi di Milano, sviluppa le sue prime esperienze professionali presso la società KPMG con il ruolo di auditor prima e di manager del Corporate Finance dopo e, successivamente, presso The Boston Consulting Group rivestendo il ruolo di project leader per la consulenza strategica e finanziaria per primarie società italiane ed internazionali, nei settori consumer goods, industrial goods, transportation ed energy.

Nel 2002 approda alla McKinsey & Company, dove svolge attività di consulenza strategica e direzionale per primari gruppi italiani ed internazionali, principalmente nel settore finanziario, diventando negli anni partner della stessa società.

Il 27/01/2011 viene nominato responsabile della Direzione Società Diversificate non assicurative del Gruppo Fondiaria-Sai.

Siede nei consigli di amministrazione di alcune società del Gruppo.

Raffaele Luca Guasco

Laureato in Scienze Politiche con indirizzo economico presso l'Università di Pavia, svolge le sue prime esperienze professionali nelle aree organizzazione e amministrazione in alcune società.

A partire dal 1991 entra a far parte di SAI Assicurazioni S.p.A. nell'area Sinistri.

Nel 1995 sviluppa le sue esperienze professionali presso Sai Investimenti S.g.r. nella gestione dei Fondi Comuni d'Investimento. Successivamente ha operato nell'ambito della Direzione Commerciale Marketing presso Saifond Sim (ora Banca Sai).

Nell 1998 entra a far parte della Direzione Bilanci e Consolidati di Sai S.p.A..

Nell'aprile 2003 viene nominato responsabile Investor Relations del Gruppo Fondiaria-SAI.

Nell'aprile 2007 viene nominato Condirettore Generale della Milano Assicurazioni Sp.A..

Nel 2008 assume anche la responsabilità dell'area Broker e Altri canali distributivi.

Il 27/01/2011 viene nominato responsabile della Direzione Controllo di Gestione del Gruppo Fondiaria-SAI.

Da giugno 2011 assume la responsabilità della Pianificazione Strategica.

Siede in numerosi Consigli di Amministrazione di società del gruppo Fondiaria-SAI.

Andrea Novarese

Laureato in Bocconi in finanza aziendale, sviluppa le sue esperienze professionali nell'ambito del corporate finance nella Caretti & Associati S.p.A., occupandosi di operazioni di finanza straordinaria, M&A, ristrutturazioni e valutazioni d'azienda, e, quindi nell'ambito del private equity nel gruppo Mediobanca, effettuando numerosi investimenti in aziende di medio grandi dimensioni.

Nel 2001 approda alla Premafin Finanziaria S.p.A., con il ruolo di Responsabile delle Partecipazioni della holding del gruppo Ligresti.

A seguito della fusione Fondiaria–SAI, assume la responsabilità della Direzione Partecipazioni & Attività Diversificate del gruppo Fondiaria–SAI.

Nell'aprile 2007 viene nominato Vice Direttore Generale di Fondiaria–SAI responsabile della Direzione Partecipazioni e Corporate Development- M&A e, da gennaio 2011, è responsabile della Direzione M&A Partecipazioni ed Estero.

Nell'ambito della propria attività si occupa inoltre di numerose iniziative no-profit. In particolare, oltre a ricoprire la carica di Vice Presidente e membro del comitato esecutivo dell'Istituto Europeo di Oncologia e del Centro Cardiologico Monzino, è consigliere della Fondazione Fondiaria-SAI e della Fondazione Istituto Europeo di Oncologia.

Nel 2004 – insieme al Prof. Umberto Veronesi e, con il supporto di importanti gruppi finanziari/industriali, partecipa alla costituzione della Fondazione CERBA, di cui è Amministratore Delegato, per la realizzazione a Milano di un Centro Europeo di Ricerca Biomedica Avanzata.

Siede in numerosi Consigli di Amministrazione di società del gruppo Fondiaria-SAI, nonché di altre società quotate partecipate dal gruppo Fondiaria-SAI.

Fausto Rapisarda

Laureato in Giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Catania, sviluppa le sue esperienze professionali quale procuratore legale e amministratore di diverse società.

A partire dal 1980 inizia a collaborare con Sai S.p.A. e, nel corso degli anni '80, riveste il ruolo di presidente di S.C.I. Pozzi Ginori S.p.A., di vice presidente di molte società, tra le quali Lombarda Leasing S.p.A., Casa di Cura Città di Milano, Atahotels e la stessa Sai S.p.A.; di consigliere delegato di Impresa E. Grassetto S.p.A.. e consigliere dell'Istituto Ortopedico Gaelazzi, Grassetto Costruzioni S.p.A. e Grassetto Casa S.p.A..

Inoltre, dal 1985 al 1990 è stato rappresentante degli Obbligazionisti di Agricola Finanziaria e di Ferruzzi Agricola.

Nel 1988 e fino a metà degli anni '90 riveste il ruolo di Amministratore Delegato di Sai S.p.A..

Nel corso degli anni '90 riveste cariche in molti consigli di amministrazione di società italiane, tra le quali Sai Holding S.p.A., Smp Finanziaria S.p.A., Incisa S.p.A., Saifin S.p.A., Autostrada Torino-Milano S.p.A.,

Ticino Assicurazioni S.p.A., Ticino Vita S.p.A. e Montepaschi Vita S.p.A.. In detto periodo ha fatto inoltre parte del Collegio Sindacale di Poligrafici Editoriale S.p.A..

A partire dal 2002 riveste il ruolo di Assistente alla Presidenza di Fondiaria-SAI S.p.A. e, successivamente, assume tale incarico anche nelle altre società quotate del Gruppo, Milano Assicurazioni S.p.A. e Immobiliare Lombarda S.p.A..

Nel 2004 è nominato membro dell'Organismo di Vigilanza ai sensi del D.Lgs. n. 231/01 di molte società tra cui: Fondiaria SAI S.p.A., Milano Assicurazioni S.p.A., Immobiliare Lombarda S.p.A., Banca Sai S.p.A., Siat S.p.A., nonché Premafin Finanziaria S.p.A..

Il 27/01/2011 viene nominato responsabile della direzione Segreteria Generale, Affari Legali e Societari del Gruppo Fondiaria-Sai S.p.A..

Ettore Rigamonti

Diplomato in Ragioneria, inizia la sua carriera professionale nel 1972 nell'azienda manifatturiera di famiglia.

Sviluppa le sue esperienze professionali, sempre nel settore amministrativo, prima nella Fabbrica Pisana S.p.A. Saint Gobain e, poi, in Italia Oggi, approdando quindi nella società Assicuratrice Edile S.p.A., dove si occupa anche di Personale e di Electronic Data Processing (EDP).

Nel 1990 entra a far parte de La Fondiaria Assicurazioni S.p.A., ricoprendo un ruolo direttivo nei settori amministrazione e controllo di gestione. Nel 2003, a seguito della fusione de La Fondiaria in SAI, viene nominato Vice Direttore Generale e Direttore del Controllo di Gestione di Fondiaria – SAI S.p.A. e assume la responsabilità della Direzione Amministrativa in Milano Assicurazioni S.p.A..

Dal 2004 al 2011 sviluppa le proprie esperienze professionali assumendo tempo per tempo la responsabilità della Direzione Pianificazione e Controllo, dell'area Information Technology, della Direzione Auto e Rami Elementari, della funzione di Marketing e della Direzione Sinistri.

A gennaio 2011, sempre in qualità di Vice Direttore Generale di Fondiaria – SAI S.p.A., viene nominato Direttore Danni e Reti.

Siede in numerosi Consigli di Amministrazione di società del Gruppo Fondiaria Sai, ricoprendo allo stato le cariche di:

- *Presidente di Auto Presto & Bene S.p.A., della Cassa di Assistenza Dirigenti del Gruppo Fondiaria, di Europa Tutela Giudiziaria Compagnia di Assicurazioni S.p.A. e del Fondo Pensione Cassa di Previdenza Dirigenti di società del Gruppo Fondiaria;*

- *Consigliere di Casa di Cura Villa Donatello S.p.A., Dialogo Assicurazioni S.p.A., Finitalia S.p.A., Liguria Società di Assicurazioni S.p.A. e Liguria Vita S.p.A., Pronto Assistance S.p.A., Saiagricola S.p.A., Siat S.p.A., Systema Assicurazioni S.p.A..*

È inoltre membro supplente del Collegio dei Revisori dell'ANIA.

Remo Sinatra

Laureato in Scienze Politiche presso l'Università di Torino, inizia la sua carriera professionale in Fiat Auto, dove ricopre diversi incarichi direttivi nell'ambito della Direzione del Personale, tra i principali, Direttore del Personale della Divisione Alfa Romeo e Responsabile dello Sviluppo Management di Fiat Auto.

Nel corso degli anni '90 ricopre i ruoli di:

- *Direttore Generale di una Società appartenente al Gruppo Eni – Italgas;*

- *Direttore Personale e Organizzazione dell'Istituto Scientifico San Raffaele di Milano.*

Nel 2002 viene assunto nel Gruppo Fondiaria – SAI S.p.A. con l'incarico di Direttore Risorse Umane, Organizzazione e Sicurezza di Gruppo, alle dirette dipendenze dell'Amministratore Delegato.

Nell'aprile del 2007 viene nominato Vice Direttore Generale.

Da maggio del 2010 assume inoltre la responsabilità della Direzione Relazioni Esterne e Comunicazione.

Da gennaio 2011 aggiunge alle precedenti la responsabilità degli Acquisti di Gruppo e per le Relazioni Esterne dipende direttamente dal Presidente.

Da giugno 2011, dipende dal Presidente di Fondiaria-SAI, a capo della Direzione Relazioni Esterne, Comunicazione e Advertising.

Siede nel Consiglio di Amministrazione della Società Gruppo Fondiaria – Sai Servizi Scrl ed è membro del comitato di remunerazione di City Life.

La tabella che segue indica le principali società di persone e di capitali diverse dall'Emittente di cui ciascun dirigente con responsabilità strategiche del Gruppo sia stato membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza, ovvero socio, in qualsiasi momento nei cinque anni precedenti la Data del Documento di Registrazione, con indicazione dei rispettivi *status* a tale data. Con riferimento alle informazioni relative a Emanuele Erbetta, Amministratore Delegato e Direttore Generale, si rinvia al precedente Paragrafo 14.1.1.

Nome e Cognome	**Società**	**Carica**	***Status* alla Data del Documento di Registrazione**
Piergiorgio Peluso	Gemina S.p.A.	Amministratore	In carica
	Unicredit Logistics S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Unicredit Mediocredito Centrale S.p.A.	Amministratore	In carica
	Unicredit Merchant S.p.A.	Amministratore	In carica
	Aeroporti di Roma S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Investimenti Infrastrutture S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Fondazione Musicale Santa Cecilia	Presidente	Cessata
Pier Giorgio Bedogni	Liguria Assicurazioni S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	SCAI S.p.A. (1)	Amministratore	Cessata
		Presidente	In carica
	Eurosai S.r.l. (1)	Amministratore	In carica
	Saifin S.p.A. (1)	Amministratore Delegato	In carica
	Sasa Assicurazioni S.p.A. (incorporata in Milano Assicurazioni) (1)	Amministratore	Cessata
	Sasa Vita S.p.A. (incorporata in Milano Assicurazioni) (1)	Amministratore	Cessata
	Meridiano Quinto S.r.l. (incorporata in Fondiaria-SAI) (1)	Amministratore	Cessata
	Novara Vita S.p.A. (fusa in Popolare Vita S.p.A.)	Amministratore	Cessata
	Popolare Vita S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Pronto Assistance S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Sai Holding Italia S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Po Vita S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Campo Carlo Magno S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Campo Carlo Magno Sport S.p.A.	Amministratore Unico	Cessata
	Dianos S.p.A.	Presidente	Cessata
	Finadin S.p.A.	Amministratore	In carica
	Finsai International S.A. (1)	Amministratore	In carica
	Fondiaria-SAI Nederland B.V. (1)	Amministratore	In carica
	MAA Finanziaria S.p.A. (1)	Amministratore	Cessata

Nome e Cognome	Società	Carica	*Status* alla Data del Documento di Registrazione
	Sai Sistemi Assicurativi S.r.l. (1)	Amministratore	Cessata
	Sailux S.A. (1)	Amministratore	In carica
	Sainternational S.A. (1)	Amministratore	In carica
	Sistemi Sanitari S.c.r.l. (1)	Amministratore	In carica
	Sogeint S.r.l. (1)	Amministratore	Cessata
	Bipiemme Vita S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Italiberia Inversiones Financieras S.I. (incorporata in Fondiaria-SAI) (1)	Amministratore	Cessata
	Ddor Novi Sad(1)	Amministratore	In carica
	Gruppo Fondiaria – Sai Servizi S.c.r.l. (1)	Amministratore	In carica
Stefano Carlino	Premafin Finanziaria S.p.A. HdP	Amministratore	In carica
		Direttore Generale	In carica
	Finadin Finanziaria di Investimenti S.p.A.	Amministratore	In carica
		Amministratore Delegato	In carica
	Banca Sai S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
		Amministratore Delegato	Cessata
	SAI Investimenti SGR S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
		Amministratore Delegato	Cessata
	SAI Network S.p.A. (1)	Amministratore	Cessate
		Presidente del Consiglio di Amministrazione	
	Finitalia S.p.A. (1)	Vice Presidente e Amministratore	In carica
	Liguria Assicurazioni S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Liguria Vita S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Popolare Vita S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	DDOR Novi Sad S.A. (1)	Amministratore	In carica
	Eurosai – Finanziaria di Partecipazioni S.r.l. (1)	Amministratore	In carica
	International Strategy S.r.l.	Amministratore	In carica
	Sailux S.A. (1)	Amministratore categoria A	In carica
	Dialogo Vita S.p.A. (incorporata in Milano Assicurazioni) (1)	Amministratore	Cessata
	Systema Vita S.p.A. (incorporata in Fondiaria-SAI) (1)	Amministratore	Cessata
	Italiberia Inversiones Financieras S.I. (incorporata in Fondiaria-SAI) (1)	Amministratore	Cessata
	Bim Vita S.p.A. (1)	Presidente	In carica
	Bipiemme Vita S.p.A.	Amministratore	Cessata
	The Lawrence Life Assur Company Limited	Amministratore	Cessata
	SRP Asset Management S.A. (1)	Amministratore	Cessata
	Immobiliare Lombarda S.p.A. (1)	Amministratore	Cessata
	Novara Vita S.p.A. (incorporata in Popolare Vita S.p.A.)	Amministratore e sostituto del Vice Presidente	Cessata
	SAIFIN – SAIFinanziaria S.p.A. (1)	Amministratore	Cessata
	Credit Agricole Vita S.p.A. (già Po Vita Compagnia di Assicurazioni S.p.A.)	Vice Presidente	Cessata
	Campo Carlo Magno S.p.A. (1)	Amministratore	Cessata
	Scontofin S.A.	Amministratore	Cessata
	AcomeA SGR S.p.A. (già SAI A.M. SGR S.p.A.)	Amministratore	Cessata
	SAI Holding Italia S.p.A. (1)	Vice Presidente	Cessata
	Investimenti Mobiliari S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
	Partecipazioni e Investimenti S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
Giulio Carlo Dell'Amico	McKinsey & Company, Inc.	Socio	Cessata
	Atahotels S.p.A. (1)	Presidente	In carica
	Banca Sai S.p.A. (1)	Amministratore	In carica

Nome e Cognome	Società	Carica	*Status* alla Data del Documento di Registrazione
	Sai Agricola S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
Raffaele Luca	Sai Mercati Mobiliari SIM S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
Guasco	Dialogo S.p.A. (1)	Presidente	In carica
	Systema S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Incontra Assicurazioni S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Auto Presto & Bene S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Pronto Assistance Servizi S.c.r.l. (1)	Amministratore	In carica
	Bipiemme Vita S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Novara Assicura S.p.A.	Amministratore	Cessata
Andrea Novarese	Alerion Clean Power S.p.A.	Amministratore	In carica
	Banca Sai S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Centro Cardiologico Monzino S.p.A.	Vice Presidente	In carica
	DDOR Novi Sad S.A. (1)	Amministratore	In carica
	Finadin S.p.A.	Amministratore	In carica
	Finsai International S.A. (1)	Amministratore	In carica
	Fondazione Cerba	Amministratore Delegato	In carica
	Fondazione Fondiaria-SAI (1)	Amministratore	In carica
	Fondazione Gioacchino e Jone Ligresti	Amministratore Delegato	In carica
	Fondazione IEO	Amministratore	In carica
	Genextra S.p.A.	Amministratore	In carica
	Igli S.p.A.	Amministratore	In carica
	Istituto Europeo di Oncologia S.r.l.	Vice Presidente e Membro del Comitato Esecutivo	In carica
	Sai Holding Italia S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Sailux S.A. (1)	Amministratore	In carica
	Saifin – SaiFinanziaria S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Sainternational S.A. (1)	Amministratore	In carica
	Atahotels S.p.A. (1)	Consigliere di Gestione	Cessata
	Auto Presto & Bene S.p.A. (1)	Amministratore	Cessata
	Banca Gesfid S.A.	Amministratore	Cessata
	Bipiemme Vita S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Effe Finanziaria S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Gemina S.p.A.	Membro Comitato Remunerazioni e Amministratore	Cessate
	Gilli S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Impregilo S.p.A.	Amministratore e Membro del Comitato Esecutivo	Cessata
	Industria e Innovazione S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Liguria Assicurazioni S.p.A. (1)	Amministratore	Cessata
	Meliorbanca S.p.A.	Vice Presidente e Amministratore	Cessate
	Meridiano Quinto S.r.l. (incorporata in Fondiaria-SAI) (1)	Amministratore Delegato e Amministratore	Cessate
	Novagest SIM S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Popolare Vita S.p.A. (1)	Amministratore	Cessata
	Portofino Vetta S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Quintogest S.p.A.	Vice Presidente	Cessata
	S.R.P. Asset Management S.A. (1)	Amministratore	Cessata
Fausto Rapisarda	Wave Group S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Sopasefin S.p.A. in liquidazione	Socio	In carica
	Finav S.r.l.	Socio	In carica
	3 Venture S.r.l.	Socio	In carica
Ettore Rigamonti	Liguria Assicurazioni S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Liguria Vita S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Pronto Assistance S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Sistemi Sanitari S.c.r.l. (1)	Amministratore	In carica

Nome e Cognome	Società	Carica	*Status* alla Data del Documento di Registrazione
	Saiagricola S.p.A. (1)	Amministratore	Cessata
	Siat S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Consorzio Servizi Logistici S.c.r.l.	Amministratore	In carica
	Consorzio Servizi Tecnologici S.c.r.l.	Amministratore	In carica
	Gruppo Fondiaria – SAI Servizi S.c.r.l. (1)	Amministratore	In carica
	Systema Assicurazioni S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Auto Presto & Bene S.p.A. (1)	Presidente	In carica
	Incontra Assicurazioni S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Fondiaria-Sai Servizi Tecnologici S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Casa di Cura Villa Donatello S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Dialogo Assicurazioni S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Dominion Insurance	Amministratore	In carica
	Europa Tutela Giudiziaria S.p.A. (1)	Presidente	In carica
	Finitalia S.p.A. (1)	Amministratore	In carica
	Dialogo Vita S.p.A. (1)	Amministratore	Cessata
	Portofino Vetta S.r.l.	Presidente	Cessata
	Salevox S.p.A.	Presidente	Cessata
	Sai Asset Management SGR S.p.A. (1)	Amministratore	Cessata
	Sasa Assicurazioni S.p.A. (incorporata in Milano Assicurazioni) (1)	Amministratore	Cessata
	Starvox S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Uniservizi S.c.r.l.	Vice Presidente	Cessata
	Service Gruppo Fondiaria – Sai S.r.l. (1)	Presidente	Cessata
	Stimma S.r.l. (1)	Presidente	Cessata
	Centro Oncologico Fiorentino Casa di Cura Villanova S.r.l. (1)	Presidente	Cessata
	Consorzio Castello(1)	Amministratore	Cessata
	Effe Finanziaria S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Systema Vita S.p.A. (incorporata in Fondiaria-SAI) (1)	Amministratore	Cessata
	Fineco Assicurazioni S.p.A.	Amministratore	Cessata
Remo Sinatra	Gruppo Fondiaria – Sai Servizi S.c.r.l. (1)	Amministratore	In carica

(1) Società del Gruppo alla data del 31 marzo 2011.

14.1.4 Provvedimenti giudiziari e disciplinari a carico dei membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale dell'Emittente e di alti dirigenti

Fatta eccezione per quanto di seguito indicato, per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione del Collegio Sindacale dell'Emittente e degli alti dirigenti ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode, né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di fallimento, amministrazione controllata o liquidazione, né, infine, è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

L'ISVAP, con provvedimento del 18 febbraio 2010, aveva disposto la decadenza della Dott.ssa Giulia Maria Ligresti e della Dott.ssa Maria Luisa Mosconi dalla carica, rispettivamente, di Consigliere e di Sindaco Effettivo, in quanto le stesse sono venute a trovarsi nella sfera di applicabilità della situazione impeditiva di cui all'articolo 3, comma 4, del decreto ministeriale n. 186/1997 e di cui all'articolo 45 del Regolamento ISVAP n. 10/2008, per avere ricoperto la carica, rispettivamente, di amministratore e di sindaco effettivo nella società Helm Finance SGR S.p.A. (non facente parte del Gruppo Fondiaria-SAI) posta in liquidazione coatta amministrativa.

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione della Società non aveva provveduto alla pronuncia della decadenza sul presupposto che le disposizioni regolamentari sopra richiamate sono state sospese per effetto dell'ordinanza del Tribunale Amministrativo Regionale (TAR) del Lazio emessa in data 27 novembre 2009 e in considerazione di univoca e costante giurisprudenza amministrativa che in precedenza aveva annullato o sospeso analoghe disposizioni regolamentari relative al settore bancario, finanziario e delle società quotate.

Le interessate avevano presentato immediato ricorso al TAR del Lazio chiedendo l'annullamento, previa sospensione dell'efficacia, dei provvedimenti ISVAP e, per quanto occorra, delle riferite norme regolamentari in materia che, come sopra osservato, erano state già oggetto di sospensiva da parte del TAR del Lazio.

Il Presidente della Sezione III-ter del TAR del Lazio, con decreto in data 5 marzo 2010, ritenuta la sussistenza dei presupposti dell'estrema gravità e urgenza previsti dalla normativa vigente, aveva accolto la domanda di sospensione dei provvedimenti con i quali era stata disposta dall'Isvap la decadenza delle ricorrenti dalle cariche ricoperte nella Società. Tale accoglimento era stato confermato dal TAR del Lazio con ordinanza ad esito della Camera di Consiglio del 25 marzo 2010.

Per effetto di quanto sopra, la Dott.ssa Giulia Maria Ligresti e la Dott. ssa Maria Luisa Mosconi erano state quindi reintegrate nella carica, rispettivamente, di Amministratore e di Sindaco Effettivo di Milano Assicurazioni.

Infine, nella Camera di Consiglio del 17 giugno 2010, il TAR del Lazio ha ritenuto fondato nel merito il ricorso presentato dalle interessate ed ha quindi definitivamente annullato l'articolo 3, comma 4, del D.M. 24 aprile 1997 n. 186 e gli articoli 4 e 45 del Regolamento Isvap n. 10/2008, con conseguente efficacia caducante dei successivi provvedimenti del 18 febbraio 2010 con il quale l'Isvap aveva dichiarato, ai sensi dell'articolo 76, comma 2, del D.Lgs. n. 209/2005, la decadenza delle ricorrenti dalle cariche dalle stesse ricoperte nella Società.

Le stesse Dott.ssa Giulia Maria Ligresti e Dott. Maria Luisa Mosconi, sempre in relazione alla vicenda che ha interessato la società sopra citata per le cariche che in essa le stesse hanno ricoperto, hanno riportato una sanzione amministrativa di Euro 13.000, comminata da Consob in data 30 settembre 2010, per violazione dell'articolo 40, comma 1, lett. a), del TUF, in tema di comportamento richiesto alle SGR e degli articoli 65, comma 1, lett. c) e 66, comma 1, della delibera Consob n. 16190/2007, relativamente alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio. Avverso il predetto provvedimento è stato presentato ricorso al TAR del Lazio, il procedimento innanzi al quale è tuttora in corso.

Il Consigliere Prof. Maurizio Comoli ha riportato, per la carica da egli ricoperta nel Consiglio di Sorveglianza di Banco Popolare, una sanzione amministrativa pecuniaria da parte di Banca d'Italia – delibera n. 566 del 4 agosto 2009 – per irregolarità nell'applicazione dell'art. 53, 1° comma, lett. b) e d) del D. Lgs. n. 385/1993, e del Titolo IV cap. 11 delle Istruzioni di Vigilanza prudenziale per le banche.

Il Consigliere Dott. Graziano Visentin, in data 27 aprile 2005, ha ricevuto notifica dalla Procura della Repubblica presso il Tribunale di Busto Arsizio, in relazione alla carica di Consigliere di società del gruppo Volare dallo stesso ricoperta nel periodo 9 marzo/30 novembre 2004, dell'informazione di garanzia per i reati previsti e puniti dagli artt. 81-110 del Codice Penale – 223 L.F., comma 2°, nn. 1 e 2 e 217 L.F. comma 1°, n. 4) anche in relazione agli artt. 2621 e 2622 del Codice Civile e in relazione all'art. 95 D.Lgs. 8 luglio 1999, n. 270. Nel corso delle indagini non è stato mai convocato, né è stato mai sentito da alcun Organo della Procura inquirente. In data 10 febbraio 2009 il Sostituto Procuratore della Repubblica presso il Tribunale di Busto Arsizio ha chiesto l'archiviazione del Procedimento. In data 19 maggio 2009, il Giudice, esaminata la richiesta e ritenuto che la richiesta, allo stato, non poteva essere accolta, ha notificato il decreto di fissazione di udienza per l'11 novembre 2009, nel corso della quale è stato chiesto di produrre memoria difensiva che è stata prodotta in data 15 gennaio 2010. In data 13 aprile 2010, il Giudice per le Indagini Preliminari ha disposto un'integrazione delle indagini nei confronti di tutti i destinatari degli avvisi di garanzia. Le indagini sono tutt'ora in corso.

Il Consigliere Dott. Graziano Visentin ha, inoltre, riportato una sanzione amministrativa di Euro 21.000 irrogata, ex art. 195 del D.Lgs. n. 58/1998, da Banca d'Italia con delibera n. 24 del 10 gennaio 2008, per la

carica di Sindaco Effettivo dallo stesso ricoperta nella società SAI Mercati Mobiliari SIM S.p.A. (società facente parte del Gruppo Fondiaria SAI), ad esito di accertamenti ispettivi svolti dalla stessa Banca d'Italia.

I Consiglieri Avv. Carlo d'Urso, Sig. Gioacchino Paolo Ligresti, Dott. Fausto Marchionni, Dott. Salvatore Spiniello e Dott. Graziano Visentin hanno riportato delle sanzioni amministrative irrogate ex artt. 190 e 195 del D.Lgs. n. 58/1998 da Consob, con delibera n. 16592 del 6 agosto 2008, per le cariche dagli stessi ricoperte nella società Banca SAI S.p.A. (società facente parte del Gruppo Fondiaria-SAI), ad esito di accertamenti ispettivi svolti dalla stessa Consob, come di seguito specificato:

- Avv. Carlo d'Urso: Euro 14.000 per la carica di Amministratore e membro del Comitato Esecutivo;
- Sig. Gioacchino Paolo Ligresti: Euro 10.300 per la carica di Vice Presidente;
- Dott. Fausto Marchionni: Euro 16.400 per la carica di Presidente e membro del Comitato Esecutivo;
- Dott. Salvatore Spiniello: Euro 7.200 per la carica di Amministratore;
- Dott. Graziano Visentin: Euro 12.900 per la carica di Presidente del Collegio Sindacale.

Il Presidente del Collegio Sindacale Dott. Benito Marino ha riportato una sanzione amministrativa di Euro 21.000 irrogata, ex art. 195 del D.Lgs. n. 58/1998, dalla Banca d'Italia con delibera n. 24 del 10 gennaio 2008, per la carica di Presidente del Collegio Sindacale dallo stesso ricoperta nella società SAI Mercati Mobiliari SIM S.p.A. (società facente parte del Gruppo Fondiaria-SAI), ad esito di accertamenti ispettivi svolti dalla stessa Banca d'Italia.

Con riguardo agli alti dirigenti, si precisa infine quanto segue.

Il Direttore Generale Stefano Carlino ha riportato una sanzione amministrativa irrogata ex artt. 190 e 195 del D.Lgs. n. 58/1998 da Consob, con delibera n. 16592 del 6 agosto 2008, per la carica di Amministratore e membro del Comitato Esecutivo dallo stesso ricoperta nella società Banca SAI S.p.A. (società facente parte del Gruppo Fondiaria-SAI), ad esito di accertamenti ispettivi svolti dalla stessa Consob.

L'Avv. Fausto Rapisarda è stato rinviato a giudizio nel marzo 2011 da parte del GUP (Giudice dell'Udienza Preliminare) del Tribunale di Firenze per i reati di cui agli artt. 110, 81, 319, 321 del Codice Penale, in relazione alla vicenda giudiziaria che interessa l'urbanizzazione dell'area posta in località Castello nel Comune di Firenze, di proprietà di società del Gruppo Fondiaria-SAI, che ha portato, fra l'altro, al sequestro giudiziario dell'area stessa.

Il Vice Direttore Generale Dott. Andrea Novarese, nel giugno 2007, ha riportato una sanzione amministrativa di Euro 9.000 irrogata, ex art. 195 del D.Lgs. n. 58/1998, da Banca d'Italia a tutti gli esponenti aziendali di Novagest SIM S.p.A. (società partecipata da Fondiaria-SAI, oggi Banca MB S.p.A.) nella sua qualità di Consigliere – su indicazione di Fondiaria-SAI – della società medesima, ad esito di accertamenti ispettivi svolti da Banca d'Italia.

14.2 Conflitti di interesse dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei componenti del Collegio Sindacale, dei direttori generali e dei principali dirigenti

14.2.1 Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione

Si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione, alcuni membri del Consiglio di Amministrazione ricoprono cariche sociali e/o detengono, direttamente o indirettamente, partecipazioni in società appartenenti alla catena di controllo dell'Emittente. In particolare:

- Jonella Ligresti, Presidente in carica della Società, ricopre anche la carica di Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione della controllante Premafin. Si segnala che Jonella Ligresti, per il tramite della Hike Securities S.A. detiene una partecipazione pari al 10,005% di Premafin e che possiede una partecipazione pari al 25% del capitale sociale di Starlife S.A., società che, per il tramite di Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. e di Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A. possiede, rispettivamente, il 10,229% e il 9,776% di Premafin. Alla Data del Documento di Registrazione, sulla

base delle informazioni pubblicamente disponibili, Hike Securities S.A., Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. ed Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A. partecipano al patto parasociale, rilevante ai sensi dell'art. 122 TUF, avente ad oggetto le azioni di Premafin;

- Giulia Maria Ligresti, Vice Presidente in carica della Società, ricopre anche la carica di Presidente ed Amministratore Delegato della controllante Premafin. Si segnala che Giulia Maria Ligresti, per il tramite della Canoe Securities S.A. detiene alla data una partecipazione pari al 10,005% di Premafin e che possiede una partecipazione pari al 25% del capitale sociale di Starlife S.A., società che, per il tramite di Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. e di Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A. possiede, rispettivamente, il 10,229% e il 9,776% di Premafin. Alla Data del Documento di Registrazione, sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili, Canoe Securities S.A., Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. ed Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A. partecipano al patto parasociale, rilevante ai sensi dell'art. 122 TUF, avente ad oggetto le azioni di Premafin;

- Gioacchino Paolo Ligresti, Amministratore in carica della Società, ricopre anche la carica di Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione della controllante Premafin. Si segnala che Gioacchino Paolo Ligresti, per il tramite della Limbo Invest S.A. detiene una partecipazione pari al 10,005% di Premafin e che possiede una partecipazione pari al 25% del capitale sociale di Starlife S.A., società che, per il tramite di Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. e di Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A. possiede, rispettivamente, il 10,229% e il 9,776% di Premafin. Alla Data del Documento di Registrazione, sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili, Limbo Invest S.A., Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. ed Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A. partecipano al patto parasociale, rilevante ai sensi dell'art. 122 TUF, avente ad oggetto le azioni di Premafin;

- Carlo d'Urso, Amministratore in carica della Società, ricopre anche la carica di Amministratore di Premafin. Inoltre, si segnala che lo studio legale associato d'Urso Gatti e Bianchi, di cui l'avv. Carlo d'Urso è socio, fornisce prestazioni professionali in relazione all'Aumento di Capitale di Fondiaria-SAI;

- Graziano Visentin, Amministratore in carica della Società, ricopre anche la carica di Amministratore di Premafin.

14.2.2 Conflitti di interessi dei componenti del Collegio Sindacale

Si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione, Antonino D'Ambrosio, Sindaco effettivo in carica della Società, ricopre anche la carica di Sindaco effettivo in Premafin e di Presidente del Collegio Sindacale di Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. e di IM.CO S.p.A.. Si segnala inoltre che Maria Luisa Mosconi, Sindaco supplente in carica della Società, ricopre anche la carica di Sindaco effettivo in Premafin.

14.2.3 Conflitti di interessi degli alti dirigenti

Si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione, Stefano Carlino, Direttore Generale della Società, ricopre anche la carica di Amministratore e Direttore Generale di Premafin e Andrea Novarese ricopre anche il ruolo di Responsabile delle Partecipazioni di Premafin.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 14, Paragrafo 14.1.3, del presente Documento di Registrazione.

14.2.4 Eventuali accordi con i principali azionisti, clienti, fornitori dell'Emittente o altri accordi a seguito dei quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli alti dirigenti sono stati nominati

Alla Data del presente Documento di Registrazione la Società non è a conoscenza di accordi con i principali azionisti, clienti, fornitori della stessa o altri accordi a seguito dei quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli alti dirigenti sono stati nominati.

14.2.5 Eventuali restrizioni in forza delle quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli alti dirigenti hanno acconsentito a limitare i propri diritti a cedere e trasferire, per un certo periodo di tempo, gli strumenti finanziari dell'Emittente dagli stessi possedute

Alla Data del presente Documento di Registrazione la Società non è a conoscenza di restrizioni in forza delle quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli alti dirigenti hanno acconsentito a limitare i propri diritti a cedere e trasferire, per un certo periodo di tempo, le azioni dell'Emittente dagli stessi possedute.

15. REMUNERAZIONI E BENEFICI

15.1 Remunerazioni e benefici a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti dall'Emittente e dalle sue controllate

15.1.1 Ammontare delle remunerazioni e benefici corrisposti ai componenti del Consiglio di Amministrazione ed agli Alti Dirigenti dell'Emittente

I compensi dovuti dall'Emittente, destinati a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma ai componenti del Consiglio di Amministrazione ed agli Alti Dirigenti della Società, anche in società controllate, relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, sono indicati nella tabella che segue.

COGNOME E NOME	DESCRIZIONE CARICA			COMPENSI					
				Emolumenti per la carica	Benefici non monetari (2)	Bonus e altri incentivi	Altri compensi (3)		TOTALE
	Carica ricoperta (1)	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica				Emolumenti per cariche ricoperte in società controllate	Altro	
LIGRESTI Jonella	Presidente – Consigliere – CE	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2011	(*) € 2.352.895	€ 3.626		€ 145.684		€ 2.502.205
LIGRESTI Giulia Maria	Vice Presidente – Consigliere – CE	1/1-18/2/2010 5/3-31/12/2010	Ass. bil. es. 2011	(*) € 251.320	€ 3.626		€ 555.731		€ 810.676
PINI Massimo	Vice Presidente – Consigliere – CE	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2011	(*) € 288.552	€ 35.754		€ 231.240		€ 555.547
TALARICO Antonio	Vice Presidente – Consigliere – CE	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2011	(*) € 280.524	€ 25.701		€ 922.390	(a) € 1.020.458	€ 2.249.074
MARCHIONNI Fausto	Amministratore Delegato – Direttore Generale – Consigliere – CE	1/1-31/12/2010	(4)	(*) € 1.600.000	€ 3.145		€ 435.591	(b) € 2.964.018	€ 5.010.918
	CR	1/1-26/10/2010		€ 8.164					
BROGGINI Andrea	Consigliere	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2011	€ 50.933			-		€ 50.933
COMOLI Maurizio	Consigliere CCI	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2011	€ 50.933 € 20.000			-	(c)	€ 154.572
CORSI Francesco	Consigliere	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2011	€ 50.933			-	(d)	€ 90.308
d'URSO Carlo	Consigliere	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2011	€ 50.933			-	(e)	€ 1.196.558
LA RUSSA Vincenzo	Consigliere CE	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2011	€ 50.933 € 50.295			-	(f)	€ 477.097
LIGRESTI Gioacchino Paolo	Consigliere CE	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2011	€ 50.933 € 50.295			€ 1.604.443 CHF 1.266.393		€ 1.705.671 CHF 1.266.393
LO VECCHIO Lia	Consigliere	1/1-31/12/2010	(5)	€ 50.933			€ 12.937	(g) € 967.037	€ 1.030.907
MAROCCO Valentina	Consigliere	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2011	€ 50.933			-		€ 50.933
MEI Enzo	Consigliere CCI CR	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2011	€ 50.933 € 20.000 € 10.000			-		€ 80.933

COGNOME E NOME	DESCRIZIONE CARICA			COMPENSI					
				Emolumenti per la carica	Benefici non monetari (2)	Bonus e altri incentivi	Altri compensi (3)		TOTALE
	Carica ricoperta (1)	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica				Emolumenti per cariche ricoperte in società controllate	Altro	
MORBIDELLI Giuseppe	Consigliere	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2011	(**) € 50.933			-	(h)	€ 65.082
	CR	26/10-31/12/2010							
RUCELLAI Cosimo	Consigliere	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2011	€ 50.933			€ 135.991		€ 193.828
	CR	16/2-26/10/2010		€ 6.904					
SPINIELLO Salvatore	Consigliere	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2011	€ 50.933			€ 18.287	(i)	€ 619.220
	CCI			€ 20.000					
VIGLIANISI Sergio	Consigliere	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2011	€ 50.933			-		€ 50.933
VISENTIN Graziano	Consigliere	23/4-31/12/2010	Ass. bil. es. 2011	€ 37.140			€ 15.000	(l)	€ 383.975
	CR	26/10-1/12/2010		€ 1.836					
ERBETTA Emanuele	Direttore Generale	18/5-31/12/2010	(4)					m) € 1.102.543	€ 1.102.543
CARLINO Stefano	Direttore Generale	18/5-31/12/2010	Fino a revoca					n) € 692.526	€ 692.526
DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE (o)		1/1-31/12/2010			€ 11.972			€ 3.997.916	€ 4.009.888

(1) La sigla "CE" indica l'appartenenza al Comitato Esecutivo, la sigla "CCI" indica l'appartenenza al Comitato di Controllo Interno, la sigla "CR" indica l'appartenenza al Comitato di Remunerazione.

(2) Viene indicato il valore stimato.

(3) Viene specificato il titolo in base al quale sono stati erogati.

(4) In data 27 gennaio 2011 il Dott. Marchionni ha rassegnato le sue dimissioni dalla carica di Amministratore Delegato e Direttore Generale, mantenendo la carica di Consigliere (scadenza carica: assemblea approvazione bilancio 2011). Sempre in data 27 gennaio 2011 è stato nominato dal Consiglio, al posto della dimissionaria Dott.ssa Lo Vecchio, il Dott. Emanuele Erbetta, cui è stata attribuita anche la carica di Amministratore Delegato, il tutto con scadenza in occasione dell'assemblea di approvazione del bilancio 2010. Il Dott. Erbetta mantiene la carica di Direttore Generale.

(5) Con decorrenza 1° gennaio 2011 la Dott.ssa Lia Lo Vecchio si è dimessa dalla carica di Consigliere.

(*) I compensi per le cariche sociali del Presidente Dott.ssa Jonella Ligresti, dei Vice Presidenti Dott.ssa Giulia Ligresti, Sig. Massimo Pini e Geom. Antonio Talarico, dell'Amministratore Delegato Dott. Fausto Marchionni (quest'ultimo cessato dalla carica di Amministratore Delegato in data 27 gennaio 2011) sono comprensivi dei compensi per le cariche di Consigliere e Membro del Comitato Esecutivo, come da delibera del Consiglio di Amministrazione di FONDIARIA-SAI del 17 giugno 2009.

(**) Il Prof. Morbidelli rinuncia all'emolumento come membro del Comitato di Remunerazione.

(a) Retribuzione da lavoro dipendente nella società controllata Immobiliare Lombarda.

(b) Retribuzione da lavoro dipendente in FONDIARIA-SAI.

(c) Prestazioni professionali rese dallo Studio Comoli Battuello & Associati a FONDIARIA-SAI S.p.A.: € 49.784 – Prestazioni professionali rese a società controllate: € 33.855.

(d) Prestazioni professionali rese dallo Studio leg. Associato Corsi-Iozzelli-D'Angelo-Gori a FONDIARIA-SAI S.p.A.: € 39.375.

(e) Prestazioni professionali rese dallo Studio associato d'Urso Gatti e Bianchi Studio Legale Associato a FONDIARIA-SAI: € 546.000. (Si precisa che gli onorari per l'attività relativa all'aumento di capitale di FONDIARIA-SAI non sono stati indicati in quanto saranno determinati sulla base dell'attività complessivamente svolta).

Prestazioni professionali rese a società controllate: € 599.625.

(f) Prestazioni professionali rese a FONDIARIA-SAI SpA: € 256.776 – Prestazioni professionali rese a società controllate: € 119.093.

(g) Retribuzione da lavoro dipendente nella società controllata Atahotels S.p.A. e liquidazione per cessazione rapporto lavoro dipendente nella stessa Atahotels.

(h) Prestazioni professionali rese a Villa Ragionieri dallo Studio Legale Associato Morbidelli Bruni Righi Traina: € 14.149.

(i) Prestazioni professionali rese a FONDIARIA-SAI € 315.000,00 – Prestazioni rese a società controllate: € 215.000.

(l) Prestazioni professionali rese a FONDIARIA-SAI dallo Studio Visentin € 190.000 – Prestazioni rese a società controllate € 140.000.

(m) Retribuzione da lavoro dipendente nella società controllata Milano Assicurazioni S.p.A..

(n) Retribuzione da lavoro dipendente nella controllante Premafin S.p.A., l'importo indicato è il riaddebito a FONDIARIA-SAI per l'attività svolta come Direttore Generale della Compagnia.

(o) Gli emolumenti corrisposti ai dirigenti con responsabilità strategiche vengono indicati a livello aggregato.

Per quanto riguarda le partecipazioni azionarie ed i piani di incentivazione, si rinvia a quanto riportato nel Capitolo 17, Paragrafo 17.2, del presente Documento di Registrazione.

15.1.2 Ammontare delle remunerazioni e benefici corrisposti ai membri del Collegio Sindacale dell'Emittente

Di seguito sono indicati le remunerazioni e i benefici corrisposti ai membri del Collegio Sindacale dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

COGNOME E NOME	DESCRIZIONE CARICA			COMPENSI				
	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi Emolumenti per cariche ricoperte in società controllate	Altro
MARINO Benito Giovanni	Presidente Collegio Sindacale	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2011	Euro 137.500			Euro 139.500	
D'AMBROSIO Antonino	Sindaco Effettivo	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2011	Euro 90.000			Euro 23.000	
SPADACINI Marco	Sindaco Effettivo	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2011	Euro 92.500			Euro -	
MALERBA Alessandro	Sindaco Supplente	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2011	Euro -			Euro-	
MOSCONI Maria Luisa	Sindaco Supplente	1/1-18/2/2010 5/3-31/12/2010	Ass. bil. es. 2011	Euro -			Euro 198.048	
PORFIDO Rossella	Sindaco Supplente	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2011	Euro -			Euro 60.145	

15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente e dalle altre società del Gruppo per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi

Al 31 dicembre 2010 la Società aveva accantonato Euro 1.112 migliaia per il trattamento di fine rapporto dei propri dirigenti con responsabilità strategiche e dei propri dipendenti che ricoprivano cariche nel Consiglio di Amministrazione.

16. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

16.1 Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale

Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI in carica alla Data del Documento di Registrazione, è stato nominato dall'Assemblea dei soci del 24 aprile 2009, fatta eccezione per il Dott. Erbetta nominato per cooptazione dal Consiglio di Amministrazione del 27 gennaio 2011, prima, e quindi nominato dall'Assemblea del 28 aprile 2011, poi, in sostituzione della dimissionaria Dott.ssa Lia Lo Vecchio, e per il Dott. Graziano Visentin, nominato alla carica di Amministratore in sostituzione dello scomparso Ing. Zannoni (si veda il precedente Paragrafo 14.1.1 del Documento di Registrazione). Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio al 31 dicembre 2011.

La seguente tabella illustra, con riferimento ai membri del Consiglio di Amministrazione della Società in carica, la data a partire dalla quale hanno rivestito tale carica.

Nome e cognome	Carica	Data di prima nomina della carica
Jonella Ligresti	Presidente	9 dicembre 1996
Giulia Maria Ligresti	Vice Presidente	26 settembre 1995
Massimo Pini	Vice Presidente	29 aprile 2003
Antonio Talarico	Vice Presidente	30 giugno 1982
Emanuele Erbetta	Amministratore Delegato	27 gennaio 2011
Andrea Broggini	Amministratore indipendente	29 aprile 2003
Maurizio Comoli	Amministratore indipendente	28 aprile 2006
Francesco Corsi	Amministratore	28 aprile 2006
Carlo d'Urso	Amministratore	27 settembre 1989
Vincenzo La Russa	Amministratore	30 giugno 1982
Gioacchino Paolo Ligresti	Amministratore	26 giugno 1997
Fausto Marchionni	Amministratore	22 aprile 2002
Valentina Marocco	Amministratore indipendente	24 aprile 2009
Enzo Mei	Amministratore indipendente	29 aprile 2003
Giuseppe Morbidelli	Amministratore indipendente	29 aprile 2003
Cosimo Rucellai	Amministratore indipendente	29 aprile 2003
Salvatore Spiniello	Amministratore	29 aprile 2003
Sergio Viglianisi	Amministratore	24 aprile 2009
Graziano Visentin	Amministratore	23 aprile 2010

Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale di Fondiaria-SAI in carica alla Data del Documento di Registrazione, è stato nominato dall'Assemblea dei soci del 24 aprile 2009 e rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà 31 dicembre 2011.

La seguente tabella indica, con riferimento ai membri del Collegio Sindacale della Società in carica, la data a partire dalla quale hanno rivestito tale carica.

Nome e cognome	Carica	Data di prima nomina della carica
Benito Giovanni Marino	Presidente	29 aprile 2003
Marco Spadacini	Sindaco Effettivo	24 aprile 2009
Antonino D'Ambrosio	Sindaco Effettivo	29 aprile 2003
Alessandro Malerba	Sindaco Supplente	28 aprile 2006
Maria Luisa Mosconi	Sindaco Supplente	29 aprile 2003
Rossella Porfido	Sindaco Supplente	24 aprile 2009

16.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con l'Emittente o le società controllate che prevedono una indennità di fine rapporto

Si precisa che non sono in essere accordi stipulati fra i componenti del Consiglio di Amministrazione o i componenti del Collegio Sindacale e la Società o le società controllate che prevedono 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.

16.3 Informazioni sul comitato di controllo interno e di remunerazione

Il Consiglio di Amministrazione ha provveduto all'istituzione al suo interno del Comitato di Controllo Interno e del Comitato di Remunerazione.

16.3.1 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 consultivo e propositivo, restando ogni deliberazione in materia di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione.

Alla Data del Documento di Registrazione il Comitato di Controllo Interno è composto di tre Consiglieri, non esecutivi e in maggioranza indipendenti, e precisamente il Dott. Enzo Mei, il Dott. Salvatore Spiniello e il Prof. Maurizio Comoli. Quest'ultimo svolge altresì il ruolo di *lead coordinator* del Comitato. La composizione del Comitato garantisce professionalità ed esperienza adeguate allo svolgimento dell'incarico. Il Consiglio ha deliberato di attribuire a detti Consiglieri uno speciale compenso per lo svolgimento dell'incarico.

Alle riunioni del Comitato di Controllo Interno sono invitati a partecipare tutti i Sindaci, Le riunioni del Comitato vengono verbalizzate.

Il Comitato per il Controllo Interno è in particolare incaricato di:

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;

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 di Gruppo e ricevere le relazioni periodiche predisposte dalla stessa;

g) valutare, unitamente al Dirigente Preposto, ai responsabili amministrativi della Società ed ai revisori, l'adeguatezza dei principi contabili utilizzati e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;

h) valutare le proposte formulate dalla società di revisione per ottenere l'affidamento del relativo incarico, nonché il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella eventuale lettera di suggerimenti procedurali;

i) esercitare, 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.

Nello svolgimento delle sue funzioni consultive, il Comitato ha altresì svolto, anche nel corso del 2010 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, sono sottoposte all'esame ed all'approvazione del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo.

Così come illustrato nel successivo Capitolo 19 del presente Documento di Registrazione, le nuove procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate, approvate dal Consiglio di Amministrazione del 30 novembre 2010 ed in vigore dal 1° gennaio 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 di Gruppo e delle relazioni periodiche della stessa.

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì approvato il regolamento del Comitato di Controllo Interno, volto a formalizzare le modalità essenziali del suo funzionamento. Il Consiglio ha inoltre stanziato un importo per consentire al Comitato di Controllo Interno, se del caso, di fare ricorso a professionalità esterne per l'analisi di specifiche problematiche di particolare complessità e rischiosità per la Società.

16.3.2 Comitato di Remunerazione

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 le seguenti funzioni, anche con riferimento alle società controllate:

- presentare al Consiglio proposte per la remunerazione degli amministratori esecutivi e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, anche parametrandola ai risultati economici della Società e/o a predeterminati obiettivi specifici, monitorando quindi l'applicazione delle decisioni adottate del Consiglio stesso;

- valutare periodicamente i criteri adottati per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche, vigilare sulla loro applicazione sulla base delle informazioni fornite dall'Amministratore Delegato e formulare al Consiglio raccomandazioni generali in materia;

- 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 Capitolo 19, 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 26 ottobre 2010 il Comitato di Remunerazione è composto da tre amministratori, non esecutivi e in maggioranza indipendenti, nelle persone del Dott. Enzo Mei, del prof. Giuseppe Morbidelli e del Dott. Graziano Visentin.

16.3.3 Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI, nella riunione del 24 aprile 2009, ha nominato, il Dirigente preposto nella redazione dei documenti contabili societari nella persona del Dott. Pier Giorgio Bedogni, Vice Direttore Generale dell'Emittente e responsabile, tra l'altro, della Direzione Amministrazione.

Nel rispetto di quanto previsto dall'art. 26 dello Statuto sociale della Società, il Consiglio di Amministrazione 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 sociale 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".

Per il *curriculum vitae* del Dott. Pier Giorgio Bedogni si rinvia al Paragrafo 14.1.3.

La durata dell'incarico è stabilita fino alla scadenza del mandato dell'attuale Consiglio di Amministrazione, quindi fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2011.

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 TUF. 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.

16.3.4 Procedure di controllo interno

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.

Controllo di linea

Nell'ambito del Gruppo Fondiaria-SAI, lo svolgimento dell'attività aziendale e le relative procedure operative prevedono oggi attività di controllo da parte delle singole unità operative (c.d. "controllo di linea"), nonché da parte dei responsabili delle unità medesime.

Funzione di Risk Management di Gruppo

Il monitoraggio dei rischi è affidato alla funzione di Risk Management di Gruppo, 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;

- effettuare il monitoraggio ricorrente dei rischi attraverso il sistema di indicatori adottato;

- concorrere alla definizione dei limiti operativi e delle relative soglie di tolleranza afferenti la misurazione dei rischi 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 dei 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;

- trasmettere, in collaborazione con la funzione di Audit di Gruppo, le relazioni periodiche all'ISVAP.

La funzione di Risk Management di Gruppo effettua 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 di Gruppo riporta funzionalmente ai Consigli di Amministrazione di Fondiaria-SAI e delle sue controllate.

Nel febbraio del 2009 il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha approvato 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.

Tale documento si collocava nel contesto normativo di transizione della gestione del rischio nel settore assicurativo dal regime Solvency I al futuro regime Solvency II. In quest'ottica detta Risk Policy è stata sviluppata tenendo conto delle disposizioni del regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008 e, nel contempo, adeguandosi prospetticamente alle indicazioni contenute nella Framework Directive Solvency II e negli Issue Papers elaborati dal CEIOPS.

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.

Nel novembre del 2010, il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha approvato un aggiornamento della Risk Policy di Gruppo, il cui contesto normativo di riferimento comprende anche la Direttiva Solvency II, a seguito dell'approvazione in via definitiva della stessa. Il disegno a tendere prevede una Policy generale relativa al modello ERM e Policy distinte relative ai singoli rischi individuati.

All'interno del Gruppo Fondiaria-SAI é in corso un processo di adeguamento al suddetto regime Solvency II. Al riguardo sono stati monitorati con attenzione gli 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.

Al riguardo il Consiglio, nella riunione del 14 luglio 2010, preso atto del contenuto dell'analisi del profilo di rischio svolta dal Gruppo e, in particolare, del profilo di rischio specifico della Società e del Gruppo, ha condiviso che il modello interno rappresenti il profilo di rischio specifico dell'impresa e del Gruppo meglio rispetto alla formula standard e che il modello interno dovrà essere sempre più utilizzato nel sistema di gestione dei rischi e nei processi decisionali, deliberando di esercitare l'opzione prevista dalla Direttiva 2009/138/CE di calcolare il Solvency Capital Requirement con il modello interno anziché con la formula standard e di avviare il processo informale di pre-application finalizzato all'approvazione del modello interno da parte dell'ISVAP.

Funzione di Compliance di Gruppo

Il Presidio dei rischi di non conformità normativa è affidato alla funzione di Compliance di Gruppo, 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 di Gruppo riporta funzionalmente ai Consigli di Amministrazione di Fondiaria-SAI e delle sue controllate.

La funzione di Compliance di Gruppo predispone annualmente, per la Capogruppo e per ciascuna delle controllate assicurative del Gruppo aventi sede in Italia, un proprio piano di intervento che viene sottoposto al Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI e delle sue controllate.

Il responsabile della funzione di Compliance di Gruppo, inoltre, ha coordinato un apposito Comitato di Compliance e di Coordinamento Funzioni di Governance avente come membri permanenti i responsabili della funzione di Audit e della funzione di Risk Management, nonché di altre funzioni accentrate a livello di Gruppo.

Attraverso tale Comitato, preservando al contempo le caratteristiche di autonomia ed indipendenza proprie delle funzioni coinvolte, si è inteso perseguire, in relazione al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi del Gruppo Fondiaria-SAI, i seguenti obiettivi:

- garantire il coordinamento funzionale delle strutture coinvolte nel processo di governance;
- garantire il coordinamento, pur nel rispetto delle specifiche autonomie, dei piani delle singole strutture;
- favorire l'interscambio delle conoscenze e delle problematiche gestite dalle singole strutture;
- definire e concordare linee guida di intervento con relativa definizione dei livelli di priorità.

Il Comitato ha rappresentato pertanto anche la soluzione organizzativa all'esigenza di collegamento funzionale tra Audit, Risk Management e Compliance, espressamente prevista nell'ambito del citato regolamento n. 20 dell'ISVAP, al fine di:

- condividere i risultati delle analisi svolte dalle diverse funzioni;
- condividere le aree di miglioramento e di maggiore esposizione ai rischi;
- cooperare nell'individuazione di nuovi controlli e presidi nonché nello sviluppo di piani di azione complementari e efficaci.

La soluzione organizzativa suddetta è attualmente in fase di revisione.

Funzione di Audit di Gruppo

La verifica dell'adeguatezza, efficacia ed efficienza delle procedure adottate e, in generale, del sistema di controllo interno è affidata alla funzione di Audit di Gruppo che riporta funzionalmente ai Consigli di Amministrazione di Fondiaria-SAI e delle sue controllate.

L'attività di Audit è pertanto estesa a tutti i 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.

Il piano di lavoro della funzione di Audit di Gruppo – approvato annualmente, come detto, dal Consiglio di Amministrazione – viene predisposto in autonomia sulla base di una valutazione dei rischi tipici dell'operatività di Fondiaria-SAI e delle altre compagnie del Gruppo. La funzione di Audit di Gruppo è dotata di mezzi idonei e svolge la propria attività in modo autonomo e indipendente ed il suo responsabile non dipende da soggetti responsabili di aree operative. Tale funzione – che interagisce con il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'art. 154-bis del TUF nell'ambito del modello di gestione adottato con riguardo alla legge n. 262/2005 – si coordina inoltre con il Comitato di Controllo Interno, al quale riferisce del proprio operato, con il Collegio Sindacale e con la società di revisione della Compagnia.

I responsabili delle aree operative dell'impresa devono assicurare alla funzione di Audit di Gruppo 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 di Gruppo 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.

Il responsabile della funzione di Audit di Gruppo – come detto – riporta funzionalmente ai Consigli di Amministrazione di Fondiaria-SAI e delle sue controllate.

Inoltre, a seguito dell'attribuzione ad un apposito Comitato di Controllo Interno delle funzioni per lo stesso previste dal Codice, e specificate nel Paragrafo 16.3.1, ed avuto riguardo al fatto che, fra dette funzioni, rientrano quelle di valutare i piani di lavoro preparati dalla funzione di Audit di Gruppo 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 e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno.

Il Consiglio, in relazione a quanto previsto dal citato regolamento n. 20 dell'ISVAP, annualmente esamina ed approva i seguenti documenti, la cui predisposizione è coordinata dalla funzione di Audit di Gruppo, 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.

16.4 Recepimento delle norme in materia di governo societario

Il sistema di governo societario dell'Emittente è conforme alle disposizioni previste dal TUF e dal Regolamento Emittenti, nonché alle ulteriori disposizioni di legge applicabili (in particolare alle disposizioni previste dal codice civile e dal D.Lgs. n. 231 del 8 giugno 2001).

Il quadro complessivo del sistema di *corporate governance* della Società risulta sostanzialmente adeguato alle raccomandazioni ed alle regole del Codice di Autodisciplina approvato dal Comitato per la *Corporate Governance* delle società quotate, al quale la Società aderisce. In particolare:

(*i*) è stata istituita la funzione di *Internal Auditing*;

(*ii*) la Società ha adottato, nel 2005, appositi principi di comportamento in materia di operazioni significative e con parti correlate", in aderenza alle raccomandazioni contenute nel Codice di autodisciplina delle società quotate, al fine di garantire un'effettiva correttezza e trasparenza, sostanziale e procedurale in materia. In data 30 novembre 2010, il Consiglio di Amministrazione ha adottato apposite procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate, ai sensi del regolamento Consob n. 17221/2010;

(*iii*) la Società ha adottato il "Modello di organizzazione e di gestione *ex* D.Lgs. n. 231/01"; è stato, inoltre, costituito un organismo che, oltre a mantenere aggiornato tale modello, ne monitora l'efficacia anche attraverso specifiche attività di verifica e di approfondimento mirate sui settori aziendali ritenuti più sensibili; alle sue riunioni partecipa il Presidente del Collegio Sindacale;

(i*v*) il Consiglio di Amministrazione ha istituito, al proprio interno, il Comitato di Controllo Interno ed il Comitato di Remunerazione;

(*v*) la Società ha nominato il Dott. Pier Giorgio Bedogni, quale Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

Per maggiori informazioni sul sistema di *corporate governance* di Fondiaria-SAI si rinvia alla Relazione annuale sulla *Corporate Governance* 2010, approvata dal Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 23 marzo 2011 per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010. La predetta relazione fornisce una descrizione del sistema di governo societario adottato dal Gruppo e delle concrete modalità di adesione al Codice di Autodisciplina in adempimento agli obblighi previsti dall'articolo 89-*bis* del Regolamento Emittenti.

Le informazioni contenute nella Relazione sono incorporate nel Documento di Registrazione mediante riferimento ai sensi dell'articolo 11 della Direttiva 2003/71/CE, dell'articolo 28 del Regolamento 2004/89/CE e dell'articolo 7 del Regolamento Emittenti. La Relazione è disponibile sul sito *internet* dell'Emittente, all'indirizzo www.fondiaria-sai.it.

17. DIPENDENTI

17.1 Numero dei dipendenti

La seguente tabella riporta l'organico del Gruppo al 31 marzo 2011, ripartito secondo le principali categorie.

Il numero dei dipendenti del Gruppo al 31 marzo 2011 era pari a 8.141 unità; alla Data del Documento di Registrazione non sono intervenute variazioni significative del numero dei dipendenti del Gruppo.

Di questi 6.367 erano impiegati in Italia e 1.774 all'estero (1.723 in Serbia, 28 in Irlanda, 22 in Svizzera e 1 in Lussemburgo). Dei dipendenti del Gruppo al 31 marzo 2011, 2.609 erano impiegati presso la Società.

	31/3/2011	**31/12/2010**
Dirigenti	188	189
	2%	*2%*
Funzionari	1.095	1.100
	14%	14%
Impiegati	6.415	6.409
	79%	*79%*
Operai/Portinai	443	405
	5%	*5%*
Totale addetti	**8.141**	**8.103**
	100%	*100%*

Si segnala che, per quanto riguarda le società italiane presso le quali sono impiegati i dipendenti del Gruppo, l'incremento registrato nel primo trimestre 2011 è dovuto principalmente all'assunzione da parte di Atahotels di personale stagionale.

La seguente tabella riporta l'organico del Gruppo al 31 dicembre 2010, al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008, ripartito secondo le principali categorie.

Il numero dei dipendenti del Gruppo al 31 dicembre 2010 era pari a 8.103 unità (al 31 dicembre 2009 era pari a 8.443 unità; al 31 dicembre 2008 il numero dei dipendenti era pari a 7.989 unità).

Di questi 6.279 erano impiegati in Italia e 1.824 all'estero (1.774 in Serbia, 28 in Irlanda, 21 in Svizzera e 1 in Lussemburgo). Dei dipendenti del Gruppo al 31 dicembre 2010, 2.594 erano impiegati presso la Società.

(*al 31 dicembre*)	**2010**	**2009**	**2008**
Dirigenti	189	210	197
	2%	*2%*	*2%*
Funzionari	1.100	1.095	1.031
	13%	13%	13%
Impiegati	6.409	6.568	6.657
	78%	*78%*	*83%*
Operai/Portinai	405	570	104
	7%	*7%*	*1%*
Totale addetti	**8.103**	**8.443**	**7.989**
	100%	*100%*	*100%*

Il Gruppo nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 ha impiegato dipendenti assunti con contratto di lavoro a tempo determinato in numero pari a 460 unità, concentrati principalmente in DDOR Novi Sad (313) ed in Atahotels (131).

17.2 Partecipazioni azionarie e *stock option*

Partecipazioni azionarie

La seguente tabella riporta le informazioni relative al numero delle azioni possedute nella Società dai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale della Società nonché dagli alti dirigenti, alla data del 31 dicembre 2010.

Nome e Cognome	Numero titoli posseduti alla fine dell'esercizio 2009	Numero titoli acquistati nel corso del 2010	Numero titoli venduti nel corso del 2010	Numero titoli posseduti alla fine dell'esercizio 2010
Francesco Corsi	5 az. ord.(*)			5 az. ord.(*)
Giulia Maria Ligresti	1500 az. ord.(**)			1500 az. ord.(**)
Fausto Marchionni	625 az. ord.(*)			625 az. ord.(*)
	282 az. risp.(*)			282 az. risp.(*)
Massimo Pini	4500 az. ord.(*)	1750 az. ord.(*)		6250 az. ord.(*)
Antonio Talarico	9385 az. ord.(*)			9385 az. ord.(*)
	5200 az. risp.(*)			5200 az. risp.(*)
	1800 az. ord.(**)			1800 az. ord.(**)
	1000 az. risp.(**)			1000 az. risp.(**)
Dirigenti con responsabilità strategiche	23 az. ord.(*)			23 az. ord.(*)
	1000 az. risp.(*)			1000 az. risp.(*)

(*) Azioni possedute direttamente.

(**) Azioni possedute direttamente dal coniuge.

(***) Azioni possedute per il tramite di società controllata.

Fatto salvo quanto di seguito indicato, alla Data del Documento di Registrazione il numero delle azioni possedute nella Società dai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale della Società nonché dagli alti dirigenti, è rimasto invariato rispetto al 31 dicembre 2010. L'amministratore Massimo Pini, nel corso dell'esercizio 2011, ha venduto n. 1750 azioni ordinarie della Società.

Piani di *stock option*

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non ha in essere piani di *stock option* a favore di membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e degli alti dirigenti.

Si segnala infatti che il piano di *stock option* 2006-2011 deliberato dal'Assemblea Straordinaria della Società in data 28 aprile 2006 è venuto a scadere in data 28 aprile 2011 e, pertanto, tutte le opzioni non esercitate sono decadute.

Si segnala che nel corso del triennio 2008 - 2010 non è stato esercitato alcun diritto di opzione.

Si ricorda, a tal riguardo, che detta Assemblea aveva deliberato un aumento del capitale sociale della Società ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, secondo periodo, cod. civ., mediante emissione di massime n. 14.949.400 azioni di risparmio Fondiaria-SAI, di cui massime n. 8.700.000 azioni, al servizio esclusivo del piano di azionariato a favore degli Amministratori esecutivi di Fondiaria-SAI e della società controllante Premafin e delle società controllate Immobiliare Lombarda e Milano Assicurazioni, e massime n. 6.249.400 azioni al servizio esclusivo del piano di azionariato a favore del *management* della Società, di sue controllate e della controllante Premafin.

Il prezzo di esercizio dell'opzione, era stato fissato dal Consiglio di Amministrazione del 14 luglio 2006, in applicazione del criterio di determinazione del prezzo di sottoscrizione fissato dall'Assemblea, in Euro 21,546 per azione, pari alla media aritmetica dei prezzi di riferimento dell'azione di risparmio Fondiaria-SAI registrati sul mercato nei 30 giorni precedenti la data di assegnazione dei diritti.

17.3 Accordi di partecipazione di dipendenti al capitale sociale

Alla Data del Documento di Registrazione non sussistono accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale della Società.

18. PRINCIPALI AZIONISTI

18.1 Azionisti che detengono partecipazioni nel capitale sociale dell'Emittente

Alla data del Documento di Registrazione, sulla base delle risultanze del libro soci, delle comunicazioni ricevute ai sensi di legge e delle altre informazioni a disposizione della Società, gli azionisti che direttamente o indirettamente, detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale sociale ordinario dell'Emittente sono i seguenti:

Dichiarante	Azionista diretto	Percentuale sul capitale sociale
Premafin Finanziaria S.p.A. Holding di Partecipazioni	Premafin Finanziaria S.p.A. Holding di Partecipazioni	37,567%
	Finadin S.p.A.	4,070%
Fondiaria-SAI S.p.A. (*)	Milano Assicurazioni S.p.A.(*)	8,019%
	SAI Holding Italia S.p.A. (*)	0,964%
	Fondiaria-SAI S.p.A. (*)	2,571%
Dimensional Fund Advisors L.P. (**)	Dimensional Fund Advisors L.P. (**)	2,090%
Totale		55,281%
Mercato		44,719%
Totale		100,000%

(*) private ex lege del diritto di voto ai sensi dell'art. 2357-ter e 2359-bis del Codice Civile.

(**) in qualità di gestore di portafogli di investimento individuali e collettivi.

Si segnala che Premafin ha concluso in data 15 ottobre 2008 con il Gruppo UniCredit un contratto di *equity swap* avente ad oggetto azioni ordinarie Fondiaria-SAI. In data 2 gennaio 2009, al termine del periodo di *hedging* contrattualmente previsto, il valore del cd. *Equity Notional Amount* delle sopracitate azioni è stato determinato in complessivi euro 49.922.092,07, quale risultante della moltiplicazione del valore iniziale per azione, fissato in euro 14,3717, per le n. 3.473.628 azioni ordinarie Fondiaria-SAI che costituiscono il numero di azioni di riferimento del contratto, rappresentative di una partecipazione pari al 2,790% del capitale sociale ordinario di Fondiaria-SAI. Premafin avrà facoltà di estinguere *l'equity swap* anticipatamente in ogni momento, in tutto o in parte, optando per la liquidazione per differenziali (cash settlement) ovvero, alternativamente, per la consegna fisica dei titoli (physical delivery). Non è previsto alcun accordo afferente le azioni eventualmente acquistate dal Gruppo UniCredit nella sua attività di *hedging*. Conseguentemente tutti i diritti amministrativi relativi alle azioni spettano al Gruppo UniCredit. La scadenza del contratto di *equity swap* originariamente convenuta in 18 mesi e rinnovabile a facoltà di Premafin sino ad un massimo di ulteriori sei mesi, è stata, con successivi accordi intervenuti tra le parti, di cui l'ultimo in data 10 maggio 2011, prorogata sino al 29 marzo 2013. La validità delle modifiche apportate in data 10 maggio 2011 *all'equity swap* è risolutivamente condizionata a che, entro il 15 dicembre 2011, il consiglio di amministrazione di Fondiaria-SAI eserciti la delega ad aumentare il capitale sociale di Fondiaria-SAI conferita dall'assemblea del 26 gennaio 2011 e le azioni di nuova emissione siano offerte, entro tale data, in opzione ai soci di Fondiaria-SAI e, secondo quanto previsto nell'accordo del 22 marzo 2011 tra Premafin ed UniCredit, ad UniCredit (o società del proprio gruppo) in qualità di cessionario di diritti di opzione (cfr. Capitolo 18, Paragrafo 18.4, del presente Documento di Registrazione).

18.2 Diritti di voto dei principali azionisti

Alla data del 31 dicembre 2010, la Società ha emesso n. 124.482.490 azioni ordinarie da nominali Euro 1,00 cadauna e n. 42.561.222 azioni di risparmio da nominali Euro 1,00 cadauna, quest'ultime prive del diritto di voto.

Ai sensi dell'art. 6 dello Statuto, i possessori delle azioni di risparmio non hanno il diritto di intervenire nelle assemblee ordinarie e straordinarie della società.

La situazione è invariata alla Data del Documento di Registrazione.

Non esistono, pertanto, altre azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diversi dalle azioni ordinarie.

18.3 Soggetto controllante l'Emittente

Alla data del Documento di Registrazione, Fondiaria-SAI è controllata da Premafin ai sensi dell'articolo 93 del TUF. Si segnala che Premafin, a garanzia del contratto del 22 dicembre 2010 di modifica, proroga ed estensione del contratto di finanziamento in *pool* del 22 dicembre 2004, ha concesso in pegno a favore delle banche finanziatrici l'intero pacchetto di azioni ordinarie Fondiaria-SAI possedute da Premafin, che mantiene il diritto di voto sulle azioni pegnate.

Per maggiori informazioni si veda il Capitolo 7, Paragrafo 7.1, del presente Documento di Registrazione.

18.4 Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla data del Documento di Registrazione non sussistono accordi che possono determinare, ad una data successiva, una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

Si segnala che la controllante Premafin ed UniCredit S.p.A., in data 22 marzo 2011, hanno raggiunto un accordo funzionale all'operazione di ricapitalizzazione del Gruppo che era condizionato alla conferma, entro il 30 giugno 2011, da parte della Consob di assenza di obblighi di OPA su Fondiaria-SAI a fronte dell'esecuzione del medesimo ed all'ottenimento, sempre entro la medesima data, dei necessari *waiver* ai sensi del contratto di finanziamento sottoscritto tra Premafin, UniCredit e le altre banche finanziatrici in data 22 dicembre 2004. Si segnala che le modifiche al contratto tra Premafin, UniCredit e le altre banche finanziatrici sono state perfezionate in data 10 maggio 2011, e che in data 13 maggio 2011 la Consob ha emesso il provvedimento di esenzione dagli obblighi di OPA ai sensi dell'art. 49, comma 1, lett. b), n. 1), par. (iii), del Regolamento Emittenti.

Il predetto accordo prevede, tra l'altro, che alla data di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, Premafin ed UniCredit stipulino un accordo parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 TUF. Di seguito viene riportato l'estratto di tale accordo parasociale come pubblicato, ai sensi di legge, sui quotidiani "Il Sole 24 Ore" e "Milano Finanza" in data 26 marzo 2011. Si segnala che sono in corso di definizione tra le parti dell'accordo alcune parziali modifiche all'accordo parasociale di cui sopra che, ove formalizzate, saranno oggetto di pubblicazione ai sensi e termini di legge.

Si segnala inoltre che Premafin e Fondiaria-SAI hanno assunto nei confronti dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ("**AGCM**") i seguenti impegni:

a) i consiglieri designati da Fondiaria-SAI nel Consiglio di Amministrazione di Mediobanca non parteciperanno alla riunione del Consiglio Mediobanca durante la discussione degli argomenti che riguardano il settore assicurativo compresi quelli inerenti la gestione della partecipazione azionaria in Assicurazioni Generali S.p.A. ("**Generali**");

b) Premafin e Fondiara-SAI si obbligano a cedere la partecipazione azionaria direttamente o indirettamente detenuta in Assicurazioni Generali S.p.A. nel termine da convenirsi con l'AGCM.

Inoltre UniCredit ha prospettato all'AGCM che richiederà formalmente, in corrispondenza della designazione, ai consiglieri designati nel Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI, di astenersi dall'esercitare i diritti di voto nell'ambito delle riunioni di Consiglio concernenti le decisioni relative a:

a) movimentazione al di fuori del Gruppo Fondiaria-SAI delle partecipazioni direttamente detenute da Fondiaria-SAI in Mediobanca e Generali, nonché;

b) alla designazione da parte di Fondiaria-SAI di esponenti della medesima negli organi delle predette società.

Coerentemente nell'accordo parasociale che è in fase di perfezionamento con Premafin si chiarirà che la movimentazione delle partecipazioni in Mediobanca e Generali, al di fuori del Gruppo Fondiaria-SAI non rientra tra le operazioni che comportino modifiche significative del perimetro di attività del Gruppo Fondiaria-SAI con conseguente non applicazione della procedura di garanzia (parere positivo del comitato di indipendenti) prevista dall'art. 7.4 del medesimo patto parasociale.

L'AGCM in data 22 giugno 2011 ha quindi preso atto delle proposte di modifiche che il Gruppo UniCredit, Premafin e Fondiaria-SAI intendono adottare con riferimento all'accordo UniCredit-Premafin del 22 marzo 2011 ed al relativo accordo parasociale.

L'AGCM ha pertanto richiesto all'Emittente di comunicare la versione definitiva dell'accordo parasociale, non appena sottoscritto, nonché le concrete modalità in termini di tempistiche e procedure di attuazione dello stesso.

Di seguito viene riportato l'estratto di tale accordo parasociale come pubblicato, ai sensi di legge, sui quotidiani "Il Sole 24 Ore" e "Milano Finanza" in data 26 marzo 2011.

"*Ai sensi e per gli effetti dell'art. 122 del d.lgs. 24.2.1998, n. 58 ("**TUF**") e degli artt. 129 e ss. del Regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 come successivamente modificato ed integrato si rende noto quanto segue.*

PREMESSA

*In data 22 marzo 2011 la società Premafin Finanziaria S.p.A. Holding di Partecipazioni ("**Premafin**") e Unicredit S.p.A. ("**Unicredit**") hanno sottoscritto un accordo di investimento (l'"**Accordo**"), nell'ambito di una più ampia operazione di ricapitalizzazione del gruppo facente capo a Fondiaria-SAI S.p.A. ("**Fondiaria-SAI**").*

Obiettivo dell'Accordo è quello di consentire a Premafin di procedere all'operazione di rafforzamento patrimoniale della propria controllata Fondiaria-SAI e alla Banca di acquisire una stabile partecipazione di minoranza qualificata con la possibilità di beneficiare di una valorizzazione del proprio investimento nel medio lungo periodo.

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

1. *qualora il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI deliberi, in esercizio della delega ricevuta dall'assemblea del 26 gennaio 2011, un aumento di capitale di Euro 450 milioni (l'"**Aumento Di Capitale FS**"), la Banca si è impegnata a sottoscrivere una quota in misura tale da detenere una partecipazione, post aumento, pari al 6,6% del capitale ordinario (la "**Partecipazione Banca**" e, complessivamente, l'"**Impegno Di Sottoscrizione**");*

2. *Premafin, si è impegnata a cedere alla Banca un numero di diritti di opzione tali da consentirle l'adempimento dell'Impegno di Sottoscrizione;*

3. *l'investimento complessivo della Banca sarà pari ad Euro 170 milioni così ripartito: (i) all'Impegno di Sottoscrizione, una quota necessaria a sottoscrivere la Partecipazione Banca al prezzo di emissione; e (ii) al corrispettivo per l'acquisto dei diritti da Premafin, una quota pari alla differenza tra Euro 170 milioni e l'Investimento per l'Impegno di Sottoscrizione;*

4. *Premafin destinerà il corrispettivo ricevuto per la cessione dei diritti alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale FS in misura tale da conservare una partecipazione diretta e indiretta almeno pari al 35% del capitale ordinario post aumento (di seguito il "**Pacchetto Premafin**");*

5. *qualora, alla data del 31 dicembre 2016, il valore del Pacchetto Premafin calcolato in base ai prezzi medi degli ultimi 6 mesi di borsa (il "**Valore a Termine**"), fosse superiore al valore del medesimo calcolato in base al Theoretical Ex-Rights Price dell'Aumento di Capitale (il "**Valore di Partenza**"), Premafin riconoscerà alla Banca un premio (il "**Premio**") pari al 12,5% della differenza tra Valore a Termine e Valore di Partenza, restando inteso che: (i) il prezzo per azione da utilizzare per il calcolo del Valore a Termine non potrà in ogni caso eccedere Euro 12; (ii) qualora il prezzo medio di mercato per azione utilizzato per il calcolo del Valore a Termine dovesse eccedere Euro 9,5, per la parte del Premio dovuta per la fascia di prezzo compresa tra € 9,5 e € 12, il Premio sarà pari al 10%. È previsto che laddove, prima del 31 dicembre 2016, intervenga il realizzo di più del 10% del Pacchetto Premafin, il Premio, quanto alla quota oggetto di realizzo, sia (a) calcolato in base alle condizioni di effettivo realizzo, anziché in base al Valore a Termine, e (b) corrisposto a seguito del perfezionamento dell'operazione di realizzo.*

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

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

*L'Accordo prevede infine che, alla data di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, Premafin e la Banca stipulino un accordo parasociale (il "**Patto**"), rilevante ai sensi dell'art. 122 del TUF, che dovrà garantire il mantenimento dell'influenza dominante di Premafin ed il conferimento alla Banca di diritti e prerogative tipici del socio finanziario di minoranza, essendosi le Parti impegnate ad apportare al Patto medesimo, in sede di sottoscrizione, modifiche non sostanziali che dovessero rendersi necessarie al fine di raggiungere i predetti obiettivi in relazione all'assetto proprietario della Società.*

Di seguito viene fornita una illustrazione del contenuto delle principali previsioni del Patto. Premafin non esercita attività di direzione e coordinamento e, pertanto, laddove le pattuizioni contenute nel Patto implichino comportamenti degli organi di Fondiaria-SAI, i relativi obblighi di Premafin devono intendersi come impegno a fare quanto in proprio potere nel rispetto dell'autonomia di Fondiaria-SAI.

1. Società i cui strumenti finanziari sono oggetto del Patto

La società i cui strumenti finanziari sono oggetto del Patto è Fondiaria-SAI S.p.A., con sede in Torino, Corso Galileo Galilei 12, Codice Fiscale e P. IVA 00818570012, capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 167.043.712.

Premafin esercita direttamente e indirettamente tramite la propria controllata Finadin S.p.A. una influenza dominante, ai sensi dell'art. 93 del TUF, su Fondiaria-SAI. Premafin non esercita attività di direzione e coordinamento su Fondiaria-SAI.

2. Azioni conferite nel Patto

Il Patto prevede che Premafin e la Banca conferiscano in sindacato, rispettivamente, il Pacchetto Premafin e la Partecipazione Banca.

3. Principali previsioni del Patto

3.1 <u>Disposizioni relative alla corporate governance della Società</u>

3.1.1 Consultazione preventiva

La Banca e Premafin si consulteranno prima di ogni assemblea ordinaria e straordinaria della Società, per discutere in buona fede, ove possibile, una comune linea di condotta.

3.1.2 Consiglio di Amministrazione

Le Parti faranno sì che, per l'intera durata del Patto, la Società sia amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero massimo di diciannove membri.

*Ai sensi del Patto, la Banca e Premafin presenteranno congiuntamente e voteranno una lista di candidati nelle assemblee della Società aventi ad oggetto la nomina degli organi sociali. Al riguardo, la Banca avrà il diritto di designare tre componenti il consiglio di amministrazione, uno dei quali – la cui designazione dovrà avvenire previa consultazione con Premafin – dovrà essere in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla disciplina applicabile per le società quotate (l'"**Amministratore Indipendente**"). È previsto che, in sede di sottoscrizione del Patto, la nomina degli amministratori designati dalla Banca avverrà per cooptazione. Gli altri candidati alla carica di membro del Consiglio di Amministrazione saranno designati da Premafin. Resta inteso che, laddove un componente del Consiglio di Amministrazione debba essere*

nominato dalla lista di minoranza in conformità alla normativa applicabile, le Parti faranno in modo che alla Banca sia in ogni caso assicurata la presenza nel Consiglio di Amministrazione dei tre componenti da essa designati.

Qualora per qualsiasi motivo venissero a cessare uno o più consiglieri designati dalla Banca e/o da Premafin, queste ultime faranno quanto in loro potere affinché al più presto, anche in via di cooptazione, il sostituto sia nominato su designazione della parte che aveva designato l'amministratore cessato.

3.1.3 Comitato esecutivo

Secondo quanto previsto nel Patto, le Parti faranno quanto in proprio potere affinché (i) i due amministratori a tal fine designati dalla Banca facciano parte del Comitato Esecutivo della Società che, salvo quanto previsto al successivo punto 3.2., manterrà le deleghe attualmente ad esso attribuite; (ii) l'Amministratore Indipendente designato dalla Banca faccia parte, con funzioni di Presidente, di ogni comitato per il quale la disciplina di legge o autoregolamentare applicabile preveda una componente indipendente.

3.1.4 Collegio Sindacale

Le Parti presenteranno congiuntamente e voteranno una lista comune di candidati per la nomina dei componenti il Collegio Sindacale, con modalità tali che, laddove non sia presentata una lista di minoranza, la Banca abbia diritto di designare il Presidente del Collegio Sindacale.

3.2 <u>Competenze dell'organo amministrativo</u>

3.2.1 Materie non delegabili

Le Parti faranno quanto in proprio potere affinché le materie di seguito elencate – con esclusione di tutte le operazioni di ordinaria amministrazione poste in essere nell'ambito dell'operatività assicurativa e/o bancaria – restino di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione della Società:

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, sia superiore ad Euro 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, sia superiore ad Euro 15 milioni;

d) assunzione di finanziamenti di importo superiore ad Euro 50 milioni per ciascuna operazione;

e) sottoscrizione di qualsiasi altro contratto e/o accordo (ivi compreso il rilascio di garanzie) che faccia assumere alla Società per ogni singola operazione o in ragione d'anno impegni di importo superiori ad Euro 35 milioni, fermo restando che quelli di importo superiore ad Euro 15 milioni saranno di competenza del Comitato Esecutivo (tali importi saranno calcolati per singola società);

f) qualsiasi operazione relativa alle società del gruppo che comporti il superamento delle medesime soglie di cui ai punti che precedono.

Il Patto prevede che i limiti di cui sopra troveranno applicazione anche qualora la singola operazione venisse perfezionata in un unico contesto da più società del gruppo facente capo alla Società, nel senso cioè che, ai fini di dette soglie, gli importi della singola operazione dovranno essere considerati complessivamente.

3.2.2 Aumenti di capitale ex art. 2441, comma quinto, cod. civ.

Le Parti faranno in modo che le proposte all'Assemblea dei soci (ovvero decisioni di competenza del Consiglio di Amministrazione) relative a operazioni di aumento di capitale della Società con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma quinto, cod. civ., restino di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione della Società e nessuna decisione in merito a tali materie sia assunta – salvo diverso accordo della Banca a seguito di consultazione – laddove i due amministratori, diversi dall'Amministratore Indipendente, designati dalla Banca, presenti alla riunione (ovvero l'unico amministratore presente essendo l'altro assente giustificato), abbiano espresso voto contrario.

3.2.3 Materie sottoposte ad approvazione di un comitato di amministratori indipendenti

Le Parti faranno quanto in proprio potere affinché le materie di seguito elencate restino di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione della Società e nessuna decisione in merito a tali materie sia assunta – salvo diverso accordo della Banca a seguito di consultazione – senza (i) l'espresso parere favorevole, determinato a maggioranza, di un comitato di tre amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla disciplina applicabile per le società quotate, tra i quali l'Amministratore Indipendente e (ii) la previa acquisizione di una fairness opinion rilasciata da primaria banca d'affari di standing internazionale:

(a) proposte all'Assemblea dei soci (ovvero decisioni di competenza del Consiglio di Amministrazione) relative a operazioni – diverse da quelle di cui al paragrafo 3.2.2 che precede – che abbiano l'effetto di diluire la partecipazione della Banca nella Società, salvo che, per le caratteristiche dell'operazione, la diluizione dipenda dalla decisione della Banca;

(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 Società) relativa alla Società ed al gruppo ad essa facente capo, avente un valore superiore ad Euro 150 milioni per singola operazione o serie di operazioni tra loro collegate.

3.3 Disposizioni relative alla circolazione delle Azioni

3.3.1 Cessione Partecipazione Banca

La Banca potrà liberamente disporre della Partecipazione Banca. I diritti parasociali spettanti alla Banca ai sensi del Patto non saranno tuttavia in alcun modo trasferibili agli eventuali cessionari della Partecipazione Banca.

3.3.2 Diritto di Co-Vendita

*Il Patto prevede che, nel caso in cui Premafin intenda trasferire a titolo oneroso ad un terzo acquirente, in tutto o in parte, le azioni della Società di sua proprietà, ed a condizione che detto trasferimento comporti, unitamente ad altri eventuali trasferimenti intervenuti in vigenza del Patto, una riduzione di almeno il 10% della Pacchetto Premafin, la Banca avrà la facoltà di richiedere a Premafin di trasferire un numero di azioni ordinarie della Società di proprietà della Banca proporzionale all'ammontare del Pacchetto Premafin oggetto della cessione, ad un prezzo per azione pari al prezzo che il terzo pagherà a Premafin per il Pacchetto Premafin, nonché alle medesime condizioni e termini pattuiti da quest'ultimo (il "**Diritto di Co-Vendita**").*

Il Diritto di Co-Vendita non troverà applicazione in caso di trasferimenti, da parte di Premafin, in favore di persona fisica, giuridica o altro ente che controlla, è controllata da o è soggetta a, comune controllo con il primo, ai sensi dell'art. 2359, primo comma, n. 1), c.c., a condizione che il soggetto cessionario assuma per iscritto tutti gli impegni e obblighi di Premafin di cui al Patto, e Premafin resti comunque obbligata in solido con il cessionario per il puntuale, completo ed esatto adempimento delle obbligazioni previste a suo carico dal Patto; Premafin ed il cessionario saranno considerati come una sola Parte ai sensi del Patto e Premafin si obbligherà a riacquistare la partecipazione ceduta in caso di cessazione del rapporto di controllo con il cessionario.

4. Durata

Il Patto avrà durata di tre anni dalla data di sottoscrizione, fermo restando che il medesimo cesserà immediatamente di avere efficacia laddove – prima della scadenza dei tre anni – la Partecipazione Banca divenisse inferiore al 4% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie della Società.

Il Patto si intenderà tacitamente prorogato, per ulteriori periodi di tre anni, nel caso in cui nessuna delle Parti abbia comunicato all'altra Parte – con lettera raccomandata A/R da inviarsi almeno quattro mesi prima rispetto alla Data di Scadenza – la propria intenzione di non rinnovare le disposizioni del Patto.

5. Deposito

Il testo del Patto è stato depositato presso l'ufficio del Registro delle Imprese di Torino in data 25 marzo 2011.

26 marzo 2011"

19. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

19.1 Premessa

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 da CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 ("**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 nelle persone del Prof. Comoli, del Dott. Mei e del Prof. Morbidelli, 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 primo 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.

Prima di descrivere i contenuti delle procedure in questione, si precisa che il Consiglio di Amministrazione aveva da tempo approvato specifici principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative e di operazioni con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragruppo. Nel definire tali principi, il Consiglio si era avvalso, come raccomandato dal Codice di Autodisciplina, del supporto del Comitato di Controllo Interno. Quest'ultimo, nello svolgimento delle sue funzioni consultive, era stato altresì incaricato di svolgere un esame preliminare delle operazioni con parti correlate – quali più oltre richiamate – sottoposte, ai sensi di detti principi, all'esame ed all'approvazione del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo.

Con riferimento alle operazioni con parti correlate, si precisa quanto segue:

a) sono state riservate alla competenza esclusiva ed all'approvazione preventiva del Consiglio di Amministrazione le operazioni con parti correlate, concluse anche per il tramite di società controllate, che per oggetto, corrispettivo, modalità o tempi di realizzazione possono avere effetti sulla salvaguardia del patrimonio aziendale o sulla completezza e correttezza delle informazioni, anche contabili, relative all'emittente, per le quali è fra l'altro previsto a carico degli emittenti l'obbligo di mettere a disposizione del pubblico un apposito documento informativo. Si precisa al riguardo che, nel corso del 2010, non è stata effettuata alcuna operazioni e rientrante nella disciplina in questione;

b) sono state inoltre comunque sottoposte all'esame ed all'approvazione del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo, di norma in via preventiva, anche se rientranti nei limiti di valore attribuiti al Presidente ed all'Amministratore Delegato, una serie di operazioni infragruppo e di operazioni con parti correlate specificatamente individuate per tipologia e limiti di importo, sia considerate singolarmente che cumulate con altre operazioni ad esse collegate nell'arco dei dodici mesi precedenti.

Si precisa inoltre 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.

È stata quindi emanata, a cura dell'Amministratore Delegato, una direttiva al fine di regolamentare le modalità operative che gli uffici della Capogruppo 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 pareri di congruità e/o pareri legali.

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.

Passando all'esame dei contenuti del documento approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 30 novembre 2010, si precisa quanto segue:

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)

Rinviando, per tutto quanto qui non richiamato, al documento pubblicato – come detto – sul sito internet dell'Emittente, si specifica che, ai sensi dell'allegato 1 al Regolamento CONSOB, per "operazioni con parti correlate" si intende "*qualunque trasferimento di risorse, servizi o obbligazioni fra parti correlate, indipendentemente dal fatto che sia stato pattuito un corrispettivo*".

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.

Si evidenzia in particolare che, rispetto ai contenuti dei precedenti principi di comportamento approvati dal Consiglio, si è provveduto ad abbassare le soglie di rilevanza riferite a talune tipologie di operazioni, così determinandosi un ampliamento delle operazioni con parti correlate qualificabili come operazioni di minore rilevanza ai sensi del Regolamento CONSOB, nonché di quelle per le quali 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 quota 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 più 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 Capogruppo all'operazione stessa nonché la convenienza e la correttezza sostanziale dell'operazione.

È infine prevista l'istituzione di un apposito registro delle operazioni con parti correlate, tenuto a cura della Direzione Amministrativa.

19.2 Rapporti ed operazioni con parti correlate

19.2.1 Rapporti ed operazioni con parti correlate al 31 marzo 2011

Nelle tabelle che seguono sono indicati i valori patrimoniali, economici e finanziari relativi a operazioni con le parti correlate a tutto il primo trimestre 2011, derivanti dalle operazioni intercorse tra il Gruppo con le medesime.

Le operazioni tra la Capogruppo e le sue controllate, o le operazioni tra controllate, sono state eliminate nel presente bilancio intermedio in conformità a quanto previsto dai principi di consolidamento e non sono pertanto evidenziati in queste note.

Saldi di bilancio

(Euro migliaia)	31/03/2011		31/12/2010	
CONTROPARTE	**Attività**	**Passività**	**Attività**	**Passività**
Controllante	7	15.288	202	19.267
Società Collegate	112.237	15.219	108.214	12.646
Società Consociate	7	8	7	8
Altre parti correlate	328.382	19.746	324.556	36.884
TOTALE	**440.633**	**50.261**	**432.979**	**68.805**
Stato Patrimoniale [(1)]	*43.107.395*	*40.404.914*	*42.955.504*	*40.405.399*
Incidenza del Totale su Stato Patrimoniale [(1)] (in %)	*1,02*	*0,12*	*1,01*	*0,17*

(Euro migliaia)	31/03/2011		31/12/2010	
NATURA	**Attività**	**Passività**	**Attività**	**Passività**
Attività Immobiliare	319.823	26.927	313.011	41.087
Attività Assicurativa	90	115	-	109
Attività Finanziaria	119.594	20.992	118.364	21.732
Servizi Prestati	1.126	3	1.322	-
Servizi Ricevuti	-	1.286	282	2.152
Emolumenti a Cariche Sociali	-	937	-	3.715
Retribuzioni a Dir. con Resp. Strategiche	-	1	-	10
TOTALE	**440.633**	**50.261**	**432.979**	**68.805**

(Euro migliaia)	31/03/2011		31/03/2010	
CONTROPARTE	**Proventi**	**Oneri**	**Proventi**	**Oneri**
Controllante	57	589	48	583
Società Collegate	10.415	9.288	3.163	4.460
Società Consociate	-	-	-	-
Altre parti correlate	16.141	22.421	22.355	30.299
TOTALE	**26.613**	**32.298**	**25.566**	**35.342**

(Euro migliaia)	31/03/2011		31/03/2010	
NATURA	**Proventi**	**Oneri**	**Proventi**	**Oneri**
Attività Immobiliare	13.198	12.467	16.833	18.956
Attività Assicurativa	13.246	9.940	8.493	9.312
Attività Finanziaria	93	493	72	68
Servizi Prestati	76	1	168	-
Servizi Ricevuti	-	4.020	-	3.042
Emolumenti a Cariche Sociali	-	4.271	-	2.537
Retribuzioni a Dir. con Resp. Strategiche	-	1.106	-	1.427
TOTALE	**26.613**	**32.298**	**25.566**	**35.342**

Flussi Finanziari

(Euro migliaia)	31/03/2011	
CONTROPARTE	**Flussi in entrata**	**Flussi in uscita**
Controllante	69	720
Società Collegate	7.556	11.452
Società Consociate	-	-
Altre parti correlate	13.874	50.341
TOTALE	**21.499**	**62.513**

Flussi Finanziari Netti	*(41.014)*
Totale Liquidità Netta (2)	*193.571*
Incidenza dei Flussi Finanziari Netti sul Totale Liquidità Netta (2) (%)	*21,2*

(Euro migliaia)	31/03/2011	
NATURA	**Flussi in entrata**	**Flussi in uscita**
Attività Immobiliare	7.774	38.213
Attività Assicurativa	13.246	10.014
Attività Finanziaria	269	4.379
Servizi Prestati	130	-
Servizi Ricevuti	80	4.401
Emolumenti a Cariche Sociali	-	4.401
Retribuzioni a Dir. con Resp. Strategiche	-	1.105
TOTALE	**21.499**	**62.513**

(1) La voce "Stato Patrimoniale" si riferisce: per le "Attività" al Totale delle Attività del Bilancio Consolidato, per le "Passività" al Totale delle Passività del Bilancio Consolidato con esclusione delle poste relative al Patrimonio Netto.

(2) Il "Totale Liquidità Netta" rappresenta la Liquidità Netta derivante dall'Attività Operativa, come risultante dal Rendiconto Finanziario Consolidato alla data di riferimento.

Si segnala che le operazioni sopra esposte sono state tutte concluse a normali condizioni di mercato. Gli importi a credito iscritti tra le attività non sono garantiti e saranno regolati per contanti. Nessun accantonamento è stato effettuato nel triennio di riferimento per eventuali perdite su crediti sugli importi a credito verso entità correlate.

Si segnala che le Società Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A., I.C.E.IN. S.p.A., Marcora Costruzioni S.p.A., Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l., Laità S.r.l. e Gilli Comunication S.r.l. sono parti correlate in quanto taluni amministratori hanno dichiarato di avere interessi e partecipazioni in Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A., che le controlla. Si segnala infatti che le società Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A., I.C.E.IN. S.p.A., Marcora Costruzioni S.p.A., Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l. e Gilli Comunication S.r.l. sono parti correlate dell'Emittente in quanto i 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. Anche la società Laità S.r.l. è parte correlata dell'Emittente in quanto Jonella Ligresti ha dichiarato di possedere una partecipazione di controllo in essa.

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.

ATTIVITÀ IMMOBILIARE

Si riporta di seguito la tabella riassuntiva degli effetti economici e patrimoniali di natura immobiliare.

(Euro migliaia)	31/03/2011					
CONTROPARTE	**Attività**	**Passività**	**Proventi**	**Oneri**	**Flussi in entrata**	**Flussi in uscita**
Controllante	-	-	41	-	57	-
Società Collegate	16.329	14.432	10.380	9.288	7.556	7.609
Società Consociate	-	-	-	-	-	-
Altre parti correlate	303.494	12.495	2.777	3.179	161	30.604
TOTALE	**319.823**	**26.927**	**13.198**	**12.467**	**7.774**	**38.213**

L'importo iscritto all'attivo comprende essenzialmente:

Rapporti verso Società Collegate: Euro 16 milioni 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.

Rapporti verso Altre Parti Correlate:

- Euro 104,2 milioni sono costituiti dalla valorizzazione a magazzino dell'iniziativa immobiliare che ha per oggetto la costruzione del 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 Euro 91 milioni 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 Euro 9,6 milioni sostenuti verso la società Sepi 97 S.r.l. per lavori di progettazione, nonchè Euro 2,6 milioni verso I.C.E.IN. S.p.A. ed Euro 1 milioni verso Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A. per opere edilizie;

- Euro 102,5 milioni 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. Ricordiamo che tale operazione, posta in essere nel 2003, prevedeva la cessione alla società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero s.r.l. dell'area edificabile e l'acquisto dalla stessa acquirente del complesso immobiliare che è in corso di realizzazione sull'area in questione, al prezzo di Euro 110 milioni, tenuto conto dell'atto integrativo stipulato nel corso del 2009. Per tale operazione non sono stati effettuati pagamenti nell'esercizio in corso;

- Euro 56 milioni nei confronti di Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A. da parte di Milano Assicurazioni S.p.A., quali acconti pagati nell'esercizio corrente e nei precedenti, in relazione all'operazione immobiliare relativa al terreno sito in Milano, Via Confalonieri – Via de Castillia (Lunetta dell'Isola). Il progetto ha comportato la cessione, nell'esercizio 2005, alla società Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A. del citato terreno e prevede l'acquisto dalla stessa Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A., al prezzo di Euro 93,7 milioni, di un immobile adibito ad uso terziario in corso di costruzione sul terreno ceduto;

- Euro 23,2 milioni vantati da Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. nei confronti di Immobiliare Costruzioni 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);

- Euro 7,8 milioni 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);

- Euro 5,8 milioni 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 Euro 2,2 milioni per attività di progettazione sostenute con MI.PR.AV. S.r.l.;

- Euro 4 milioni si riferiscono a operazioni secondarie di non rilevante ammontare unitario.

Si segnala che l'importo iscritto nell'attivo, pur riferendosi a iniziative avviate in anni precedenti, verrà stralciato solo al momento in cui l'iniziativa in corso si perfeziona o giunge a conclusione.

Viceversa i costi incrementativi su immobili già esistenti e funzionanti vengono evidenziati solo nell'esercizio in cui si manifestano.

L'importo iscritto al passivo comprende essenzialmente:

Rapporti verso Società Collegate: sono relativi alla controllata Immobiliare Lombarda S.p.A. e alla sua collegata Tre Torri Contractor S.c.a.r.l. per Euro 14,4 milioni, a fronte delle opere e dei servizi ricevuti in riferimento all'iniziativa immobiliare nell'ex Fiera di Milano ("Progetto CityLife").

Rapporti verso Altre Parti Correlate:

- debiti di fornitura della controllata Marina di Loano S.r.l., nei confronti di Marcora Costruzioni S.p.A., per Euro 10,2 milioni in relazione alle opere di costruzione del porto turistico di Loano.

L'importo iscritto nei proventi comprende essenzialmente:

Rapporti verso Società Collegate relativi principalmente ai ricavi da costruzioni per Euro 10 milioni, maturati da Immobiliare Lombarda nei confronti della collegata CityLife S.r.l. per l'iniziativa nell'area ex Fiera di Milano.

Rapporti verso Altre Parti Correlate per Euro 2,4 milioni, 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.

L'importo iscritto negli oneri comprende essenzialmente:

Rapporti verso società Collegate: l'ammontare di Euro 9 milioni sono integralmente riferiti ai costi sostenuti da Immobiliare Lombarda nei confronti della collegata Tre Torri Contractor S.c.r.l. a fronte dell'iniziativa immobiliare nell'ex Fiera di Milano ("Progetto CityLife").

Rapporti verso Altre Parti Correlate:

- Euro 2,4 milioni, 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..

Si ricorda che tali oneri trovano contestuale valorizzazione, sia nei proventi, sia nell'ambito delle Attività Materiali, per effetto della valutazione a magazzino delle opere immobiliari in corso.

I flussi finanziari in entrata sempre di natura immobiliare comprendono rapporti verso società Collegate e 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 Euro 7,5 milioni.

I flussi finanziari in uscita di natura immobiliare 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 Euro 7,6 milioni.

I rapporti verso Altre Parti Correlate che si riferiscono a:

- pagamento di fatture relative, rispettivamente, 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 Euro 19 milioni;

- Euro 10,8 milioni per il pagamento di fatture da parte di Milano Assicurazioni S.p.A. nei confronti di Immobiliare Costruzioni 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.

In relazione alle iniziative immobiliari in corso di realizzazione alla Data del Documento di Registrazione si segnala quanto segue.

- Progetto immobiliare in Roma, Via Fiorentini: tale operazione, posta in essere nell'esercizio 2003, ha comportato la cessione da parte della controllata Milano Assicurazioni alla Società "Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l." dell'area edificabile sita in Roma, Via Fiorentini e l'acquisto dalla stessa acquirente del complesso immobiliare che è in corso di realizzazione sull'area in questione L'impegno di finanziamento residuo della controllata Milano Assicurazioni è pari a circa Euro 8 milioni. Si precisa inoltre che il cantiere ha subito un arresto dei lavori a seguito del ritardo del rilascio delle autorizzazioni urbanistiche ed amministrative relative alle varianti richieste dalla committenza, non consentendo alla Data del Documento di Registrazione, la definizione della nuova data di consegna;

- Progetto immobiliare Milano Via Confalonieri Via de Castillia (Lunetta dell'Isola): il progetto prevede l'edificazione di un complesso immobiliare ad uso uffici con annessa autorimessa ad uso pubblico e privato, fitness, ristorante e spazi commerciali. Tale operazione, posta in essere nell'esercizio 2006, ha comportato la cessione da parte della controllata Milano Assicurazioni a IM.CO. S.p.A. del terreno in Milano, compreso tra le vie Confalonieri, De Castillia e Sassetti, della superficie di mq. 8.891, inserito nell'unità di intervento A/2 del programma integrato di intervento denominato "Isola de Castillia". Contestualmente la controllata Milano Assicurazioni si è impegnata ad acquistare dalla stessa cessionaria dell'area il complesso immobiliare in corso di realizzazione al prezzo di Euro 93,7 milioni.

  Ad esito di vicende giudiziarie, favorevolmente conclusesi, che avevano portato anche alla sospensione dell'attività del cantiere, le parti sono addivenute nel corrente anno ad un accordo circa l'opportunità di rivedere il progetto per rendere il bene futuro maggiormente in linea con il mercato attuale, modificando quindi le caratteristiche architettoniche del bene stesso, ferma restandone la destinazione d'uso, quantificando il costo delle modifiche da apportare in Euro 5,4 milioni. Conseguentemente, il prezzo del bene futuro sulla base del nuovo progetto è stato definito in complessivi Euro 99,1 milioni. L'impegno finanziario residuo della controllata Milano Assicurazioni è pari a circa Euro 43 milioni. La data di consegna prevista è per fine 2012. Non si evidenziano, alla Data del Documento di Registrazione, ulteriori rischi inerenti la realizzazione delle strutture e, conseguentemente, il progetto è in linea con quanto programmato;

- Progetto Marina Porto di Loano: il progetto immobiliare ha per oggetto la costruzione del Porto Turistico di Loano. L'impegno finanziario residuo è pari a circa Euro 9,2 milioni. La data di fine lavori prevista è per il 30 giugno 2011. Non si evidenziano, alla Data del Documento di Registrazione, rischi inerenti la realizzazione delle strutture e, conseguentemente, il progetto è in linea con quanto programmato;

- Progetto S. Pancrazio Parmense (Parma): il progetto riguarda la costruzione di un complesso ricettivo alberghiero, con annesso centro benessere nel Comune di S. Pancrazio Parmense (Parma). Alla data del Documento di Registrazione la controllata Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. ha corrisposto a IM.CO. S.p.A., a fronte dell'acquisto di cosa futura, acconti per Euro 23,2 milioni. L'impegno finanziario residuo è pari a circa Euro 4,9 milioni. Dal febbraio 2006 a gennaio 2008 il cantiere ha subito dei reiterati arresti da parte della Sovrintendenza per il ritrovamento di reperti di interesse archeologico. I ritardi così registrati hanno indotto a rivedere il progetto nelle sue linee essenziali anche in funzione delle nuove esigenze di mercato nel frattempo emerse. Alla Data del Documento di Registrazione non è quindi ancora definibile una data di consegna precisa;

- Progetto Area Castello: su ordine della Procura della Repubblica di Firenze in data 26 novembre 2008 è stato eseguito un decreto di sequestro dell'intera area di Castello. Ne deriva che l'attività progettuale, che riguarda la riqualificazione di un'area urbana nel Comune di Firenze, la Piana di Castello, è sospesa alla Data del Documento di Registrazione;

- Progetto Meridiano Secondo: l'attività progettuale è rivolta alla realizzazione di una struttura ricettivo-alberghiera nell'area di proprietà sita in Milano, via Melchiorre Gioia angolo viale Don Sturzo. L'impegno finanziario residuo è pari a circa Euro 3,6 milioni. Il cantiere ha subito una fase di arresto per motivi imputabili ai ritardi nel rilascio di autorizzazioni amministrative e all'inagibilità delle aree

limitrofe. Alla Data del Documento di Registrazione non è quindi ancora definibile una data di consegna precisa.

ATTIVITÀ ASSICURATIVA

Si riporta di seguito la tabella riassuntiva degli effetti economici e patrimoniali di natura assicurativa.

(Euro migliaia)			31/03/2011			
CONTROPARTE	**Attività**	**Passività**	**Proventi**	**Oneri**	**Flussi in entrata**	**Flussi in uscita**
Controllante	-	-	-	-	-	-
Società Collegate	-	106	-	-	-	-
Società Consociate	-	-	-	-	-	-
Altre parti correlate	90	9	13.246	9.940	13.246	10.014
TOTALE	**90**	**115**	**13.246**	**9.940**	**13.246**	**10.014**

Tra i proventi di natura assicurativa verso altre parti correlate sono compresi 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 Euro 8,4 milioni ed in Milano Assicurazioni S.p.A. per Euro 4,4 milioni. Tali versamenti sono finalizzati all'investimento in polizze Vita dei contributi raccolti dagli iscritti.

Per quanto riguarda gli oneri di natura assicurativa verso Altre Parti Correlate, essi sono dovuti a:

- versamento di contributi a carico delle società del Gruppo, a favore dei Fondi Pensione Dipendenti e Dirigenti del Gruppo Fondiaria SAI per Euro 7 milioni. Tali versamenti sono regolati dagli accordi contrattuali in vigore;

- compensi provvigionali corrisposti ad intermediari di assicurazione per Euro 2,5 milioni.

I flussi finanziari in entrata di natura assicurativa verso Altre Parti Correlate derivano 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 Euro 8,4 milioni, sia in Milano Assicurazioni S.p.A. per Euro 4,4 milioni. Tali versamenti sono finalizzati all'investimento in polizze Vita dei contributi raccolti dagli iscritti.

I flussi finanziari in uscita di natura assicurativa verso Altre Parti Correlate si riferiscono a:

- versamento di contributi a carico delle società del Gruppo, a favore dei Fondi Pensione Dipendenti e Dirigenti del Gruppo Fondiaria SAI per Euro 7 milioni. Tali versamenti sono regolati dagli accordi contrattuali in vigore;

- compensi provvigionali corrisposti ad intermediari di assicurazioni per Euro 2,5 milioni.

ATTIVITÀ FINANZIARIA

Si riporta di seguito la tabella riassuntiva degli effetti economici e patrimoniali di natura finanziaria.

(Euro migliaia)			31/03/2011			
CONTROPARTE	**Attività**	**Passività**	**Proventi**	**Oneri**	**Flussi in entrata**	**Flussi in uscita**
Controllante	-	15.288	-	34	-	-
Società Collegate	95.389	681	-	-	-	3.843
Società Consociate	-	8	-	-	-	-
Altre parti correlate	24.205	5.015	93	459	269	536
TOTALE	**119.594**	**20.992**	**93**	**493**	**269**	**4.379**

L'importo iscritto all'attivo comprende essenzialmente:

Rapporti verso Società Collegate che si riferiscono a:

- Euro 57,3 milioni nei confronti della collegata Garibaldi S.c.s. ed Euro 14,4 milioni 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. (Euro 7,5 milioni), Sviluppo Centro Est S.r.l. (Euro 7,2 milioni), Metropolis S.p.A. (Euro 2,3 milioni), Penta Domus S.r.l. (Euro 1 milione).

Euro 5,4 milioni si riferiscono a finanziamenti vantati da Immobiliare Fondiaria-SAI S.p.A. nei confronti della collegata Progetto Alfiere S.p.A..

Rapporti verso Altre Parti Correlate: si segnalano Euro 23,5 milioni a fronte dell'erogazione di affidamenti concessi dalla controllata BancaSai. Di questi Euro 11,5 milioni ed Euro 9 milionisono vantati rispettivamente verso Sinergia Holding S.p.A. e Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A., mentre il residuo di Euro 3 milioni è relativo a crediti vantati verso persone fisiche.

L'importo iscritto al passivo comprende essenzialmente:

Rapporti di conto corrente presso la controllata BancaSai intrattenuti rispettivamente dalla Controllante per Euro 15,3 milioni e dalle Altre Parti Correlate, sia persone fisiche sia giuridiche, per Euro 5 milioni.

I flussi di cassa in uscita di natura finanziaria verso società Collegate riguardano:

- i versamenti di Euro 3,5 milioni nei confronti della collegata Garibaldi S.c.s., a fronte di investimenti di natura partecipativa effettuati da Milano Assicurazioni S.p.A..

SERVIZI PRESTATI

(Euro migliaia)			31/03/2011			
CONTROPARTE	**Attività**	**Passività**	**Proventi**	**Oneri**	**Flussi in entrata**	**Flussi in uscita**
Controllante	7	-	16	-	12	-
Società Collegate	518	-	36	-	-	-
Società Consociate	7	-	-	-	-	-
Altre parti correlate	594	3	24	1	118	-
TOTALE	**1.126**	**3**	**76**	**1**	**130**	**-**

Comprendono, principalmente, crediti per fatture da incassare e ricavi dell'attività tipica del settore diversificato.

SERVIZI RICEVUTI

(Euro migliaia)			31/03/2011			
CONTROPARTE	**Attività**	**Passività**	**Proventi**	**Oneri**	**Flussi in entrata**	**Flussi in uscita**
Controllante	-	-	-	555	-	720
Società Collegate	-	-	-	-	-	-
Società Consociate	-	-	-	-	-	-
Altre parti correlate	-	1.286	-	3.465	80	3.681
TOTALE	**-**	**1.286**	**-**	**4.020**	**80**	**4.401**

Le passività per servizi ricevuti dalle Altre Parti Correlate ammontano ad Euro 1,3 milioni a fronte di fatture da ricevere.

Per quanto riguarda i servizi ricevuti da Altre Parti Correlate si segnalano tra gli oneri e i flussi finanziari in uscita:

- Euro 2,4 milioni relativi a consulenze tecnico-amministrative e legali effettuate a favore del Gruppo Fondiaria-SAI, di cui Euro 0,9 quale accertamento di competenza di periodo all'Ing. Salvatore Ligresti per consulenze tecnico-immobiliari contrattualizzate in esercizi precedenti e non liquidate nel trimestre (si segnala che il contratto è stato risolto successivamente all'approvazione della trimestrale e che pertanto esso non avrà, esecuzione, né impatterà sul conto economico del 2011), Euro 0,6 milioni quale consulenza legale allo Studio Legale Associato d'Urso Gatti e Bianchi, Euro 0,25 milioni all'Avv. Fausto Rapisarda per consulenza legale, Euro 0,22 milioni allo Studio Tributario Visentin & Partner per consulenza tributaria, Euro 0,2 milioni allo Studio Spiniello Commercialista-Revisore Contabile per consulenza tributaria, Euro 0,1 milioni all'Avv. Barbara De Marchi per consulenza legale;

- Euro 0,4 milioni corrisposti a Gilli S.r.l. dalla Capogruppo per servizi di marketing e acquisto omaggistica;

- il residuo si riferisce a prestazioni di servizi di natura diversa da quelle succitate di non rilevante ammontare unitario.

Infine tra gli oneri si segnalano gli emolumenti per le cariche sociali ricoperte in Società del Gruppo per Euro 4,3 milioni e gli stipendi dei dirigenti con responsabilità strategiche per Euro 1,1 milioni.

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 Euro 4,4 milioni ed al pagamento degli stipendi dei dirigenti con responsabilità strategiche per Euro 1,1 milioni.

Tra gli impegni relativi ad operazioni immobiliari con altre parti correlate sono compresi Euro 47,4 milioni 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.

Milano Assicurazioni ha inoltre sottoscritto impegni come finanziamenti erogabili sotto forma di Profit Partecipating Bond alle collegate Garibaldi S.c.a. per Euro 23,2 milioni e Isola S.c.a. per Euro 8,7 milioni.

Si segnala che l'incidenza delle attività nei confronti di parti correlate (ivi comprese le collegate) è pari a circa l'1% dell'attivo del resoconto intermedio di gestione consolidato del Gruppo al 31 marzo 2011, mentre le passività ammontano allo 0,12% delle voci del passivo consolidato con esclusione delle poste relative al patrimonio netto.

Analogamente i flussi finanziari netti assorbono il 21,2% circa della liquidità netta derivante dalla gestione operativa come risulta dal rendiconto finanziario consolidato al 31 marzo 2011.

Da ultimo si segnala che in data 6 aprile 2011 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato i termini dell'accordo tra l'Emittente 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 Euro 10 milioni, ancora da liquidare, 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.

L'onere di cui trattasi risulta già accantonato al 31 marzo 2011.

Successivamente al 31 marzo 2011 e fino alla Data del Documento di Registrazione, si segnala che non sono state concluse ulteriori operazioni con Parti Correlate, fatta salva la prosecuzione degli accordi in essere.

19.2.2 Situazione al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008

Nelle tabelle che seguono sono indicati i dettagli dei valori economici e patrimoniali per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, derivanti dalle operazioni intercorse tra il Gruppo ed altre entità correlate.

Saldi di bilancio

(Euro migliaia)	31/12/2010		31/12/2009		31/12/2008	
CONTROPARTE	**Attività**	**Passività**	**Attività**	**Passività**	**Attività**	**Passività**
Controllante	202	19.267	92	416	-	417
Società Collegate	108.214	12.646	75.441	2.779	76.633	2.825
Società Consociate	7	8	7	8	6	20
Altre parti correlate	324.556	36.884	263.881	34.226	371.026	68.383
TOTALE	**432.979**	**68.805**	**339.421**	**37.429**	**447.665**	**71.645**

Stato Patrimoniale [(1)]	*42.955.504*	*40.405.399*	*45.832.668*	*42.122.017*	*41.635.067*	*37.740.259*
Incidenza del Totale su Stato Patrimoniale [(1)] (in %)	*1,01*	*0,17*	*0,74*	*0,09*	*1,08*	*0,19*

(Euro migliaia)	31/12/2010		31/12/2009		31/12/2008	
NATURA	**Attività**	**Passività**	**Attività**	**Passività**	**Attività**	**Passività**
Attività Immobiliare	313.011	41.087	239.158	28.777	356.046	67.830
Attività Assicurativa	-	109	-	2.699	6	-
Attività Finanziaria	118.364	21.732	100.140	8	91.370	726
Servizi Prestati	1.322	-	99	17	118	20
Servizi Ricevuti	282	2.152	24	5.295	125	3.049
Emolumenti a Cariche Sociali	-	3.715	-	633	-	20
Retribuzioni a Dir. con Resp. Strategiche	-	10	-	-	-	-
TOTALE	**432.979**	**68.805**	**339.421**	**37.429**	**447.665**	**71.645**

(Euro migliaia)	31/12/2010		31/12/2009		31/12/2008	
CONTROPARTE	**Proventi**	**Oneri**	**Proventi**	**Oneri**	**Proventi**	**Oneri**
Controllante	229	2.372	166	2.295	565	1.910
Società Collegate	31.065	31.144	15.798	13.401	13.693	2.950
Società Consociate	-	-	5	-	5	-
Altre parti correlate	85.174	118.714	16.443	130.406	16.318	110.692
TOTALE	**116.468**	**152.230**	**32.412**	**146.102**	**30.581**	**115.552**

(Euro migliaia)	31/12/2010		31/12/2009		31/12/2008	
NATURA	**Proventi**	**Oneri**	**Proventi**	**Oneri**	**Proventi**	**Oneri**
Attività Immobiliare	85.786	93.464	15.837	90.037	13.257	63.108
Attività Assicurativa	29.213	20.232	13.138	10.545	8.504	537
Attività Finanziaria	356	167	2.788	22	7.935	253
Servizi Prestati	1.080	-	644	-	814	-
Servizi Ricevuti	-	16.464	-	23.902	66	20.387
Emolumenti a Cariche Sociali	33	16.355	5	18.376	5	26.662
Retribuzioni a Dir. con Resp. Strategiche	-	5.548	-	3.220	-	4.605
TOTALE	**116.468**	**152.230**	**32.412**	**146.102**	**30.581**	**115.552**

Flussi Finanziari

(Euro migliaia)	31/12/2010		31/12/2009		31/12/2008	
CONTROPARTE	**Flussi in entrata**	**Flussi in uscita**	**Flussi in entrata**	**Flussi in uscita**	**Flussi in entrata**	**Flussi in uscita**
Controllante	352	2.018	169	2.286	222	1.906
Società Collegate	24.263	36.477	20.098	18.458	7.416	4.047
Società Consociate	-	-	-	-	11	20
Altre parti correlate	32.850	145.372	32.805	314.242	18.745	308.888
TOTALE	**57.465**	**183.867**	**53.072**	**334.986**	**26.394**	**314.861**

Flussi Finanziari Netti	*(126.402)*	*(281.914)*	*(288.467)*
Totale Liquidità Netta (2)	*2.330.303*	*1.199.086*	*(572.973)*
Incidenza dei Flussi Finanziari Netti sul Totale Liquidità Netta (2) (%)	*5,42*	*23,51*	*50,35*

(Euro migliaia)	31/12/2010		31/12/2009		31/12/2008	
NATURA	**Flussi in entrata**	**Flussi in uscita**	**Flussi in entrata**	**Flussi in uscita**	**Flussi in entrata**	**Flussi in uscita**
Attività Immobiliare	25.137	113.025	21.113	255.981	14.063	239.238
Attività Assicurativa	28.138	18.465	13.138	10.691	8.509	533
Attività Finanziaria	3.205	11.488	18.437	25.711	3.069	22.336
Servizi Prestati	985	-	384	-	748	20
Servizi Ricevuti	-	21.732	-	20.845	-	21.491
Emolumenti a Cariche Sociali	-	13.609	-	18.538	5	26.638
Retribuzioni a Dir. con Resp. Strategiche	-	5.548	-	3.220	-	4.605
TOTALE	**57.465**	**183.867**	**53.072**	**334.986**	**26.394**	**314.861**

(1) La voce "Stato Patrimoniale" si riferisce: per le "Attività" al Totale delle Attività del Bilancio Consolidato, per le "Passività" al Totale delle Passività del Bilancio Consolidato con esclusione delle poste relative al Patrimonio Netto.

(2) Il "Totale Liquidità Netta" rappresenta la Liquidità Netta derivante dall'Attività Operativa, come risultante dal Rendiconto Finanziario Consolidato alla data di riferimento.

Si segnala che le operazioni suesposte sono state tutte concluse a normali condizioni di mercato. Gli importi a credito iscritti tra le attività non sono garantiti e saranno regolati per contanti. Nessun accantonamento è stato effettuato nel triennio di riferimento per eventuali perdite su crediti sugli importi a credito verso entità correlate.

Si segnala inoltre che le Società IM.CO. S.p.A., I.C.E.IN. S.p.A., Marcora Costruzioni S.p.A., Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l., Laità S.r.l. e Gilli Comunication S.r.l. sono parti correlate in quanto taluni amministratori hanno dichiarato di avere interessi e partecipazioni in Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A., che le controlla.

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.

31 dicembre 2010

ATTIVITÀ IMMOBILIARE

Si riporta di seguito la tabella riassuntiva degli effetti economici e patrimoniali di natura immobiliare.

(Euro migliaia)	31/12/2010					
CONTROPARTE	**Attività**	**Passività**	**Proventi**	**Oneri**	**Flussi in entrata**	**Flussi in uscita**
Controllante	-	-	162	-	232	-
Società Collegate	12.584	11.860	30.738	31.145	23.908	25.103
Società Consociate	-	-	-	-	-	-
Altre Parti Correlate	300.427	29.227	54.886	62.319	997	87.922
TOTALE	**313.011**	**41.087**	**85.786**	**93.464**	**25.137**	**113.025**

L'importo iscritto all'attivo comprende essenzialmente:

Rapporti verso Società Collegate: Euro 12,2 milioni 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.

Rapporti verso Altre Parti Correlate:

- Euro 102,5 milioni 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. Tale operazione, posta in essere nel 2003, prevedeva la cessione alla società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l. dell'area edificabile e l'acquisto da quest'ultima del complesso immobiliare che è in corso di realizzazione sull'area in questione, al prezzo di circa Euro 110 milioni, tenuto conto dell'atto integrativo stipulato nel corso del 2009. Per tale operazione non sono stati effettuati pagamenti nell'esercizio in corso;

- Euro 88,7 milioni sono costituiti dalla valorizzazione a magazzino dell'iniziativa immobiliare che ha per oggetto la costruzione del 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 Euro 88,7 milioni 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 Euro 9,6 milioni sostenuti verso la società Sepi 97 S.r.l. per lavori di progettazione, nonchè Euro 2,6 milioni verso I.C.E.IN. S.p.A. ed Euro 1 milione verso IM.CO. S.p.A. per opere edilizie;

- Euro 52 milioni nei confronti di IM.CO. S.p.A. da parte di Milano Assicurazioni S.p.A., quali acconti pagati nell'esercizio 2010 per Euro 11 milioni, e nei precedenti per Euro 41 milioni, in relazione all'operazione immobiliare relativa al terreno sito in Milano, Via Confalonieri – Via de Castillia (Lunetta dell'Isola). Il progetto ha comportato la cessione, nell'esercizio 2005, alla società IM.CO S.p.A. del citato terreno e prevede l'acquisto dalla stessa IM.CO S.p.A., al prezzo di Euro 93,7 milioni, di un immobile adibito ad uso terziario in corso di costruzione sul terreno ceduto;

- Euro 23 milioni 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);

- Euro 8 milioni 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);

- Euro 5,7 milioni 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 Euro 2,2 milioni per attività di progettazione sostenute con MI.PR.AV. S.r.l.;

- Euro 1 milione si riferisce agli oneri sostenuti e capitalizzati da Fondiaria-SAI S.p.A. con la società I.C.E.IN. S.p.A., per lavori di ristrutturazione presso l'immobile di proprietà sito in Viale Monza a Milano;

- Euro 0,9 milioni nei confronti di IM.CO. S.p.A., da parte di Milano Assicurazioni S.p.A., per lavori eseguiti sull'immobile di proprietà sito in Via Lancetti a Milano;

- Euro 0,7 milioni si riferiscono agli oneri sostenuti e capitalizzati da Tikal R.E. Fund con la società I.C.E.IN. S.p.A. per interventi manutentivi, per adeguamenti normativi, sugli impianti dell'immobile di proprietà sito in Via Tucidide a Milano;

- Euro 0,4 milioni nei confronti di IM.CO S.p.A., da parte di Fondiaria-SAI S.p.A., a fronte del sostenimento di spese incrementative su immobili di proprietà.

L'importo iscritto al passivo comprende essenzialmente:

Rapporti verso Società Collegate relativi alla controllata Immobiliare Lombarda S.p.A. e la sua collegata Tre Torri Contractor S.c.a.r.l. per Euro 12 milioni, a fronte delle opere e dei servizi ricevuti in riferimento all'iniziativa immobiliare nell'ex Fiera di Milano ("Progetto CityLife"). Per ulteriori informazioni in merito al Progetto CityLife si rinvia al Capitolo 22 del presente Documento di Registrazione.

Rapporti verso Altre Parti Correlate:

- debiti di fornitura della controllata Marina di Loano S.r.l., nei confronti di Marcora Costruzioni S.p.A., per Euro 20,8 milioni in relazione alle opere di costruzione del porto turistico di Loano;

- debiti di fornitura di Milano Assicurazioni S.p.A., nei confronti di IM.CO. per Euro 6 milioni. 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 proprietà in Via Lancetti a Milano.

L'importo iscritto nei proventi comprende essenzialmente:

Rapporti verso Società Collegate relativi principalmente ai ricavi da costruzioni per Euro 30 milioni, vantati da Immobiliare Lombarda nei confronti della collegata CityLife S.r.l. per l'iniziativa nell'area ex Fiera di Milano.

Rapporti verso Altre Parti Correlate:

- Euro 36,8 milioni, che rappresentano le 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, unitamente ad Euro 1 milione per attività di progettazione sostenute con Sepi S.r.l.;

- Euro 14,8 milioni, che rappresentano la componente positiva della valutazione di magazzino delle opere eseguite dalla Marcora Costruzioni S.p.A. a favore della già controllata Crivelli S.r.l., relativamente all'immobile sito in Milano, Via Cambi (unitamente a Euro 0,5 milioni per attività di progettazione sostenute con MI.PR.AV. S.r.l.). Si segnala che la società Crivelli S.r.l. è stata alienata a fine 2010, ma che il conto economico consolidato recepisce i proventi fino alla data del deconsolidamento;

- Euro 1 milione, che rappresenta la componente positiva della valutazione di magazzino in Meridiano Secondo S.r.l. delle opere edilizie in corso nell'area di proprietà sostenute con I.C.E.IN. S.p.A..

L'importo iscritto negli oneri comprende essenzialmente:

Rapporti verso società Collegate: l'ammontare di Euro 31 milioni 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").

Rapporti verso Altre Parti Correlate:

- Euro 36,8 milioni, che rappresentano i costi sostenuti da Marina di Loano S.r.l. a fronte delle opere in corso per l'iniziativa che fa capo al Porto di Loano, sostenute con Marcora Costruzioni S.p.A.. A ciò va aggiunto Euro 1 milione per attività di progettazione sostenute con Sepi S.r.l.;

- Euro 14,8 milioni, che rappresentano gli oneri sostenuti dalla Crivelli S.r.l. nei confronti di Marcora Costruzioni relativamente all'immobile sito in Milano, Via Cambi, unitamente a Euro 0,5 milioni per attività di progettazione sostenute con MI.PR.AV. S.r.l. Ricordiamo che la società Crivelli S.r.l. è stata alienata a fine 2010 e che il conto economico consolidato recepisce gli oneri della società fino alla data del deconsolidamento;

- Euro 2,5 milioni, sostenuti da Atahotels S.p.A. nei confronti di I.C.E.IN. S.p.A. per l'acquisto di arredi a favore del Residence The One, sito in San Donato (MI) e gestito dalla Atahotels medesima;

- Euro 2,2 milioni sostenuti dal Gruppo Fondiaria-SAI Servizi S.c.r.l. nei confronti di Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A. per la fornitura di arredi ad uso ufficio;

- Euro 1,3 milioni 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 del Gruppo;

- Euro 1 milione sostenuto da Meridiano Secondo S.r.l. nei confronti di I.C.E.IN. S.p.A. per le opere edili effettuate nell'area di proprietà, sita in Milano Via Gioia.

Si ricorda che tali oneri trovano contestuale valorizzazione nell'ambito delle attività materiali, per effetto della valutazione a magazzino delle opere immobiliari in corso.

I flussi finanziari in entrata sempre di natura immobiliare comprendono rapporti verso società Collegate e 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 Euro 23,4 milioni.

I flussi finanziari in uscita di natura immobiliare 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 Euro 25 milioni.

I rapporti verso Altre Parti Correlate che si riferiscono a:

- pagamento di fatture relative, rispettivamente, 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 Euro 32 milioni, e verso la società Sepi 97 S.r.l. per lavori di progettazione per un importo pari a Euro 1,4 milioni;

- Euro 20 milioni per il pagamento di fatture relative agli oneri sostenuti dalla Crivelli S.r.l. nei confronti di Marcora Costruzioni, relativamente all'immobile sito in Milano, Via Cambi;

- Euro 8,7 milioni 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;

- Euro 5,3 milioni per il pagamento di fatture da parte di Villa Ragionieri S.r.l. nei confronti di IM.CO. S.p.A., in relazione alle opere di ampliamento ed impiantistiche nella nuova struttura sanitaria di proprietà, terminate l'esercizio precedente;

- pagamenti per Euro 5 milioni effettuati nell'esercizio in corso da Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. nei confronti di IM.CO. Trattasi di acconti versati a fronte dell'acquisto di cosa futura rappresentata dalla costruzione del complesso ricettivo alberghiero con annesso centro benessere che è in fase di realizzazione nel Comune di S. Pancrazio Parmense (Parma);

- pagamenti per Euro 3 milioni effettuati da Atahotels S.p.A. nei confronti di I.C.E.IN. S.p.A. per l'acquisto di arredi a favore del Residence The One, sito in San Donato (MI) gestito da Atahotels S.p.A.;

- Euro 2,2 milioni versati dal Gruppo Fondiaria-SAI Servizi S.c.r.l. nei confronti di IM.CO. S.p.A. per la fornitura di arredi;

- pagamenti per Euro 1,3 milioni 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.;

- Euro 1 milioni versati da Tikal R.E. Fund nei confronti di I.C.E.IN. S.p.A., in relazione ad interventi su impianti tecnologici sull'immobile sito in Milano, Via Tucidide, a fronte di adeguamenti normativi;

- Euro 1 milioni 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;

- Euro 1 milioni pagato nei confronti di IM.CO S.p.A. da parte di Fondiaria-SAI S.p.A., a fronte del sostenimento di spese incrementative su fabbricati di proprietà.

Tra gli impegni relativi ad operazioni immobiliari con altre parti correlate sono compresi Euro 51,4 milioni 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 Partecipating Bond alle collegate Garibaldi S.c.a. per Euro 26,7 milioni e Isola S.C.A. per Euro 8,7 milioni. Rileviamo inoltre impegni di equity per Euro 50 milioni nei confronti della collegata CityLife a fronte dei futuri costi di sviluppo dell'iniziativa.

ATTIVITÀ ASSICURATIVA

Si riporta di seguito la tabella riassuntiva degli effetti economici e patrimoniali di natura assicurativa.

(Euro migliaia)			31/12/2010			
CONTROPARTE	**Attività**	**Passività**	**Proventi**	**Oneri**	**Flussi in entrata**	**Flussi in uscita**
Controllante	-	-	-	-	-	-
Società Collegate	-	106	-	-	-	-
Società Consociate	-	-	-	-	-	-
Altre Parti Correlate	-	3	29.213	20.232	28.138	18.465
TOTALE	**-**	**109**	**29.213**	**20.232**	**28.138**	**18.465**

A partire dal 2010 sono considerati nelle altre parti correlate i rapporti con le Casse di Previdenza del Gruppo. Ne consegue che tra i proventi di natura assicurativa verso altre Parti Correlate sono compresi, oltre ai premi relativi alle polizze Danni e Vita per Euro 3,4 milioni, 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 Euro 15,7 milioni ed in Milano Assicurazioni S.p.A. per Euro 10 milioni. Tali versamenti sono finalizzati all'investimento in polizze Vita dei contributi raccolti dagli iscritti.

Per quanto riguarda gli oneri di natura assicurativa verso Altre Parti Correlate, essi sono dovuti a:

- liquidazione di sinistri, a fronte di risarcimenti effettuati per riscatti o scadenze di polizze Vita per Euro 4 milioni;
- versamento di contributi a carico delle società del Gruppo, a favore dei Fondi Pensione Dipendenti e Dirigenti del Gruppo Fondiaria SAI per Euro 8 milioni. Tali versamenti sono regolati dagli accordi contrattuali in vigore;
- compensi provvigionali corrisposti ad intermediari di assicurazioni per Euro 8,3 milioni.

I flussi finanziari in entrata di natura assicurativa verso Altre Parti Correlate derivano rispettivamente dai premi versati relativi alle polizze Danni e Vita per Euro 3,4 milioni 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 Euro 15,7 milioni, sia in Milano Assicurazioni S.p.A. per Euro 9 milioni. Tali versamenti sono finalizzati all'investimento in polizze Vita dei contributi raccolti dagli iscritti.

I flussi finanziari in uscita di natura assicurativa verso Altre Parti Correlate si riferiscono a:

- liquidazione di sinistri, a fronte di risarcimenti effettuati per riscatto o scadenze di polizze Vita per Euro 2 milioni;
- versamento di contributi a carico delle società del Gruppo, a favore dei Fondi Pensione Dipendenti e Dirigenti del Gruppo Fondiaria SAI per Euro 8 milioni. Tali versamenti sono regolati dagli accordi contrattuali in vigore;
- compensi provvigionali corrisposti ad intermediari di assicurazioni per Euro 8,3 milioni.

ATTIVITÀ FINANZIARIA

Si riporta di seguito la tabella riassuntiva degli effetti economici e patrimoniali di natura finanziaria.

(Euro migliaia)			31/12/2010			
CONTROPARTE	**Attività**	**Passività**	**Proventi**	**Oneri**	**Flussi in entrata**	**Flussi in uscita**
Controllante	-	18.533	-	50	-	-
Società Collegate	95.075	681	13	-	13	11.373
Società Consociate	-	8	-	-	-	-
Altre Parti Correlate	23.289	2.510	343	117	3.192	115
TOTALE	**118.364**	**21.732**	**356**	**167**	**3.205**	**11.488**

L'importo iscritto all'attivo comprende essenzialmente:

Rapporti verso Società Collegate che si riferiscono a:

- Euro 54 milioni nei confronti della collegata Garibaldi S.c.s. ed Euro 14 milioni 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. (Euro 8,1 milioni), Sviluppo Centro Est S.r.l. (Euro 7,5 milioni), Metropolis S.p.A. (Euro 4,0 milioni), Penta Domus S.r.l. (Euro 1,1 milioni);
- Euro 6,3 milioni si riferiscono a finanziamenti vantati da Immobiliare Fondiaria-SAI S.p.A. nei confronti della collegata Progetto Alfiere S.p.A..

Rapporti verso Altre Parti Correlate: si segnalano Euro 19,5 milioni a fronte dell'erogazione di affidamenti concessi dalla controllata BancaSai. Di questi Euro 10,8 milioni ed Euro 8,7 milioni sono vantati

rispettivamente verso Sinergia Holding S.p.A. e IM.CO. S.p.A. Il residuo di Euro 3 milioni è relativo a crediti vantati verso persone fisiche. L'importo iscritto al passivo comprende essenzialmente:

Rapporti di conto corrente presso la controllata BancaSai intrattenuti rispettivamente dalla Controllante per Euro 18,5 e dalle Altre Parti Correlate, sia persone fisiche sia giuridiche, per Euro 2,5 milioni.

I flussi di cassa in entrata di natura finanziaria verso Altre Parti Correlate si riferiscono all'incasso delle rate dei finanziamenti erogati dalla controllata BancaSai rispettivamente verso IM.CO. S.p.A. per Euro 1,7 milioni e Sinergia Holding S.p.A. per Euro 1,3 milioni.

I flussi di cassa in uscita di natura finanziaria verso società Collegate riguardano:

i versamenti di Euro 8 milioni nei confronti della collegata Garibaldi S.c.s., 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 Euro 2,3 milioni e di Penta Domus S.r.l. per Euro 0,5 milioni.

SERVIZI PRESTATI

(Euro migliaia)			31/12/2010			
CONTROPARTE	**Attività**	**Passività**	**Proventi**	**Oneri**	**Flussi in entrata**	**Flussi in uscita**
Controllante	202	-	66	-	120	-
Società Collegate	556	-	315	-	342	-
Società Consociate	7	-	-	-	-	-
Altre Parti Correlate	557	-	699	-	523	-
TOTALE	**1.322**	**-**	**1.080**	**-**	**985**	**-**

Comprendono principalmente, crediti per fatture da incassare e ricavi dell'attività tipica del settore diversificato.

SERVIZI RICEVUTI

(Euro migliaia)			31/12/2010			
CONTROPARTE	**Attività**	**Passività**	**Proventi**	**Oneri**	**Flussi in entrata**	**Flussi in uscita**
Controllante	-	734	-	2.322	-	2.018
Società Collegate	-	-	-	-	-	-
Società Consociate	-	-	-	-	-	-
Altre Parti Correlate	282	1.418	-	14.142	-	19.714
TOTALE	**282**	**2.152**	**-**	**16.464**	**-**	**21.732**

Le passività per servizi ricevuti dalle Altre Parti Correlate ammontano ad Euro 1,4 milioni a fronte di fatture da ricevere.

Gli oneri verso Controllante per servizi ricevuti comprendono il costo del personale distaccato presso la Capogruppo per Euro 2,3 milioni.

Per quanto riguarda i servizi ricevuti da Altre Parti Correlate si segnalano:

- Euro 7,8 milioni relativi a consulenze tecnico-amministrative e legali (di cui Euro 5,2 milioni all'Ing. Salvatore Ligresti per consulenze tecnico-immobiliari, Euro 0,2 a Codigest S.p.A. per consulenze tecnico-immobiliare e per la gestione degli immobili di proprietà, Euro 0,1 a SO.GE.PI. S.r.l. per consulenza tecnico-immobiliare, Euro 1,1 milioni allo Studio Legale Associato d'Urso Gatti e Bianchi per consulenza legale, Euro 0,5 milioni allo Studio Spiniello Commercialista-Revisore Contabile per consulenza tributaria ed Euro 0,3 milioni allo Studio Tributario Visentin & Partner per consulenza tributaria, Euro 0,2 milioni all'Avv. Barbara De Marchi per consulenza legale, Euro 0,1 milioni

all'Avv. Vincenzo La Russa per consulenza legale, Euro 0,1 milioni all'Avv. Geronimo La Russa per consulenza legale);

- Euro 1,7 milioni corrisposti alla società Gilli Communication S.r.l. in relazione allo studio e realizzazione della campagna pubblicitaria della compagnia telefonica Dialogo Assicurazioni S.p.A. inclusivi dei costi sostenuti Da Gilli Communication S.r.l. per l'acquisto degli spazi media relativi alla campagna medesima. A tale importo si aggiungono Euro 1,5 milioni per prestazioni di servizi presso altre società del Gruppo riferibili al riaddebito dei costi sostenuti da Gilli Communication S.r.l. per l'acquisto degli spazi media o per avvisi relativi alle comunicazioni finanziarie obbligatorie; a ciò vanno aggiunti Euro 0,4 milioni corrisposti a Gilli S.r.l. per servizi di marketing e acquisto omaggistica.

- Euro 1,4 milioni, che si riferiscono ai rapporti con la società Laità S.r.l. per iniziative promozionali effettuate a favore del Gruppo Fondiaria-SAI. Si segnala che il contratto con la società Laità S.r.l. è un contratto di sponsorizzazione finalizzato alla diffusione del marchio dell'Emittente e del Gruppo attraverso l'esposizione del marchio stesso nelle varie manifestazioni sportive alle quali Laità S.r.l. partecipa;

- il residuo si riferisce a prestazioni di servizi di natura diversa da quelle succitate di non rilevante ammontare unitario.

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 Euro 2 milioni.

I flussi finanziari in uscita verso Altre Parti Correlate per servizi ricevuti si riferiscono a:

- Euro 10,6 milioni relativi a consulenze tecnico-amministrative e legali;

- Euro 2 milioni corrisposti alla società Gilli Communication S.r.l. in relazione allo studio e realizzazione della campagna pubblicitaria della compagnia telefonica Dialogo Assicurazioni S.p.A. inclusivi del riaddebito dei costi sostenuti da Gilli Communication S.r.l. per l'acquisto degli spazi media relativi alla campagna medesima. A tale importo si aggiungono Euro 1,8 milioni per prestazioni di servizi presso altre società del Gruppo riferibili ai costi per l'acquisto di spazi pubblicitari o per avvisi relativi alle comunicazioni finanziarie obbligatorie;

- Euro 1,7 milioni si riferiscono ai rapporti con la società Laità S.r.l. per iniziative promozionali effettuate a favore del Gruppo Fondiaria SAI. Si segnala che il contratto con la società Laità S.r.l. è un contratto di sponsorizzazione finalizzato alla diffusione del marchio dell'Emittente e del Gruppo attraverso l'esposizione del marchio stesso nelle varie manifestazioni sportive alle quali Laità S.r.l. partecipa.

Infine tra gli oneri si segnalano gli emolumenti per le cariche sociali ricoperte in Società del Gruppo per Euro 16,4 milioni e gli stipendi dei dirigenti con responsabilità strategiche per Euro 5,5 milioni.

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 Euro 15,3 milioni ed al pagamento degli stipendi dei dirigenti con responsabilità strategiche per Euro 5,5 milioni.

Si segnala che l'incidenza delle attività nei confronti di parti correlate (ivi comprese le collegate) è pari a circa l'1% dell'attivo di bilancio consolidato 2010, mentre le passività ammontano allo 0,17% delle voci del passivo consolidato con esclusione delle poste relative al patrimonio netto.

Analogamente i flussi finanziari netti assorbono il 5,4% della liquidità netta derivante dalla gestione operativa come risulta dal rendiconto finanziario consolidato al 31 dicembre 2010.

31 dicembre 2009

ATTIVITÀ IMMOBILIARE

Si riporta di seguito la tabella riassuntiva degli effetti economici e patrimoniali di natura immobiliare.

(Euro migliaia)			31/12/2009			
CONTROPARTE	**Attività**	**Passività**	**Proventi**	**Oneri**	**Flussi in entrata**	**Flussi in uscita**
Controllante	-	-	166	-	169	-
Società Collegate	300	2.663	12.376	13.379	17.292	14.747
Società Consociate	-	-	-	-	-	-
Altre Parti Correlate	238.858	26.114	3.295	76.658	3.652	241.234
TOTALE	**239.158**	**28.777**	**15.837**	**90.037**	**21.113**	**255.981**

L'importo iscritto all'attivo comprende essenzialmente:

I rapporti verso Altre Parti Correlate:

- Euro 102,5 milioni di acconti complessivamente corrisposti in esercizi precedenti, alla società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l. in relazione alla esecuzione dei contratti di natura immobiliare relativi all'area edificabile posta in Roma, Via Fiorentini. Ricordiamo che tale operazione, posta in essere nel 2003, prevedeva la cessione alla società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l. dell'area edificabile e l'acquisto dalla stessa acquirente del complesso immobiliare che è in corso di realizzazione sull'area in questione, al prezzo di circa Euro 96 milioni. In relazione a tale progetto precisiamo che, nel corso del mese di agosto 2009, è stato sottoscritto, con la controparte, un atto integrativo per apportare migliorie al complesso immobiliare in corso di costruzione, che comporta un addendum di prezzo pari a Euro 13,8 milioni oltre Iva. Per tale contratto integrativo, data la sua natura, sono state acquisite apposite fairness e legal opinions, analogamente a quanto avvenuto per il contratto originario;

- Euro 42 milioni nei confronti di IM.CO. S.p.A. da parte di Milano Assicurazioni S.p.A., quali acconti pagati nell'esercizio in esame e nei precedenti in relazione alla operazione immobiliare relativa al terreno sito in Milano, Via Confalonieri – Via de Castillia (Lunetta dell'Isola). Il progetto ha comportato la cessione, nell'esercizio 2005, alla società IM.CO. S.p.A. del citato terreno e prevede l'acquisto dalla stessa IM.CO. S.p.A., al prezzo di Euro 93,7 milioni, di un immobile adibito ad uso terziario in corso di costruzione sul terreno ceduto;

- Euro 30 milioni sostenuti dalla controllata Villa Ragionieri S.r.l. nei confronti di IM.CO. S.p.A. quali spese incrementative per la realizzazione di opere di ampliamento ed impiantistiche nella nuova struttura sanitaria di proprietà;

- Euro 19 milioni, quali acconti versati da Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. nei confronti di IM.CO. S.p.A. a fronte dell'acquisto di cosa futura rappresentata dalla costruzione del complesso ricettivo alberghiero, con annesso centro benessere, che è in fase di realizzazione nel Comune di S. Pancrazio Parmense (Parma);

- Euro 20 milioni nei confronti di IM.CO. S.p.A. da parte di Fondiaria-SAI S.p.A. di cui Euro 14 milioni relativi all'acquisto di terreni edificabili in località Bruzzano (MI), comprendenti alcuni immobili ad uso deposito e, per Euro 2,5 milioni, all'acquisto di diritti volumetrici su un'area sita nel comune di Pieve Emanuele (MI). Con riferimento alla medesima operazione immobiliare in località Bruzzano (MI), si segnala l'acquisto di terreni posseduti dalla società Altair S.p.A. per circa Euro 1 milione. I restanti Euro 2 milioni sostenuti da Fondiaria-SAI nei confronti di IM.CO S.p.A. sono dovuti ad opere di miglioria su fabbricati di proprietà.

- Euro 8 milioni di acconti corrisposti dalla controllata Nuove Iniziative Toscane S.r.l. alla società Europrogetti S.r.l. per lavori di progettazione dell'Area Castello (FI);

- Euro 3 milioni nei confronti di Marcora Costruzioni quali acconti su operazioni di manutenzione straordinaria ed anticipi a fronte di opere future.

L'importo iscritto al passivo comprende essenzialmente:

Rapporti verso Società Collegate relativi alla controllata Immobiliare Lombarda S.p.A. e la sua collegata Tre Torri Contractor S.c.a.r.l. per Euro 3 milioni, a fronte delle opere e dei servizi ricevuti in riferimento all'iniziativa nell'area ex Fiera di Milano.

Rapporti verso Altre Parti Correlate:

- debiti di Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. nei confronti di I.C.E.IN. S.p.A. per Euro 2 milioni, nonché debiti nei confronti di Marcora Costruzioni S.p.A. per Euro 17 milioni, questi ultimi riconducibili rispettivamente quanto ad Euro 11 milioni circa a Marina di Loano S.r.l., per le opere in corso riguardanti l'iniziativa relativa alla costruzione del Porto di Loano, e quanto ad Euro 6 milioni circa alla Crivelli S.r.l. relativamente alla ristrutturazione dell'immobile sito in Milano, Via Cambi;

- debiti di Villa Ragionieri nei confronti di IM.CO. S.p.A. per Euro 5 milioni per fatture da ricevere a fronte dei lavori eseguiti per la realizzazione di opere di ampliamento ed impiantistiche nella nuova struttura sanitaria di proprietà.

L'importo iscritto nei proventi comprende essenzialmente:

Rapporti verso Società Collegate sono relativi principalmente ai ricavi da costruzioni per Euro 12 milioni vantati da Immobiliare Lombarda nei confronti della collegata Citylife S.r.l. per l'iniziativa nell'area ex Fiera di Milano.

Rapporti verso Altre Parti Correlate: si riferiscono principalmente agli affitti attivi vantati verso Atahotels S.p.A. per la locazione di immobili di proprietà pari ad Euro 3 milioni, affitti maturati anteriormente alla data di acquisizione del controllo.

L'importo iscritto negli oneri comprende essenzialmente:

Rapporti verso le Altre Parti Correlate:

- Euro 39 milioni sostenuti verso Marcora Costruzioni S.p.A. rispettivamente quanto a Euro 11 milioni circa dalla controllata Crivelli S.r.l. relativamente alla ristrutturazione dell'immobile sito in Milano, Via Cambi e quanto ad Euro 28 milioni circa dalla controllata Marina di Loano S.r.l. per le opere in corso dell'iniziativa che fa capo al Porto di Loano. A ciò va aggiunto Euro 2 milioni circa per attività di progettazione sostenute con Sepi S.r.l.;

- Euro 28 milioni sostenuti verso I.C.E.IN. S.p.A. da Immobiliare Lombarda per la costruzione dell'immobile di proprietà sito in S. Donato (MI);

- Euro 3,7 milioni sostenuti da Immobiliare Fondiaria-SAI rispettivamente a favore di I.C.E.IN. S.p.A. per Euro 2,7 milioni e di IM.CO. S.p.A. per Euro 1 milione a fronte di costi di esercizio relativi alla manutenzione del patrimonio immobiliare;

- Euro 5,3 milioni rappresentano oneri di natura residuale sostenuti prevalentemente da Immobiliare Fondiaria-SAI.

I flussi finanziari in entrata sempre di natura immobiliare comprendono rapporti verso società Collegate e sono costituiti dagli incassi di Immobiliare Lombarda S.p.A. verso Tre Torri Contractor S.c.a.r.l., a fronte delle opere e dei servizi forniti in riferimento all'iniziativa nell'area ex Fiera di Milano per Euro 17 milioni.

I flussi finanziari in uscita di natura immobiliare 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 Euro 14,7 milioni.

I rapporti verso Altre Parti Correlate che si riferiscono a:

- Euro 41,5 milioni per il pagamento di fatture da parte di Villa Ragionieri S.r.l. nei confronti di IM.CO. S.p.A., in relazione alle opere di ampliamento ed impiantistiche nella nuova struttura sanitaria di proprietà;

- Euro 32,5 milioni 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;

- Euro 29 milioni versati da Tikal R.E. Fund nei confronti di IM.CO. S.p.A. in relazione all'operazione immobiliare di acquisizione di "cosa futura" per la realizzazione di un complesso alberghiero-centrocongressi nell'area situata nel comune di Pero (MI) – Via Keplero;

- Euro 26,8 milioni pagati alla società I.C.E.IN. S.p.A. da Immobiliare Lombarda per la costruzione dell'immobile di proprietà sito in S. Donato (MI);

- Euro 22,5 milioni di acconti corrisposti alla società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l. in relazione alla esecuzione dei contratti di natura immobiliare relativi all'area edificabile posta in Roma, Via Fiorentini;

- Euro 21,5 milioni pagato nei confronti di IM.CO. S.p.A. da parte di Fondiaria-SAI S.p.A., a fronte dell'acquisto di terreni edificabili in località Bruzzano (MI);

- pagamenti per Euro 10,7 milioni effettuati nell'esercizio in corso da Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. nei confronti di IM.CO. Trattasi di acconti versati a fronte dell'acquisto di cosa futura rappresentata dalla costruzione del complesso ricettivo alberghiero con annesso centro benessere che è in fase di realizzazione nel Comune di S. Pancrazio Parmense (Parma);

- Euro 6 milioni per il pagamento di fatture relative agli oneri sostenuti dalla Crivelli S.r.l. nei confronti di Marcora Costruzioni, relativamente all'immobile sito in Milano, Via Cambi;

- Euro 6 milioni versati da Immobiliare Lombarda S.p.A. nei confronti di IM.CO. S.p.A. a fronte di costi di esercizio relativi alla manutenzione del patrimonio immobiliare;

- Euro 2,7 milioni pagati da Immobiliare Fondiaria-Sai S.p.A. a favore della società Sepi 97 S.r.l. per lavori di progettazione;

- Euro 2,5 milioni pagati da Immobiliare Fondiaria-SAI a favore di I.C.E.IN. S.p.A. a fronte di costi di esercizio relativi alla manutenzione del patrimonio immobiliare.

Il residuo si riferisce ad altri interventi di non rilevante ammontare unitario.

ATTIVITÀ ASSICURATIVA

Si riporta di seguito la tabella riassuntiva degli effetti economici e patrimoniali di natura assicurativa.

(Euro migliaia)			31/12/2009			
CONTROPARTE	**Attività**	**Passività**	**Proventi**	**Oneri**	**Flussi in entrata**	**Flussi in uscita**
Controllante	-	-	-	-	-	-
Società Collegate	-	99	-	-	-	-
Società Consociate	-	-	-	-	-	-
Altre Parti Correlate	-	2.600	13.138	10.545	13.138	10.691
TOTALE	**-**	**2.699**	**13.138**	**10.545**	**13.138**	**10.691**

Con riferimento alle passività verso Altre Parti Correlate si rilevano somme da pagare a fronte di riscatti su polizze Vita per Euro 2,6 milioni.

I proventi verso le Altre Parti Correlate si riferiscono a premi di assicurazione incassati per Euro 13 milioni.

Per quanto riguarda gli oneri verso Altre Parti Correlate, essi sono dovuti a compensi provvigionali corrisposti ad intermediari di assicurazione in relazione ai contratti assicurativi acquisiti, per loro tramite, dal Gruppo Fondiria-SAI, oltre che a liquidazioni su polizze vita giunte a scadenza o riscattate per Euro 10 milioni.

I flussi finanziari in entrata di natura assicurativa verso Altre Parti Correlate derivano rispettivamente dai premi versati relativi alle polizze Danni e Vita per Euro 13 milioni.

I flussi finanziari in uscita di natura assicurativa verso Altre Parti Correlate si riferiscono a:

- liquidazione di sinistri, a fronte di risarcimenti effettuati per riscatti o scadenze di polizze Vita per Euro 9 milioni;
- compensi provvigionali corrisposti ad intermediari di assicurazione per Euro 1 milione.

ATTIVITÀ FINANZIARIA

Si riporta di seguito la tabella riassuntiva degli effetti economici e patrimoniali di natura finanziaria.

(Euro migliaia)			31/12/2009			
CONTROPARTE	**Attività**	**Passività**	**Proventi**	**Oneri**	**Flussi in entrata**	**Flussi in uscita**
Controllante						
Società Collegate	75.140	-	2.788	22	2.437	3.711
Società Consociate	-	8	-	-	-	-
Altre Parti Correlate	25.000	-	-	-	16.000	22.000
TOTALE	**100.140**	**8**	**2.788**	**22**	**18.437**	**25.711**

L'importo iscritto all'attivo comprende essenzialmente:

Rapporti verso Società Collegate si riferiscono a:

- Euro 46 milioni nei confronti della collegata Garibaldi S.c.s. a fronte di finanziamenti fruttiferi concessi da Milano Assicurazioni S.p.A. ed Euro 12 milioni nei confronti della collegata HEDF Isola S.c.s., sempre vantati da Milano Assicurazioni. Si ricorda che Milano Assicurazioni ha acquistato da IM.CO. S.p.A. una partecipazione pari al 43% del capitale sociale della società HEDF Isola S.c.s. al prezzo di Euro 15,5 milioni, il prezzo comprendeva l'accollo del finanziamento erogato a suo tempo da IM.CO. alla collegata;

- relativamente ai crediti per finanziamenti segnaliamo quelli vantati da Immobiliare Milano nei confronti di, rispettivamente, Borsetto S.r.l. (Euro 7,2 milioni), Sviluppo Centro Est S.r.l. (Euro 5,7 milioni), Metropolis S.p.A. (Euro 3,2 milioni), Penta Domus S.r.l. (Euro 0,5 milioni).

Rapporti verso Altre Parti Correlate: sono imputabili all'acquisto della Capogruppo da Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. del 51% del capitale sociale di Atahotels S.p.A. per Euro 12,7 milioni, e all'acquisto di Milano Assicurazioni S.p.A. sempre da Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. del residuo 49% del capitale sociale di Atahotels S.p.A. per Euro 12,3 milioni. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 22, Paragrafo 22.9, del presente Documento di Registrazione.

I proventi verso Società Collegate sono relativi principalmente a interessi su finanziamenti sostenuti dalla collegata Garibaldi S.c.s. con Milano Assicurazioni S.p.A. per Euro 1 milione.

I flussi di cassa in entrata di natura finanziaria verso Altre Parti Correlate riguardano il rimborso dell'anticipo prezzo erogato a Sinergia Holding di Partecipazioni a seguito del mancato perfezionamento dell'acquisto della Tenuta Agricola Cesarina per Euro 16 milioni.

I flussi di cassa in uscita di natura finanziaria verso Altre Parti Correlate si riferiscono al prezzo pagato a Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. per acquisto delle partecipazioni Atahotels S.p.A. da parte della Milano Assicurazioni S.p.A. e della Capogruppo per un totale di Euro 22 milioni, al netto degli acconti già erogati nell'esercizio precedente.

SERVIZI PRESTATI

(Euro migliaia)			31/12/2009			
CONTROPARTE	**Attività**	**Passività**	**Proventi**	**Oneri**	**Flussi in entrata**	**Flussi in uscita**
Controllante	92	-	-	-	-	-
Società Collegate	-	17	634	-	369	-
Società Consociate	7	-	-	-	-	-
Altre Parti Correlate	-	-	10	-	15	-
TOTALE	**99**	**17**	**644**	**-**	**384**	**-**

Comprendono principalmente crediti per fatture da incassare e ricavi dell'attività tipica del settore diversificato.

SERVIZI RICEVUTI

(Euro migliaia)			31/12/2009			
CONTROPARTE	**Attività**	**Passività**	**Proventi**	**Oneri**	**Flussi in entrata**	**Flussi in uscita**
Controllante	-	416	-	2.239	-	2.229
Società Collegate	-	-	-	-	-	-
Società Consociate	-	-	-	-	-	-
Altre Parti Correlate	24	4.879	-	21.663	-	18.616
TOTALE	**24**	**5.295**	**-**	**23.902**	**-**	**20.845**

Gli oneri verso Controllante per servizi ricevuti comprendono il costo del personale distaccato presso la Capogruppo per Euro 2,2 milioni.

Per quanto riguarda gli oneri verso Altre Parti Correlate per servizi ricevuti, pari ad Euro 21,6 milioni, si segnalano:

- Euro 12,9 milioni relativi a consulenze tecnico-amministrative e legali (di cui Euro 8,7 milioni all'Ing. Salvatore Ligresti per consulenze tecnico-immobliari, Euro 1,3 milioni a SO.GE.PI. S.r.l. per consulenze tecnico-immobiliari, Euro 0,4 milioni a Codigest S.p.A. sempre per consulenze tecnico-immobiliari e per la gestione dei fabbricati di proprietà, Euro 1,7 milioni allo Studio Legale Associato d'Urso Gatti e Bianchi per consulenze legali, Euro 0,4 allo Studio Spiniello Commercialista-Revisore

Contabile per consulenze tributarie, Euro 0,2 milioni all'Avv. Barbara De Marchi per consulenze legali, Euro 0,1 milioni all'Avv. Vincenzo La Russa per consulenza legale, Euro 0,1 milioni a Roland Berger Strategy Consultant S.p.A. per consulenza strategica);

- Euro 1,8 milioni corrisposti alla società Gilli Communication S.r.l. in relazione allo studio e realizzazione della campagna pubblicitaria della compagnia telefonica Dialogo Assicurazioni S.p.A. inclusivi del riaddebito dei costi sostenuti da Gilli Communication S.r.l. per l'acquisto degli spazi media relativi alla campagna medesima. A tale importo si aggiungono Euro 3 milioni per prestazioni di servizi presso altre società del Gruppo riferibili al riaddebito dei costi sostenuti da Gilli Communication S.r.l. per l'acquisto degli spazi media o per avvisi relativi alle comunicazioni finanziarie obbligatorie. A ciò vanno aggiunti Euro 0,5 milioni corrisposti a Gilli S.r.l. per servizi di marketing e acquisto omaggistica;

- Euro 1,2 milioni, che si riferiscono ai rapporti con la società Laità S.r.l. per iniziative promozionali effettuate a favore dell'Emittente. Si segnala che il contratto con la società Laità S.r.l. è un contratto di sponsorizzazione finalizzato alla diffusione del marchio dell'Emittente e del Gruppo attraverso l'esposizione del marchio stesso nelle varie manifestazioni sportive alle quali Laità S.r.l. partecipa;

- il residuo si riferisce a prestazioni di servizi di natura diversa da quelle succitate di non rilevante ammontare unitario.

A tali importi si aggiungono:

- Euro 2 milioni sostenuti dal Gruppo Fondiaria-SAI nei confronti di Atahotels S.p.A. anteriormente all'acquisizione del controllo, a fronte di servizi di natura alberghiera e di spese per viaggi e trasferte, intermediate dalla medesima.

Infine si segnalano gli emolumenti per le cariche sociali ricoperte in società del Gruppo per Euro 18,4 milioni ed in parte agli stipendi dei dirigenti con responsabilità strategiche per Euro 3,2 milioni.

Si segnala che l'incidenza delle attività nei confronti di parti correlate (ivi comprese le collegate) è pari a circa lo 0,74% dell'attivo di bilancio consolidato 2009, mentre le passività ammontano allo 0,09% delle voci del passivo consolidato con esclusione delle poste relative al patrimonio netto. Analogamente i flussi finanziari netti assorbono il 23,51% della liquidità netta derivante dalla gestione operativa come risulta dal rendiconto finanziario consolidato al 31 dicembre 2009.

31 dicembre 2008

ATTIVITÀ IMMOBILIARE

Si riporta di seguito la tabella riassuntiva degli effetti economici e patrimoniali di natura immobiliare.

(Euro migliaia)			31/12/2008			
CONTROPARTE	**Attività**	**Passività**	**Proventi**	**Oneri**	**Flussi in entrata**	**Flussi in uscita**
Controllante	-	-	153	-	222	-
Società Collegate	4.191	2.076	5.502	2.776	3.611	770
Società Consociate	-	-	-	-	-	-
Altre Parti Correlate	351.855	65.754	7.602	60.332	10.230	238.468
TOTALE	**356.046**	**67.830**	**13.257**	**63.108**	**14.063**	**239.238**

L'importo iscritto all'attivo comprende:

Rapporti verso Altre Parti Correlate:

- Euro 85 milioni di acconti complessivamente corrisposti nell'esercizio 2008 e in quelli precedenti, da Milano Assicurazioni alla Società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l. in relazione all'area in Roma, Via Fiorentini, per le cui determinanti si rinvia all'analogo commento degli esercizi 2010 e 2009;

- Euro 69 milioni corrisposti nell'esercizio 2008 dal Fondo Immobiliare Chiuso Tikal R.E. alla Società IM.CO. S.p.A. in relazione all'operazione immobiliare di acquisizione di "cosa futura" che riguardava la realizzazione di un complesso alberghiero con centro congressi nell'area situata nel comune di Pero (MI) – Via Keplero. I costi sostenuti nel corso dell'esercizio 2008 ammontano, in qualità di acconti, ad Euro 45 milioni e, quale saldo accertato ma non ancora pagato, ad Euro 24 milioni. Il complesso immobiliare è stato completato ed è utilizzato dal fondo a partire dal 5 novembre 2008, a fronte di un costo complessivo di Euro 134 milioni;

- Euro 62 milioni erogati dalla controllata Meridiano Risparmio S.r.l. (ora incorporata in Fondiaria-SAI) nei confronti della società Europrogetti S.r.l. a fronte dell'acquisto di un immobile a destinazione alberghiera sito in Varese, Via Albani;

- Euro 47 milioni nei confronti di IM.CO. S.p.A. da parte di Milano Assicurazioni S.p.A. a fronte di:

  - Euro 39 milioni quali acconti pagati nell'esercizio in esame e nei precedenti alla Società IM.CO. S.p.A. in relazione alla operazione immobiliare relativa al terreno sito in Milano, Via Confalonieri – Via de Castillia (Lunetta dell'Isola);

  - Euro 8 milioni quali acconti pagati nell'esercizio in esameper opere di miglioria sull'immobile costruito da IM.CO. S.p.A. sull'area ubicata in Milano, Via Lancetti, già di proprietà di Milano Assicurazioni. Si ricorda che l'operazione, posta in essere nell'esercizio 2003, aveva determinato la cessione del terreno alla società IM.CO. S.p.A. e l'acquisto da parte della IM.CO. S.p.A. del complesso immobiliare finito che la stessa avrebbe dovuto realizzare, al prezzo di circa Euro 36 milioni oltre IVA. Con riferimento a tale operazione si precisa peraltro che, nel corso dei lavori, si è manifestata l'opportunità di apportare alcune modifiche al costruendo complesso, allo scopo di valorizzare maggiormente il complesso stesso, ferma restando la destinazione d'uso terziaria. Tali modifiche, consistenti nella costruzione di due corpi di collegamento trasversali per unire il complesso di nuova edificazione con l'edificio già di proprietà di Milano Assicurazioni in Via Lancetti 43, si sono rese possibili a seguito del trasferimento di capacità edificatoria dell'edificio di Via Lancetti mediante vincolo dell'intero 6° piano a destinazione fitness/centro benessere. Nel corso dell'esercizio 2008 l'immobile è stato completato;

- Euro 20 milioni dalla controllata Villa Ragionieri S.r.l. nei confronti di IM.CO. S.p.A. quali spese incrementative per la realizzazione di opere di ampliamento ed impiantistiche nella nuova struttura sanitaria di proprietà;

- Euro 15 milioni vantati da Immobiliare Lombarda S.p.A. nei confronti di I.C.E.IN. S.p.A., a fronte dell'acquisto di cosa futura da realizzare su un'area edificabile sita in San Donato Milanese;

- Euro 15 milioni vantati da Immobiliare Lombarda S.p.A. nei confronti di IM.CO. S.p.A. a fronte dell'acquisto di cosa futura rappresentata dalla costruzione del complesso ricettivo alberghiero, con annesso centro benessere, che, alla Data del Documento di Registrazione, è in fase di realizzazione nel Comune di S. Pancrazio Parmense (Parma);

- Euro 10 milioni di acconti corrisposti dalla controllata Nuove Iniziative Toscane S.r.l. alla società Europrogetti S.r.l. per lavori di progettazione dell'Area Castello (FI);

- Euro 6 milioni corrisposti da TIKAL R.E. Fund nei confronti di I.C.E.IN. S.p.A. a fronte del sostenimento di spese incrementative su fabbricati di proprietà del fondo;

- Euro 5,4 milioni sostenuti dalla controllata Campo Carlo Magno S.p.A. nei confronti di I.C.E.IN. S.p.A. a fronte di lavori di ampliamento, ristrutturazione ed ammodernamento sul complesso immobiliare alberghiero di proprietà;

- Euro 3,5 milioni sostenuti da parte di Fondiaria-SAI nei confronti di IM.CO. S.p.A. e I.C.E.I.N. S.p.A. a fronte del sostenimento di spese incrementative su fabbricati di proprietà;

- Euro 1,7 milioni sostenuti dalla controllata Mantegna (ora incorporata in Fondiaria-SAI) per opere di miglioria sul fabbricato di proprietà.

L'importo iscritto al passivo comprende essenzialmente:

Rapporti verso Altre Parti Correlate:

- Euro 20 milioni di debiti di Immobiliare Lombarda S.p.A. nei confronti di I.C.E.IN. S.p.A., relativi per Euro 14,6 milioni all'acquisto di cosa futura da realizzare su un'area edificabile sita in San Donato Milanese e per Euro 3 milioni alle opere in corso per la costruzione del Porto di Loano per il tramite della controllata Marina di Loano S.r.l., oltre ad Euro 2 vantati dalla controllata Meridiano Secondo S.r.l. per lavori sull'area di Garibaldi Repubblica di Milano;

- Euro 12,3 milioni di debiti di Immobiliare Lombarda nei confronti di IM.CO. S.p.A. per l'iniziativa immobiliare nel Comune di S. Pancrazio Parmense;

- Euro 16 milioni nei confronti di Marcora Costruzioni S.p.A., imputabili a Marina di Loano S.r.l. quanto a Euro 14,7 milioni per le opere in corso dell'iniziativa che fa capo alla costruzione del Porto di Loano e quanto a Euro 1 milione circa a Crivelli S.r.l. relativamente alla ristrutturazione dell'immobile sito in Milano, Via Cambi;

- debito di Milano Assicurazioni S.p.A., nei confronti di IM.CO. S.p.A. per Euro 1 milione 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;

- Euro 13 milioni della controllata Villa Ragionieri S.r.l. nei confronti di IM.CO. S.p.A., per fatture da ricevere a fronte dei lavori eseguiti per la realizzazione di opere di ampliamento ed impiantistiche nella nuova struttura sanitaria di proprietà.

L'importo iscritto nei proventi comprende essenzialmente:

Rapporti verso Società Collegate: sono relativi principalmente ai ricavi da costruzioni per Euro 5 milioni vantati da Immobiliare Lombarda nei confronti della collegata Tre Torri Contractor S.c.r.l. a fronte dell'iniziativa immobiliare nell'ex Fiera di Milano ("Progetto CityLife").

Rapporti verso le Altre Parti Correlate si riferiscono principalmente agli affitti attivi maturati verso Atahotels S.p.A., rispettivamente da Campo Carlo Magno S.p.A. per Euro 2 milioni e da Tikal R.E. Fund per Euro 4 milioni.

Gli oneri di natura immobiliare verso le Altre Parti Correlate si riferiscono principalmente a:

- Euro 22,5 milioni relativamente ai costi sostenuti da Marina di Loano S.r.l. per le opere in corso dell'iniziativa relativa alla costruzione del Porto di Loano, sostenute con Marcora Costruzioni S.p.A;

- Euro 22 milioni sostenuti da Immobiliare Lombarda S.p.A. nei confronti di I.C.E.IN. S.p.A. a fronte dell'acquisto di cosa futura da realizzare su area edificabile sita in San Donato Milanese;

- Euro 9 milioni sostenuti da Immobiliare Lombarda S.p.A. nei confronti di IM.CO. S.p.A. a fronte dell'acquisto di cosa futura rappresentata dalla costruzione del complesso ricettivo alberghiero, con annesso centro benessere, che è in fase di realizzazione nel Comune di S. Pancrazio Parmense (Parma);

- Euro 1 milione, imputabile ai costi sostenuti dalla Crivelli S.r.l. nei confronti di Marcora Costruzioni relativamente all'immobile sito in Milano, Via Cambi;

- Euro 5,7 milioni si riferiscono a vari interventi di manutenzione, migliorie e lavori di progettazione sul patrimonio immobiliare del Gruppo.

ATTIVITÀ ASSICURATIVA

Si riporta di seguito la tabella riassuntiva degli effetti economici e patrimoniali di natura assicurativa.

(Euro migliaia)			31/12/2008			
CONTROPARTE	**Attività**	**Passività**	**Proventi**	**Oneri**	**Flussi in entrata**	**Flussi in uscita**
Controllante	-	-	-	-	-	-
Società Collegate	-	-	-	-	-	-
Società Consociate	6	-	-	-	6	-
Altre Parti Correlate	-	-	8.504	537	8.503	533
TOTALE	**6**	**-**	**8.504**	**537**	**8.509**	**533**

I proventi di natura assicurativa ed i flussi in entrata verso le Altre Parti Correlate si riferiscono principalmente a premi di assicurazione incassati per Euro 9 milioni.

ATTIVITÀ FINANZIARIA

Si riporta di seguito la tabella riassuntiva degli effetti economici e patrimoniali di natura finanziaria.

(Euro migliaia)			31/12/2008			
CONTROPARTE	**Attività**	**Passività**	**Proventi**	**Oneri**	**Flussi in entrata**	**Flussi in uscita**
Controllante	-	-	412	-	-	-
Società Collegate	72.352	726	7.523	174	3.069	3.277
Società Consociate	-	-	-	-		-
Altre parti correlate	19.018	-	-	79	-	19.059
TOTALE	**91.370**	**726**	**7.935**	**253**	**3.069**	**22.336**

L'importo iscritto all'attivo comprende essenzialmente:

Rapporti verso società Collegate:

- Euro 35 milioni nei confronti di Garibaldi S.c.s., a fronte del finanziamento fruttifero concesso da Milano Assicurazioni S.p.A.;
- Euro 22 milioni nei confronti di Ex Var S.c.s., a fronte di un finanziamento fruttifero concesso da Fondiaria-SAI S.p.A. per Euro 12,8 milioni e da Immobiliare Lombarda S.p.A. per Euro 7,1 milioni;
- Euro 7 milioni nei confronti di Borsetto S.r.l., a fronte di un finanziamento infruttifero concesso da Immobiliare Lombarda S.p.A.;
- Euro 4 milioni nei confronti di Sviluppo Centro Est S.p.A., a fronte di un finanziamento fruttifero concesso da Immobiliare Lombarda S.p.A.;
- Euro 3 milioni nei confronti di Metropolis S.p.A., a fronte di un finanziamento fruttifero concesso da Immobiliare Lombarda S.p.A..

Rapporti verso Altre Parti Correlate: le attività iscritte sono imputabili all'acconto prezzo erogato a Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. a fronte dell'acquisto di Atahotels S.p.A. per Euro mil. 3 e all'acconto versato, sempre a Sinergia Holding di Partecipazioni, per l'acquisto della Società Tenuta Agricola Cesarina per Euro mil. 16. Ricordiamo che quest'ultimo acquisto non si è perfezionato e che l'acconto prezzo erogato è stato rimborsato nel corso del 2009.

L'importo iscritto nei proventi verso Società Collegate è relativo principalmente agli interessi maturati sui finanziamenti ottenuti dalla collegata Garibaldi S.c.s. con Milano Assicurazioni per Euro 2 milioni ed ai dividendi erogati dalla collegata Fin.Priv. S.r.l. a Fondiaria-SAI per Euro 3 milioni.

I flussi di cassa in entrata di natura finanziaria verso Società Collegate si riferiscono a:

- Euro 1,7 milioni versati da Garibaldi S.c.s., a fronte del finanziamento fruttifero concesso da Milano Assicurazioni S.p.A.;

- Euro 1,3 milioni versati da A7 S.r.l., a fronte di un finanziamento fruttifero concesso da Immobiliare Lombarda S.p.A..

I flussi di cassa in uscita di natura finanziaria verso Società Collegate si riferiscono al versamento di nuove tranches di finanziamento fruttifero nei confronti di Ex Var S.c.s. emesso rispettivamente da Fondiaria-SAI S.p.A. per Euro 1,7 milioni e da Immobiliare Lombarda S.p.A. per Euro 0,9 milioni.

I flussi di cassa in uscita di natura finanziaria verso Altre Parti Correlate si riferiscono ai flussi finanziari verso Sinergia Holding di Partecipazioni a fronte delle operazioni sovradescritte per totali Euro 19 milioni.

SERVIZI PRESTATI

(Euro migliaia)			31/12/2008			
CONTROPARTE	**Attività**	**Passività**	**Proventi**	**Oneri**	**Flussi in entrata**	**Flussi in uscita**
Controllante	-	-	-	-	-	-
Società Collegate	90	-	668	-	736	-
Società Consociate	-	20	-	-	-	20
Altre parti correlate	28	-	146	-	12	-
TOTALE	**118**	**20**	**814**	**-**	**748**	**20**

Comprendono principalmente crediti per fatture da incassare a fronte di ricavi dell'attività tipica del settore diversificato.

SERVIZI RICEVUTI

(Euro migliaia)			31/12/2008			
CONTROPARTE	**Attività**	**Passività**	**Proventi**	**Oneri**	**Flussi in entrata**	**Flussi in uscita**
Controllante	-	417	-	1.906	-	1.906
Società Collegate	-	23	-	-	-	-
Società Consociate	-	-	-	-	-	-
Altre parti correlate	125	2.609	66	18.481	-	19.585
TOTALE	**125**	**3.409**	**66**	**20.387**	**-**	**21.491**

Gli oneri verso Controllante per servizi ricevuti comprendono il costo del personale distaccato presso la Capogruppo per Euro 2,3 milioni.

Per quanto riguarda gli oneri verso Altre Parti Correlate per servizi ricevuti si segnalano:

- Euro 11,1 milioni relativi a consulenze tecnico-amministrative e legali (di cui Euro 6,7 milioni all'Ing. Salvatore Ligresti per consulenze tecniche-immobiliari, Euro 1,3 milioni a SO.GE.PI S.r.l. per consulenze tecniche-immobiliari, Euro 0,6 milioni a Codigest S.p.A. per consulenze tecniche-immobiliari, Euro 1,6 milioni allo Studio Legale Associato d'Urso Gatti e Bianchi per consulenze legali, Euro 0,4 milioni allo Studio Spiniello Commercialista-Revisore Contabile per consulenze tributarie, Euro 0,3 milioni allo Studio Legale Corsi per consulenze legali, Euro 0,2 milioni all'Avv. Barbara De Marchi per consulenze legali);

- Euro 5,7 milioni sono relativi ai servizi di natura alberghiera e alle spese per viaggi e trasferte intermediate da Atahotels e sue controllate a favore delle società del Gruppo;

- Euro 0,3 milioni corrisposti alla società Gilli Communication S.r.l. in relazione allo studio e realizzazione della campagna pubblicitaria della compagnia telefonica Dialogo Assicurazioni S.p.A. inclusivi del riaddebito dei costi sostenuti da Gilli Communication S.r.l. per l'acquisto degli spazi

media relativi alla camopagna medesima. A tale importo si aggiungono Euro 0,9 milioni per prestazioni di servizi presso altre società del Gruppo riferibili al riaddebito dei costi sostenuti da Gilli Communication S.r.l. per l'acquisto degli spazi media o per avvisi relativi alle comunicazioni finanziarie obbligatorie;

- Il residuo si riferisce a prestazioni di servizi di natura diversa da quelle succitate di non rilevante ammontare unitario.

Infine si segnalano gli emolumenti per le cariche sociali ricoperte in società del Gruppo per Euro 26,7 milioni ed in parte agli stipendi dei dirigenti con responsabilità strategiche per Euro 4,6 milioni.

Si segnala che l'incidenza delle attività nei confronti di parti correlate (ivi comprese le collegate) è pari a circa l'1,1% dell'attivo di bilancio consolidato, mentre le passività ammontano allo 0,17% delle voci del passivo consolidato con esclusione delle poste relative al patrimonio netto.

Analogamente i flussi finanziari netti influenzano per il 50,35% la liquidità netta derivante dalla gestione operativa come risulta dal rendiconto finanziario consolidato al 31 dicembre 2008.

Da ultimo si riportano i flussi di cassa relativi alle iniziative immobiliari in essere con le altre parti correlate per il triennio 2008 – 2010 e a tutto il 31 marzo 2011. La tabella seguente evidenzia i flussi di cassa in uscita. Si segnala che i flussi di cassa in entrata nei confronti di altre parti correlate, relativamente all'attività immobiliare, sono in prevalenza rappresentati da locazioni attive.

Euro milioni

Operazione	**Flussi in uscita 31/3/2011**	**Flussi in uscita 2010**	**Flussi in uscita 2009**	**Flussi in uscita 2008**	**Controparte**
ATAHOTELS S.P.A. acquisto arredi		3,08			I.C.E.IN. S.p.A.
CAMPO CARLO MAGNO S.p.A. ristrutturazione golf hotel			0,65	8,19	I.C.E.IN. S.p.A.
CRIVELLI S.R.L. realizzazione fabbricato Via Cambi (MI)		20,03	6,37	5,47	MARCORA COSTRUZIONI S.p.A.
FONDIARIA-SAI S.p.A. Acquisto terreni edificabili in località Bruzzano (MI)			18,91		IM.CO. S.p.A.
FONDIARIA-SAI S.p.A. Spese incrementative fabbricati di proprietà		1,17		2,73	I.C.E.IN. S.p.A.
FONDIARIA-SAI S.p.A. Spese incrementative fabbricati di proprietà		0,94	2,59	1,48	IM.CO. S.p.A.
GRUPPO FONDIARIA-SAI SERVIZI S.C.R.L. Acquiesto arredi		2,18			IM.CO. S.p.A.
HEDF ISOLA Acquisto partecipazioni			15,5		IM.CO. S.p.A.

Euro milioni

Operazione	Flussi in uscita 31/3/2011	Flussi in uscita 2010	Flussi in uscita 2009	Flussi in uscita 2008	Controparte
IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A. acquisto cosa futura S. Donato (MI)			26,81	2,97	I.C.E.IN. S.p.A.
IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A. Spese incrementative fabbricati di proprietà		0,26	5,96		IM.CO. S.p.A.
IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A. Gestione tecn. locativa patrimonio immobiliare		1,32			SO.GE.P.I. S.R.L.
IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A. lavori di progettazione				1,52	MI.PR.AV. S.R.L.
IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A. Acquisto cosa futura S. Pancrazio (Parma)			10,68	5,71	IM.CO. S.p.A.
MANTEGNA S.R.L. Opere di miglioria				1,08	MI.PR.AV. S.R.L.
MANTEGNA S.R.L. Opere di miglioria				1,00	I.C.E.IN. S.p.A.
MARINA DI LOANO S.p.A. Opere di progettazione Porto di Loano		1,40	2,30	1,95	SEPI 97 S.R.L.
IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l. Acquisto cosa futura S. Pancrazio (Parma)		5,37			IM.CO. S.p.A.
MARINA DI LOANO S.p.A. Lavori Porto turistico di Loano	18,87	32,00	34,11	15,12	MARCORA COSTRUZIONI S.p.A.
MERIDIANO RISPARMIO S.R.L. Acquisto Varese Via Albani				74,40	IM.CO. S.p.A.
MERIDIANO SECONDO S.R.L. ricostruzione area di proprietà			0,59		MI.PR.AV. S.R.L.
MERIDIANO SECONDO S.R.L. ricostruzione area di proprietà		1,12	2,70		I.C.E.IN. S.p.A.

Euro milioni

Operazione	Flussi in uscita 31/3/2011	Flussi in uscita 2010	Flussi in uscita 2009	Flussi in uscita 2008	Controparte
MILANO ASS.NI Milano spese incrementative		1,65	5,02	4,00	IM.CO. S.p.A.
MILANO ASS.NI Milano spese incrementative			4,44		AVV. E SVILUPPO ALBERGHIERO S.p.A.
MILANO ASS.NI S.p.A. Milano Via Lancetti		0,91	9,26	9,83	IM.CO. S.p.A.
MILANO ASS.NI S.p.A. Milano Via Confalonieri/Via De Castillia	10,80	6,14	2,67	7,10	IM.CO. S.p.A.
MILANO ASS.NI S.p.A. Roma Via Fiorentini			18,08	8,69	AVV. E SVILUPPO ALBERGHIERO S.p.A.
NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.R.L. Area Castello (FI)				1,65	EUROPROGETTI S.r.l.
SPESE INCREMENTATIVE E DI MANUT. STRAORD. SU IMM. DI PROPRIETÀ	0,93	3,91	3,63	3,48	Diverse Controparti
TIKAL R.E. Milano Via Tucidide		0,97		8,56	I.C.E.IN. S.p.A.
TIKAL R.E. Acquisto Pero Via Keplero			28,64	53,44	IM.CO. S.p.A.
TIKAL R.E. Spese incrementative Via Pisani (MI)		0,20	0,82	1,46	MARCORA COSTRUZIONI S.p.A.
VILLA RAGIONIERI S.R.L. Struttura sanitaria (FI)		5,27	41,50	17,56	IM.CO. S.p.A.
VILLA RAGIONIERI S.R.L. – Struttura sanitaria (FI)				1,08	EUROPROGETTI S.r.l.
TOTALE	**30,60**	**87,92**	**241,23**	**238,47**	

19.3 Prestazioni di servizi infragruppo

Nell'ambito di un processo di riorganizzazione funzionale del Gruppo, con decorrenza dal 1° gennaio 2009, alcuni servizi di Gruppo sono stati assunti dal Consorzio Gruppo Fondiaria-SAI Servizi S.c.r.l. (già Uniservizi S.c.r.l.), che eroga gli stessi a favore delle società del Gruppo richiedenti. A tal fine, a decorrere dalla stessa data, il personale dipendente dedicato allo svolgimento dei predetti servizi, già in organico presso le società consorziate, è stato oggetto di distacco a favore del Consorzio (al 31/12/2010, il personale distaccato al Consorzio era di n. 3.208 risorse, di cui n. 2.004 dalla capogruppo Fondiaria-SAI e 1.153 da Milano Assicurazioni). Si segnala che al 31 marzo 2010, il personale distaccato al Consorzio era di n. 3.220 risorse, di cui n. 2.017 dalla capogruppo Fondiaria-SAI e n. 1.157 da Milano Assicurazioni.

Per lo svolgimento della propria attività, il Consorzio si avvale altresì di risorse e servizi propri ovvero acquisiti da terzi (ad esempio, con riferimento agli spazi occupati). Tali servizi sono riconducibili alle seguenti aree:

- la gestione delle attività relative ai rami danni;
- la gestione delle attività relative ai rami vita;
- il presidio del business assicurativo relativo alle reti agenziali e la gestione di quello relativo ad altri canali;
- la gestione della finanza aziendale;
- la gestione delle risorse umane e la definizione dell'assetto organizzativo;
- la gestione della attività di amministrazione;
- la gestione degli affari legali e societari;
- la gestione dell'attività di investor relations e delle relazioni esterne;
- la fornitura di servizi di information technology;
- l'acquisizione di beni e servizi;
- l'organizzazione e la gestione di altri servizi in comune.

I contributi a carico delle società consorziate vengono determinati in applicazione dell'apposito Regolamento consortile, in virtù del quale il costo complessivo delle attività svolte dal Consorzio, contabilizzate separatamente in ragione della loro natura, viene ripartito tra i soci che ne hanno usufruito in funzione dell'effettivo utilizzo determinato sulla base di appropriati criteri di ripartizione. I corrispettivi relativi ai servizi svolti nell'interesse di più società del Gruppo non prestati dal Consorzio vengono ripartiti tra le società che ne usufruiscono in applicazione di apposita meccanismo denominato Procedura per la ripartizione dei costi dei servizi unificati, riconducibile ad un *cost sharing agreement*, basata su conteggi analitici o specifici criteri di ripartizione definiti in modo da oggettivare l'effettiva fruizione dei servizi.

Non sono stati interessati dalla riorganizzazione alcuni servizi sensibili relativi al sistema dei controlli interni (Audit, Risk Management, Compliance), che continuano ad essere svolti dalla capogruppo e dalla controllata Milano Assicurazioni, nonché quei servizi che sono svolti nel prevalente interesse delle singole compagnie (quali, ad esempio, conduzione reti agenziali, bilancio compagnie e contabilità gerenze e broker, gestione partecipazioni strategiche, ecc.).

Nel Gruppo operano altresì ulteriori consorzi operativi in diversi ambiti di competenza:

- Pronto Assistance Servizi S.c.r.l.: il Consorzio gestisce la centrale operativa del ramo assistenza del Gruppo e opera più in generale per servizi di call center.
- Sistemi Sanitari S.c.r.l.: il Consorzio gestisce i sinistri malattia e l'attività di Health Care Management per le società consorziate.

In aggiunta ai predetti servizi di Gruppo, la società usufruisce e presta ulteriori servizi nei confronti di altre società del Gruppo. Tra i principali, si citano i seguenti:

- finanziamenti passivi: al fine di centralizzare l'utilizzo della liquidità nel gruppo, alcune controllate residenti (Saifin Saifinanziaria e Sai Holding Italia) e non residenti (Sainternational, Sim Etoile e Fondiaria-SAI Nederland) hanno erogato finanziamenti alla capogruppo;
- riassicurazione passiva: al fine di ridurre il fabbisogno riassicurativo e conseguentemente il costo complessivo dell'intero impianto di protezione, la compagnia cede la riassicurazione c.d. obbligatoria in tutti i rami (eccetto i Rami Trasporti collocati interamente dalla controllata SIAT, i Rami Aviazione

collocati direttamente dalle compagnie sottoscrittrici nei mercati internazionali ed i rischi di particolare rilevanza ceduti in facoltativo e collocati direttamente dalle singole compagnie) a The Lawrence Re, Compagnia di riassicurazione cd. captive controllata indirettamente al 100% dalla stessa capogruppo Fondiaria-SAI. The Lawrence Re, dopo eventuali ritenzioni supplementari ritenute adeguate al livello del portafoglio così ottenuto, retrocede al mercato riassicurativo i programmi del Gruppo, secondo le linee guida sopra esposte, sfruttando così il maggior potere contrattuale derivante da tale concentrazione. The Lawrence Re presta altresì servizi amministrativi, aventi per oggetto lo svolgimento dei servizi gestionali ed amministrativi connessi con l'attività riassicurativa;

- Service a Popolare Vita e The Lawrence Life: la società ha sottoscritto appositi accordi per la fornitura di servizi a favore delle controllate Popolare Vita e The Lawrence Life avente per oggetto attività di controllo, servizi informatici, gestionali ed amministrativi.

19.4 Operazioni infragruppo

Come esplicitato al capitolo 19.3 che precede, l'emittente ha intrattenuto rapporti di natura finanziaria, assicurativa e di prestazione di servizi con la maggior parte delle società del Gruppo.

Si precisa che i rapporti con le società del Gruppo rientrano nell'abituale attività di direzione e coordinamento della Società e sono inoltre sottoposte, laddove previsto, alla specifica disciplina di controllo da parte dell'ISVAP. Non sono state poste in essere operazioni che rivestano caratteristiche di atipicità rispetto alla normale attività dell'impresa.

Le principali operazioni infragruppo, regolate a prezzi di mercato o secondo il criterio del riaddebito dei soli costi specifici sostenuti, hanno riguardato rapporti di riassicurazione, il processo di liquidazione sinistri, il servizio informatico, l'amministrazione, la gestione del patrimonio immobiliare e mobiliare, la concessione di finanziamenti e in genere, tutte le attività di supporto al business che siano svolte in maniera accentrata.

Le prestazioni di servizi infragruppo hanno garantito la razionalizzazione delle funzioni operative e l'utilizzo delle sinergie esistenti nel Gruppo, realizzando una maggiore economicità complessiva.

Successivamente al 31 marzo 2011 e fino alla Data del Documento di Registrazione, si segnala che non sono state concluse ulteriori operazioni infragruppo, fatta salva la prosecuzione degli accordi in essere. Di seguito sono riportati i dettagli delle principali operazioni infragruppo poste in essere al 31 marzo 2011 e negli ultimi tre esercizi.

31 marzo 2011

In particolare, le principali operazioni esistenti al 31 marzo 2011 si riferiscono a:

- BancaSai S.p.A., depositi bancari accesi presso la controllata per Euro 198 milioni;
- Gruppo Fondiaria-SAI Servizi S.c.r.l., crediti per Euro 36 milioni a fronte di distacchi attivi di personale e debiti per Euro 36 milioni relativi al conguaglio dei contributi consortili dovuti a fronte delle prestazioni dei servizi ricevuti nell'esercizio. I costi sostenuti ed i ricavi conseguiti, rispettivamente pari ad Euro 61 milioni e ad Euro 36 milioni si riferiscono principalmente rapporti di natura consortile a fronte della fruizione dei servizi di Gruppo;
- Sai Finanziaria S.p.A., finanziamento ottenuto per Euro 157 milioni;
- Fondiaria Nederland B.V., finanziamento ottenuto per Euro 70 milioni;
- Sai International S.A., finanziamenti ottenuti per complessivi Euro 5 milioni;
- Sim Etoile S.A., finanziamento ottenuto di Euro 15 milioni.

31 dicembre 2010

In particolare, le principali operazioni esistenti al 31 dicembre 2010 si riferiscono a:

- BancaSai S.p.A., depositi bancari accesi presso la controllata per Euro 171 milioni e sottoscrizione di obbligazioni non quotate emesse dalla controllata per Euro 27 milioni che si aggiungono a quanto già detenuto al 31 dicembre 2009 per un totale di 32 milioni di Euro;

- Gruppo Fondiaria-SAI Servizi S.c.r.l., crediti per Euro 148 milioni a fronte di distacchi attivi di personale e debiti per Euro 149 milioni relativi al conguaglio dei contributi consortili dovuti a fronte delle prestazioni dei servizi ricevuti nell'esercizio. I costi sostenuti ed i ricavi conseguiti, rispettivamente pari a 239 milioni di Euro e 139 milioni di Euro, si riferiscono principalmente rapporti di natura consortile a fronte della fruizione dei servizi di Gruppo;

- Sai Finanziaria S.p.A., finanziamento ottenuto per Euro 157 milioni;

- Fondiaria Nederland B.V., finanziamento ottenuto per Euro 70 milioni;

- Sai International S.A., finanziamenti ottenuti per complessivi Euro 185 milioni. Di questi uno per circa Euro 180 milioni è stato rimborsato nel mese di settembre 2010;

- Sim Etoile S.A., finanziamento ottenuto di Euro 15 milioni.

31 dicembre 2009

In particolare, le principali operazioni esistenti al 31 dicembre 2009 si riferiscono a:

- BancaSai S.p.A., depositi bancari accesi presso la controllata per Euro 225 milioni e sottoscrizione di obbligazioni non quotate emesse dalla controllata per Euro 1 milioni che si aggiungono a quanto già detenuto al 31.12.2008 per un totale di Euro 5 milioni;

- Gruppo Fondiaria-SAI Servizi S.c.r.l., crediti per Euro 134 milioni a fronte di distacchi attivi di personale e debiti per Euro 137 milioni relativi al conguaglio dei contributi consortili dovuti a fronte delle prestazioni dei servizi ricevuti nell'esercizio. I costi sostenuti ed i ricavi conseguiti, rispettivamente pari ad Euro 225 milioni e ad Euro 135 milioni si riferiscono principalmente rapporti di natura consortile a fronte della fruizione dei servizi di Gruppo;

- Sai Finanziaria S.p.A., finanziamento ottenuto per Euro 157 milioni;

- Fondiaria Nederland B.V., finanziamento ottenuto per Euro 70 milioni;

- Sai International S.A., finanziamenti ottenuti per complessivi Euro 185 milioni;

- Sim Etoile S.A., finanziamento ottenuto di Euro 15 milioni.

31 dicembre 2008

In particolare, le principali operazioni esistenti al 31 dicembre 2008 si riferiscono a:

- BancaSai S.p.A., depositi bancari accesi presso la controllata per Euro 126 milioni e sottoscrizione di obbligazioni non quotate emesse dalla controllata per Euro 4 milioni;

- Sai Finanziaria S.p.A., finanziamento ottenuto per Euro 83 milioni;

- Fondiaria Nederland B.V., finanziamento ottenuto per Euro 89 milioni;

- Sai International S.A., finanziamento ottenuto per Euro 180 milioni;

- Sim Etoile S.A., finanziamento ottenuto di Euro 15 milioni.

20. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI IL PATRIMONIO, LA SITUAZIONE FINANZIARIA ED I RISULTATI ECONOMICI DELL'EMITTENTE

20.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

I bilanci consolidati dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009, 2008 e 2007, sono stati redatti ai sensi dell'art.154-ter del TUF e del Regolamento ISVAP del 13 luglio 2007 n. 7. Sono conformi ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB ed omologati dall'Unione Europea, con le relative interpretazioni emanate dall'IFRIC, secondo quanto disposto dal Regolamento comunitario n. 1606/2002. Lo schema di esposizione è conforme a quanto previsto dal Titolo III del Regolamento ISVAP del 13 luglio 2007 n. 7, e successive modificazioni.

I bilanci consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 sono inclusi mediante riferimento, ai sensi dell'articolo 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell'articolo 28 del Regolamento 809/2004/CE e sono a disposizione del pubblico nei luoghi indicati nel Capitolo 24 del presente Documento di Registrazione, unitamente alle rispettive relazioni di Reconta Ernst & Young e Deloitte & Touche.

Con riferimento al bilancio consolidato del Gruppo Fondiaria SAI chiuso al 31 dicembre 2010 Reconta Ernst & Young ha emesso la propria relazione, senza rilievi, in data 5 aprile 2011. Con riferimento ai bilanci consolidati del Gruppo Fondiaria SAI chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008 Deloitte & Touche ha emesso le proprie relazioni, senza rilievi, rispettivamente in data 6 aprile 2010 e 6 aprile 2009. Con riferimento al contenuto delle suddette relazioni della società di revisione si rimanda anche a quanto riportato al successivo Paragrafo 20.3.

Relativamente al prospetto delle variazioni di patrimonio netto, il Provvedimento ISVAP n. 2784 dell'8 marzo 2010 recepisce le modifiche introdotte dal Regolamento n. 7/07, che soddisfa le indicazioni dello IAS 1 in merito alla "Presentazione del bilancio".

Al fine di agevolare la consultazione dei bilanci consolidati del Gruppo relativi agli esercizi 2010, 2009 e 2008, inclusi mediante riferimento, ai sensi dell'articolo 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell'articolo 28 del Regolamento 809/2004/CE nel Documento di Registrazione, si riporta di seguito l'indicazione delle pagine delle principali sezioni degli stessi.

Anno 2010

- Prospetto della situazione patrimoniale finanziaria: pagg. 173 - 174;

- Conto economico e conto economico complessivo: pagg. 175 - 176;

- Prospetto delle variazioni di patrimonio netto: pagg.;177 - 178;

- Rendiconto finanziario: pagg.179 - 180;

- Note esplicative: pagg. 181 - 358;

- Relazione degli organi indipendenti: pagg. 359 – 364;

- Relazione di Reconta Ernst & Young: pagg. 365 - 367;

- Allegati al bilancio consolidato: pagg. 369 - 383.

Anno 2009

- Prospetto della situazione patrimoniale finanziaria: pagg. 185 – 186;

- Conto economico e conto economico complessivo: pagg. 187 - 188;

- Prospetto delle variazioni di patrimonio netto: pagg. 189 - 190;

- Rendiconto finanziario: pagg. 191 - 192;

- Note esplicative: pagg.195 - 372;

- Relazione degli organi indipendenti: pagg. 373 - 377;

- Relazione di Deloitte & Touche: pagg. 379 - 381;

- Allegati al bilancio consolidato: pagg. 382 - 396.

Anno 2008

- Prospetto della situazione patrimoniale finanziaria: pagg. 199 - 200;

- Conto economico: pag. 201;

- Prospetto delle variazioni di patrimonio netto: pagg. 202 - 203;

- Rendiconto finanziario: pagg. 204 - 205;

- Note esplicative: pagg. 209 - 375;

- Relazione degli organi indipendenti: pagg. 377 - 381;

- Relazione di Deloitte & Touche: pagg. 383-385;

- Allegati al bilancio consolidato: pagg. 387-398.

20.1.1 Principi contabili

Variazioni delle politiche contabili rispetto al 31 dicembre 2009

I principi contabili adottati per la preparazione del bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 sono coerenti con quelli utilizzati per la preparazione del bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, ad eccezione dei nuovi principi e/o interpretazioni, o delle modifiche agli stessi, in vigore a partire dal 1 gennaio 2010. In particolare si riportano di seguito le principali variazioni:

- IFRS 2 Pagamenti basati su azioni – Operazioni di gruppo con pagamento basato su azioni regolate per cassa: Il 23 marzo 2010 la Commissione Europea ha approvato il Regolamento n. 244/2010 pubblicato sulla GUUE n. L 77 del 24 marzo 2010. Il regolamento omologa il documento "Modifiche all'IFRS 2 Pagamenti basati su azioni" pubblicato il 18 giugno 2009 dallo IASB. L'emendamento all'IFRS 2 chiarisce lo scopo e la contabilizzazione di transazioni di gruppo con pagamenti basati su azioni regolati in contanti. Tale modifica deve essere applicata sia per gli esercizi che iniziano il 1 gennaio 2010 o successivamente a tale data, sia retrospetticamente in accordo con i requisiti dello IAS 8 e delle regole di transizione dell'IFRS 2. Il suddetto emendamento non ha prodotto impatti sulla situazione patrimoniale- finanziaria o economica del Gruppo;

- IFRS 3 Aggregazioni aziendali (Revised) e IAS 27 Bilancio consolidato e separato (Amendment); inclusi gli emendamenti conseguenti a: IFRS 2, IFRS 5, IFRS 7, IAS 21, IAS 28, IAS 31 e IAS 39: il 10 gennaio 2008, lo IASB ha emesso la versione rivista dell'IFRS 3 e dello IAS 27, completando cosi la seconda fase del progetto relativo alle business combinations. L'IFRS 3 ha apportato significativi cambiamenti nella contabilizzazione delle aggregazioni aziendali, nella valutazione degli interessi non di controllo, nella contabilizzazione dei costi di transazione, nella rilevazione iniziale, nella successiva valutazione degli eventuali pagamenti integrativi ("contingent consideration") e nelle aggregazioni aziendali realizzate in più fasi. Relativamente all'avviamento ed alle interessenze delle minoranze l'IFRS 3 così come rivisto consente che l'entità acquirente rilevi l'intero ammontare dell'avviamento riconosciuto all'entità acquisita, anziché limitarsi alla quota corrispondente alla propria interessenza, includendovi, quindi, la quota delle "interessenze non di controllo" (espressione che sostituisce la dizione di "interessi delle minoranze"). Con questo procedimento, conosciuto come "full goodwill method", l'effetto sulle interessenze non di controllo è rilevato come componente del patrimonio netto consolidato (la quota del "totale conto economico complessivo" di pertinenza delle interessenze non di

controllo viene ad esse allocata anche nel caso in cui ciò comporti che il loro valore divenga negativo). Il metodo, infine, può essere adottato caso per caso.

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

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

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

- IAS 39 Strumenti finanziari: Rilevazione e misurazione – Elementi qualificabili di copertura; la modifica chiarisce che a un'entità è consentito designare una porzione delle variazioni del fair value o dei flussi di cassa di uno strumento finanziario come elemento coperto. Con l'emendamento viene inoltre chiarito che l'inflazione può essere considerata un rischio da coprire nei limiti in cui, in base a disposizioni contrattuali, variazioni nell'inflazione modificano i flussi di cassa di strumenti finanziari rilevati in bilancio.L'applicazione del principio non ha comportato effetti significativi;

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

Variazioni delle politiche contabili rispetto al 31 dicembre 2008

Relativamente alle principali variazioni o integrazioni ai Regolamenti Comunitari intervenute, rispetto ai principi adottati per la preparazione del bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, si segnalano, in particolare, le modifiche apportate allo IAS 1 relativamente al prospetto del conto economico complessivo – cosiddetto schema OCI (Other Comprehensive Income), all'IFRS 7 e allo IAS 39 in merito alle riclassificazioni degli strumenti finanziari e alla relativa informativa da fornire nel bilancio nonché sulla gerarchia del fair value e all'applicazione dell'IFRS 8 sui settori operativi. In particolare:

- Il nuovo IFRS 8 (Settori Operativi) stabilisce che le informazioni settoriali debbano rappresentare in bilancio le informazioni che il management considera rilevanti per prendere le proprie decisioni operative; il formato delle informazioni settoriali attualmente adottato dal Gruppo è peraltro già conforme alle indicazioni del nuovo principio;

- la versione rivista dello IAS 1 (Presentazione del bilancio) ha introdotto tra gli schemi di bilancio il Prospetto della redditività complessiva, un nuovo prospetto contabile che mostra la redditività totale prodotta nel periodo evidenziando, unitamente al risultato economico, anche il risultato delle variazioni di valore delle attività rilevate in contropartita delle riserve da valutazione;

- la versione rivista dell'IFRS 7 ha introdotto alcune modifiche relative all'istituzione della c.d. "gerarchia" del fair value. Per gli strumenti finanziari valutati al fair value la nuova versione del principio prevede una classificazione in base ad una gerarchia di tre livelli che riflette la significatività

degli input di mercato utilizzati per le valutazioni e sostituisce la precedente distinzione tra strumenti finanziari quotati e strumenti finanziari non quotati;

- Lo IAS 39, così come emendato, prevede che 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;

- Le altre modifiche introdotte con il processo di rivisitazione dei principi contabili hanno comportato variazioni normative che non producono impatti significativi sulle informazioni contenute nei bilanci consolidati.

In considerazione dell'importanza delle modifiche sopra menzionate, l'Autorità di Vigilanza con il Provvedimento 2784 dell'8 marzo 2010 ha ritenuto opportuno apportare specifiche integrazioni e modifiche alle forme tecniche del bilancio consolidato (Regolamento 7/2007). Al fine di fornire un'adeguata informativa a tutti i soggetti interessati e garantendo l'omogeneità dei dati presentati dalle diverse imprese e salvaguardando la comparabilità con i dati dei conti intermedi e consolidati.

Inoltre relativamente al Documento Banca d'Italia/CONSOB/ISVAP n. 4 del marzo 2010 emesso dal Tavolo di coordinamento congiunto in materia di applicazione dei criteri IAS/IFRS su "Esercizi 2009 e 2010 – Informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie sulle verifiche per riduzione di valore delle attività (impairment test), sulle clausole contrattuali dei debiti finanziari, sulle ristrutturazioni dei debiti e sulla "Gerarchia del fair value", si segnala che il Gruppo, al fine di offrire la migliore comunicazione finanziaria possibile ed in considerazione della sempre maggiore complessità dei bilanci e dell'evidente importanza e rilevanza dell'andamento di mercato, ha operato un dettagliato riesame dell'informativa fornita al fine di cercare di migliorare la fruibilità della stessa, fornendo contestualmente una dettagliata informativa sugli argomenti di maggiore rilevanza.

20.1.2 Prospetto della situazione patrimoniale finanziaria

Nella tabella che segue è rappresentata la situazione patrimoniale consolidata del Gruppo Fondiaria SAI al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(Euro migliaia)	Al 31 dicembre			Variazione		Variazione	
	2010	2009	2008	2010 vs 2009		2009 vs 2008	
Attivita immateriali	**1.587.734**	**1.896.618**	**1.899.998**	**(308.884)**	**-16,3%**	**(3.380)**	**-0,2%**
Avviamento	1.468.570	1.593.007	1.640.721	(124.437)	-7,8%	(47.714)	-2,9%
Altre attività	119.164	303.611	259.277	(184.447)	-60,8%	44.334	17,1%
Attivita materiali	**594.334**	**500.329**	**1.244.217**	**94.005**	**18,8%**	**(743.888)**	**-59,8%**
Immobili	500.691	403.099(*)	1.057.869	97.592	24,2%	(654.770)	-61,9%
Altre attività materiali	93.643	97.230	186.348	(3.587)	-3,7%	(89.118)	-47,8%
Riserve Tecniche a carico dei riassicuratori	**823.184**	**870.300**	**833.548**	**(47.116)**	**-5,4%**	**36.752**	**4,4%**
Investimenti	**36.013.873**	**34.646.442**	**33.437.833**	**1.367.431**	**3,9%**	**1.208.609**	**3,6%**
Investimenti immobiliari	2.894.209	3.011.505(*)	2.459.751	(117.296)	-3,9%	551.754	22,4%
Partecipazioni in cotrollate, collegate e joint venture	325.369	366.688	292.879	(41.319)	-11,3%	73.809	25,2%
Investimenti posseduti sino alla scadenza	592.138	808.473	845.789	(216.335)	-26,8%	(37.316)	-4,4%
Finanziamenti e crediti	3.159.211	2.908.010	1.776.024	251.201	8,6%	1.131.986	63,7%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.302.882	18.896.658	19.982.715	1.406.224	7,4%	(1.086.057)	-5,4%
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	8.740.064	8.655.108	8.080.675	84.956	1,0%	574.433	7,1%
Crediti diversi	**2.314.375**	**2.422.885**	**2.520.006**	**(108.510)**	**-4,5%**	**(97.121)**	**-3,9%**
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.747.611	1.817.234	1.861.642	(69.623)	-3,8%	(44.408)	-2,4%
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	101.773	133.333	138.325	(31.560)	-23,7%	(4.992)	-3,6%
Altri crediti	464.991	472.318	520.039	(7.327)	-1,6%	(47.721)	-9,2%
Altri elementi dell'attivo	**996.064**	**4.920.061**	**939.393**	**(3.923.997)**	**-79,8%**	**3.980.668**	**n.s.**
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	3.452	4.102.633	7.622	(4.099.181)	-99,9%	4.095.011	n.s.
Costi di acquisizione differiti	87.603	142.111	226.969	(54.508)	-38,4%	(84.858)	-37,4%
Attività fiscali differite	361.195	174.230	117.314	186.965	107,3%	56.916	48,5%
Attività fiscali correnti	387.573	304.633	351.399	82.940	27,2%	(46.766)	-13,3%
Altre attività	156.241	196.454	236.089	(40.213)	-20,5%	(39.635)	-16,8%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**625.940**	**576.033**	**760.072**	**49.907**	**8,7%**	**(184.039)**	**-24,2%**
Totale attività	**42.955.504**	**45.832.668**	**41.635.067**	**(2.877.164)**	**-6,3%**	**4.197.601**	**10,1%**

(*) Il dato al 31 dicembre 2009 è stato riesposto, rispetto al bilancio consolidato pubblicato, a seguito di una riclassifica degli immobili delle controllate Immobiliare Fondiaria SAI e Immobiliare Milano, per un totale di Euro 431 milioni, dalla voce attività materiali in relazione alla mutata destinazione funzionale degli immobili stessi e alla riorganizzazione societaria della ex Immobiliare Lombarda.

(Euro migliaia)	Al 31 dicembre			Variazione		Variazione	
	2010	2009	2008	2010 vs 2009		2009 vs 2008	
Patrimonio netto	**2.550.105**	**3.710.651**	**3.894.808**	**(1.160.546)**	**-31,3%**	**(184.157)**	**-4,7%**
di pertinenza del gruppo	**1.882.127**	**2.716.187**	**2.934.779**	**(834.060)**	**-30,7%**	**(218.592)**	**-7,4%**
Capitale	167.044	167.044	167.044	0	0,0%	0	0,0%
Altri strumenti patrimoniali	0	0	0	0	0	0	0
Riserve di capitale	209.947	209.947	209.947	0	0,0%	0	0,0%
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	2.620.792	3.010.474	3.069.434	(389.682)	-12,9%	(58.960)	-1,9%
(Azioni proprie)	(321.933)	(321.933)	(302.573)	0	0,0%	(19.360)	6,4%
Riserva per differenze di cambio nette	(56.598)	(3.857)	4.043	(52.741)	n.s.	(7.900)	n.s.
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(34.759)	(53.957)	(350.020)	19.198	-35,6%	296.063	-84,6%
Altri utili o perdite rilevanti direttamente nel patrimonio	15.216	51.062	49.495	(35.846)	-70,2%	1.567	3,2%
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(717.582)	(342.593)	87.409	(374.989)	n.s.	(430.002)	n.s.
di pertinenza di terzi	**667.978**	**994.464**	**960.029**	**(326.486)**	**-32,8%**	**34.435**	**3,6%**
Capitale e riserve di terzi	902.126	1.071.435	1.054.232	(169.309)	-15,8%	17.203	1,6%
Utili o perdite rilevanti direttamente nel patrimonio	(22.869)	(28.051)	(97.558)	5.182	-18,5%	69.507	-71,2%
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	(211.279)	(48.920)	3.355	(162.359)	n.s.	(52.275)	n.s.
Accantonamenti	**340.637**	**298.631**	**463.037**	**42.006**	**14,1%**	**(164.406)**	**-35,5%**
Riserve tecniche	**34.827.972**	**31.718.050**	**29.321.536**	**3.109.922**	**9,8%**	**2.396.514**	**8,2%**
Passivita finanziarie	**3.850.106**	**4.750.460**	**6.263.208**	**(900.354)**	**-19,0%**	**(1.512.748)**	**-24,2%**
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	1.646.935	2.085.415	3.454.262	(438.480)	-21,0%	(1.368.847)	-39,6%
Altre passività finanziarie	2.203.171	2.665.045	2.808.946	(461.874)	-17,3%	(143.901)	-5,1%
Debiti	**836.934**	**850.121**	**958.201**	**(13.187)**	**-1,6%**	**(108.080)**	**-11,3%**
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	91.887	135.466	120.625	(43.579)	-32,2%	14.841	12,3%
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	106.862	99.010	89.170	7.852	7,9%	9.840	11,0%
Altri debiti	638.185	615.645	748.406	22.540	3,7%	(132.761)	-17,7%
Altri elementi del passivo	**549.750**	**4.504.755**	**734.277**	**(3.955.005)**	**-87,8%**	**3.770.478**	**n.s.**
Passività di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	3.873.998	0	(3.873.998)	n.s.	3.873.998	n.s.
Passività fiscali differite	132.060	137.761	249.586	(5.701)	-4,1%	(111.825)	-44,8%
Passività fiscali correnti	54.306	16.977	8.056	37.329	219,9%	8.921	110,7%
Altre passività	363.384	476.019	476.635	(112.635)	-23,7%	(616)	-0,1%
Totale patrimonio netto e passività	**42.955.504**	**45.832.668**	**41.635.067**	**(2.877.164)**	**-6,3%**	**4.197.601**	**10,1%**

20.1.3 Conto economico

Nella tabella che segue è rappresentato il conto economico del Gruppo Fondiaria SAI per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(Euro migliaia)	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione		Variazione	
	2010	2009	2008	2010 vs 2009		2009 vs 2008	
Premi netti	12.585.297	11.888.742	11.153.553	696.555	5,9%	735.189	6,6%
Premi lordi di competenza	*12.911.503*	*12.268.043*	*11.493.086*	643.460	5,2%	774.957	6,7%
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	*(326.206)*	*(379.301)*	*(339.533)*	53.095	-14,0%	(39.768)	11,7%
Commissioni attive	57.317	70.686	89.319	(13.369)	-18,9%	(18.633)	-20,9%
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	395.283	906.125	(341.548)	(510.842)	-56,4%	1.247.673	n.s.
Proventi derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	55.795	14.212	38.062	41.583	n.s.	(23.850)	-62,7%
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immbiliari	1.281.397	1.130.956	1.413.772	150.441	13,3%	(282.816)	-20,0%
Interessi attivi	*722.345*	*765.794*	*924.990*	*(43.449)*	*-5,7%*	*(159.196)*	*-17,2%*
Altri proventi	*167.637*	*159.180*	*262.623*	*8.457*	*5,3%*	*(103.443)*	*-39,4%*
Utili realizzati	*390.939*	*201.391*	*225.710*	*189.548*	*94,1%*	*(24.319)*	*-10,8%*
Utili da valutazione	*476*	*4.591*	*449*	*(4.115)*	*-89,6%*	*4.142*	*n.s.*
Altri ricavi	556.503	682.277	460.392	(125.774)	-18,4%	221.885	48,2%
Totale ricavi e proventi	**14.931.592**	**14.692.998**	**12.813.550**	**238.594**	**1,6%**	**1.879.448**	**14,7%**
Oneri relativi ai sinistri	(12.152.941)	(11.872.025)	(8.965.047)	(280.916)	2,4%	-2.906.978	32,4%
Importi pagati e varizione delle riserve tecniche	*(12.341.912)*	*(12.155.745)*	*(9.126.604)*	(186.167)	1,5%	(3.029.141)	33,2%
Quota a carico dei riassicuratori	*188.971*	*283.720*	*161.557*	(94.749)	-33,4%	122.163	75,6%
Commissioni passive	(28.421)	(38.261)	(32.611)	9.840	-25,7%	(5.650)	17,3%
Oneri derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	(55.279)	(83.540)	(7.236)	28.261	-33,8%	(76.304)	n.s.
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immbiliari	(815.311)	(498.384)	(679.962)	(316.927)	63,6%	181.578	-26,7%
Interessi passivi	*(80.414)*	*(102.652)*	*(144.866)*	*22.238*	*-21,7%*	*42.214*	*-29,1%*
Altri oneri	*(78.146)*	*(65.698)*	*(71.354)*	*(12.448)*	*18,9%*	*5.656*	*-7,9%*
Perdite realizzate	*(166.095)*	*(110.428)*	*(193.203)*	*(55.667)*	*50,4%*	*82.775*	*-42,8%*
Perdite da valutazione	*(490.656)*	*(219.606)*	*(270.539)*	*(271.050)*	*123,4%*	*50.933*	*-18,8%*
Spese di gestione	(1.920.182)	(1.910.631)	(1.948.428)	(9.551)	0,5%	37.797	-1,9%
Provvigioni e altre spese di acquisizione	*(1.426.987)*	*(1.458.127)*	*(1.478.826)*	*31.140*	*-2,1%*	*20.699*	*-1,4%*
Spese di gestione degli investimenti	*(14.377)*	*(12.458)*	*(17.932)*	*(1.919)*	*15,4%*	*5.474*	*-30,5%*
Altre spese di amministrazione	*(478.818)*	*(440.046)*	*(451.670)*	*(38.772)*	*8,8%*	*11.624*	*-2,6%*
Altri costi	(967.183)	(815.292)	(1.005.774)	(151.891)	18,6%	**190.482**	-18,9%
Totale costi ed oneri	**(15.939.317)**	**(15.218.133)**	**(12.639.058)**	**(721.184)**	**4,7%**	**(2.579.075)**	**20,4%**
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**(1.007.725)**	**(525.135)**	**174.492**	**(482.590)**	**91,9%**	**(699.627)**	**n.s.**
Imposte	77.102	132.940	(83.728)	(55.838)	-42,0%	216.668	n.s.
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	**(930.623)**	**(392.195)**	**90.764**	**-538.428**	**137,3%**	**(482.959)**	**n.s.**
Utile (perdita) delle attività operative cessate	**1.762**	**682**	**0**	**1.080**	**158,4%**	**682**	**100,0%**
Utile (perdita) consolidato	**(928.861)**	**(391.513)**	**90.764**	**-537.348**	**137,2%**	**(482.277)**	**n.s.**
di cui di pertinenza del Gruppo	(717.582)	(342.593)	87.409	(374.989)	109,5%	(430.002)	n.s.
di cui di pertinenza di terzi	(211.279)	(48.920)	3.355	(162.359)	n.s.	(52.275)	n.s.

20.1.4 Conto economico complessivo

Nella tabella che segue è rappresentato il conto economico complessivo del Gruppo Fondiaria SAI per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(Euro migliaia)	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione		Variazione	
	2010	2009	2008	2010 vs 2009		2009 vs 2008	
Utile (perdita) consolidato	**(928.861)**	**(391.513)**	**90.764**	**(537.348)**	**137,2%**	**(482.277)**	**n.s.**
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	(52.741)	(7.900)	5.666	(44.841)	567,6%	-13.566	n.s.
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	24.037	366.290	(903.781)	(342.253)	-93,4%	1.270.071	-140,5%
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	(16.524)	(1.573)	(10.827)	(14.951)	n.s.	9.254	-85,5%
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	0	0	0	0	n.s.	0	n.s.
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	(1.208)	4.042	(26.759)	(5.250)	-129,9%	30.801	-115,1%
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali	0	0	0	0	n.s.	*0*	n.s.
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali	(8.763)	(668)	9.431	(8.095)	n.s.	(10.099)	-107,1%
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	675	(675)	0	1.350	n.s.	(675)	100,0%
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	(2.511)	(224)	(4.731)	(2.287)	n.s.	4.507	-95,3%
Altri elementi	(7.172)	(55)	17.072	(7.117)	n.s.	(17.127)	-100,3%
Totale delle altre componenti del conto economico complessivo	**(64.207)**	**359.237**	**(913.929)**	**-423.444**	**-117,9%**	**1.273.166**	**-139,3%**
Totale del conto economico complessivo consolidato	**(993.068)**	**(32.276)**	**(823.165)**	**-960.792**	**n.s.**	**790.889**	**-96,1%**
di cui di pertinenza del Gruppo	(786.971)	(52.863)	(686.545)	(734.108)	n.s.	633.682	-92,3%
di cui di pertinenza di terzi	(206.097)	20.587	(136.620)	(226.684)	n.s.	157.207	-115,1%

20.1.5 Rendiconto finanziario

Si riportano di seguito i rendiconti finanziari per gli esercizi chiusi il 31 dicembre 2010, 2009 e 2008. Il rendiconto finanziario è redatto con il metodo indiretto secondo quanto stabilito dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007.

(Euro migliaia)	**Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre**			**Variazione**		**Variazione**	
	2010	**2009**	**2008**	**2010 vs 2009**		**2009 vs 2008**	
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	(1.007.725)	(525.135)	174.492	(482.590)	91,9%	(699.627)	n.s.
Variazione degli elementi non monetari	***4.144.212***	***4.234.246***	***(6.622)***	(90.034)	-2,1%	4.240.868	n.s.
Variazione della riserva premi danni	35.638	23.277	1.134	12.361	53,1%	22.143	n.s.
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	217.426	310.595	(387.819)	(93.169)	-30,0%	698.414	-180,1%
Variazione delle riserve matematichei e delle altre riserve tecniche vita	3.233.185	3.649.380	(279.179)	(416.195)	-11,4%	3.928.559	n.s.
Variazione dei costi di acquisizione differiti	54.508	84.858	71.179	(30.350)	-35,8%	13.679	19,2%
Variazione degli accantonamenti	42.006	(164.406)	226.861	206.412	-125,6%	(391.267)	-172,5%
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	245.254	49.871	99.042	195.383	n.s.	(49.171)	-49,6%
Altre variazioni	316.195	280.671	262.160	35.524	12,7%	18.511	7,1%
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	***(191.716)***	***(261.632)***	***(423.534)***	69.916	-26,7%	161.902	-38,2%
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	(141.597)	(120.833)	(222.612)	(20.764)	17,2%	101.779	-45,7%
Variazione di altri crediti e debiti	(50.119)	(140.799)	(200.922)	90.680	-64,4%	60.123	-29,9%
Imposte pagate	***(29.480)***	***(35.262)***	***(265.288)***	***5.782***	***-16,4%***	***230.026***	***-86,7%***
Liquidità netta generata/(assorbita) da elementi monetari non attinenti all'attività di investimento e finanziaria	***(584.988)***	***(2.213.134)***	***(52.021)***	1.628.146	-73,6%	(2.161.113)	n.s.
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	(449.522)	17.722	(871.339)	(467.244)	n.s.	889.061	-102,0%
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	(52.101)	376.355	49.236	(428.456)	-113,8%	327.119	n.s.
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	(48.347)	(375.231)	(67.888)	326.884	-87,1%	(307.343)	n.s.
Altri strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico	(35.018)	(2.231.980)	837.970	2.196.962	-98,4%	(3.069.950)	n.s.
Totale liquidità netta derivante dall'attività operativa	**2.330.303**	**1.199.083**	**(572.973)**	**1.131.220**	94,3%	**1.772.056**	n.s.
Liquidità netta generata/(assorbita) dagli investimenti immobiliari	80.727	82.815	(208.194)	(2.088)	-2,5%	291.009	-139,8%
Liquidità netta generata/(assorbita) dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	49.424	(78.915)	9.425	128.339	-162,6%	(88.340)	n.s.
Liquidità netta generata/(assorbita) dai finanziamenti e dai crediti	(385.148)	49.268	(374.348)	(434.416)	n.s.	423.616	-113,2%
Liquidità netta generata/(assorbita) dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	216.335	(56.000)	(845.789)	272.335	n.s.	789.789	-93,4%
Liquidità netta generata/(assorbita) dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	(2.043.241)	(743.306)	2.361.303	(1.299.935)	174,9%	(3.104.609)	-131,5%
Liquidità netta generata/(assorbita) dalle attività materiali ed immateriali	(15.877)	(80.147)	(293.401)	64.270	-80,2%	213.254	-72,7%

(Euro migliaia)	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione		Variazione	
	2010	2009	2008	2010 vs 2009		2009 vs 2008	
Altri flussi di liquidità netta generata/(assorbita) dall'attività di investimento	228.635	6.256	0	222.379	n.s.	6.256	n.s.
Totale liquidità netta derivante dall'attività di investimento	**(1.869.145)**	**(820.029)**	**648.996**	**(1.049.116)**	**127,9%**	**(1.469.025)**	**n.s.**
Liquidità netta generata/(assorbita) dagli strumenti di capitale di pertinenza del Gruppo	0	0	18.107	0	n.s.	(18.107)	-100,0%
Liquidità netta generata/(assorbita) dalle azioni proprie	0	(19.360)	(68.697)	19.360	-100,0%	49.337	-71,8%
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del Gruppo	(67.751)	(116.904)	(194.629)	49.153	-42,0%	77.725	-39,9%
Liquidità netta generata/(assorbita) da capitale e riserve di terzi	(115.207)	83.355	(356.509)	(198.562)	n.s.	439.864	-123,4%
Liquidità netta generata/(assorbita) dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	0	0	250.000	0	n.s.	(250.000)	-100,0%
Liquidità netta generata/(assorbita) da passività finanziarie diverse	(228.293)	(510.184)	334.582	281.891	-55,3%	(844.766)	n.s.
Totale liquidità netta derivante dall'attività di finanziamento	**(411.251)**	**(563.093)**	**(17.146)**	**151.842**	**-27,0%**	**(545.947)**	**n.s.**
Effetto delle differenze cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**(3.282)**	**2.892**	**0**	**(6.174)**	**213,5%**	**2.892**	**n.s.**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	576.033	760.072	701.195	(184.039)	-24,2%	58.877	8,4%
Incremento/(Decremento) delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	49.907	(184.039)	58.877	233.946	-127,1%	(242.916)	n.s.
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	**625.940**	**576.033**	**760.072**	**49.907**	**8,7%**	**(184.039)**	-24,2%

20.1.6 Resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2011

Il resoconto intermedio di gestione consolidato relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2011 è stato redatto ai sensi dell'art. 154-ter del TUF ed approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 14 maggio 2011. Tale documento include il bilancio consolidato trimestrale abbreviato al 31 marzo 2011, che presenta a fini comparativi i valori patrimoniali riferiti al 31 dicembre 2010 ed i valori economici riferiti al primo trimestre 2010.

Il bilancio consolidato trimestrale abbreviato al 31 marzo 2011 è stato redatto in applicazione dello IAS 34 – bilanci intermedi.

Il bilancio consolidato trimestrale abbreviato al 31 marzo 2011 è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A., che ha emesso la propria relazione, senza rilievi, in data 16 maggio 2011. Si segnala, peraltro, che i dati relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2010, presentati a fini comparativi nel bilancio consolidato trimestrale abbreviato al 31 marzo 2011, non sono stati assoggetti né a revisione contabile né a revisione contabile limitata.

Si evidenzia, in generale, che il livello di informativa contenuto nel resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2011 deve essere ritenuto straordinario e non ripetibile in maniera omogenea nei resoconti intermedi di gestione che si chiuderanno nei periodi successivi.

Al fine di agevolare la consultazione del bilancio consolidato trimestrale abbreviato al 31 marzo 2011, incluso mediante riferimento ai sensi dell'articolo 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell'articolo 28 del Regolamento 809/2004/CE nel presente Documento di Registrazione e contenuto nel resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2011, si riporta di seguito l'indicazione delle pagine delle principali sezioni che compongono il suddetto documento:

- Prospetto della situazione patrimoniale finanziaria: pagg. 70-71;
- Conto economico e conto economico complessivo: pagg. 72-73;
- Prospetto delle variazioni di patrimonio netto: pagg. 74-75;
- Rendiconto finanziario: pagg. 76-77;
- Note esplicative: pagg. 79-133.

Si riportano, di seguito, le variazioni delle poliche contabili rispetto al 31 dicembre 2010, gli schemi dello prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria riferito al periodo chiuso al 31 marzo 2011, i cui dati sono posti a confronto con i medesimi valori riferiti al 31 dicembre 2010, nonché gli schemi del conto economico, del conto economico complessivo e del rendiconto finanziario relativi ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e al 31 marzo 2010 del Gruppo Fondiaria-SAI.

20.1.6.1 Politiche contabili

Variazioni delle politiche contabili rispetto al 31 dicembre 2010

I principi contabili utilizzati, i criteri di rilevazione e misurazione, nonché i principi di consolidamento applicati per la redazione del Bilancio consolidato trimestrale abbreviato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011, sono conformi a quelli adottati per il Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 cui si fa rinvio, e quindi in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB, ad oggi omologati dalla UE nella loro attuale interpretazione da parte degli organismi ufficiali.

Si segnala che l'entrata in vigore dei principi contabili la cui applicazione è obbligatoria a partire dal primo gennaio 2011 (tra i quali l'emendamento allo IAS 32, versione rivista dello IAS 24, l'emendamento allo IAS 34e l'interpretazione IFRIC 19) non ha avuto impatti significativi sul presente bilancio consolidato trimestrale abbreviato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011.

20.1.6.2 Prospetto della situazione patrimoniale finanziaria

Nella tabella che segue è rappresentata la situazione patrimoniale consolidata al 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010.

(Euro migliaia)	**Al 31 marzo 2011**	**Al 31 dicembre 2010**	**Variazione**	
Attivita immateriali	**1.584.947**	**1.587.734**	**(2.787)**	**-0,2%**
Avviamento	1.470.899	1.468.570	2.329	0,2%
Altre attività	114.048	119.164	(5.116)	-4,3%
Attivita materiali	**597.866**	**594.334**	**3.532**	**0,6%**
Immobili	506.606	500.691	5.915	1,2%
Altre attività materiali	91.260	93.643	(2.383)	-2,5%
Riserve Tecniche a carico dei riassicuratori	**808.095**	**823.184**	**(15.089)**	**-1,8%**
Investimenti	**36.704.651**	**36.013.873**	**690.778**	**1,9%**
Investimenti immobiliari	2.882.152	2.894.209	(12.057)	-0,4%
Partecipazioni in cotrollate, collegate e joint venture	194.054	325.369	(131.315)	-40,4%
Investimenti posseduti sino alla scadenza	601.219	592.138	9.081	1,5%
Finanziamenti e crediti	3.629.424	3.159.211	470.213	14,9%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.259.147	20.302.882	(43.735)	-0,2%
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	9.138.655	8.740.064	398.591	4,6%
Crediti diversi	**1.751.206**	**2.314.375**	**(563.169)**	**-24,3%**
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.337.871	1.747.611	(409.740)	-23,4%
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	97.537	101.773	(4.236)	-4,2%
Altri crediti	315.798	464.991	(149.193)	-32,1%
Altri elementi dell'attivo	**1.174.223**	**996.064**	**178.159**	**17,9%**
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	79.340	3.452	75.888	n.s.
Costi di acquisizione differiti	78.200	87.603	(9.403)	-10,7%
Attività fiscali differite	352.762	361.195	(8.433)	-2,3%
Attività fiscali correnti	387.278	387.573	(295)	-0,1%
Altre attività	276.643	156.241	120.402	77,1%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**486.407**	**625.940**	**(139.533)**	**-22,3%**
Totale attività	**43.107.395**	**42.955.504**	**151.891**	**0,4%**

(Euro migliaia)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione	
Patrimonio netto	**2.702.481**	**2.550.105**	**152.376**	**6,0%**
di pertinenza del gruppo	**1.965.649**	**1.882.127**	**83.522**	**4,4%**
Capitale	167.044	167.044	0	0,0%
Altri strumenti patrimoniali	0	0	0	n.s.
Riserve di capitale	209.947	209.947	0	0,0%
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.911.150	2.620.792	(709.642)	-27,1%
(Azioni proprie)	(321.933)	(321.933)	0	0,0%
Riserva per differenze di cambio nette	(52.028)	(56.598)	4.570	-8,1%
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	45.612	(34.759)	80.371	n.s.
Altri utili o perdite rilevanti direttamente nel patrimonio	30.720	15.216	15.504	101,9%
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(24.863)	(717.582)	692.719	-96,5%
di pertinenza di terzi	**736.832**	**667.978**	**68.854**	**10,3%**
Capitale e riserve di terzi	743.870	902.126	(158.256)	-17,5%
Utili o perdite rilevanti direttamente nel patrimonio	(6.975)	(22.869)	15.894	-69,5%
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	(63)	(211.279)	211.216	-100,0%
Accantonamenti	**353.720**	**340.637**	**13.083**	**3,8%**
Riserve tecniche	**35.080.645**	**34.827.972**	**252.673**	**0,7%**
Passivita finanziarie	**3.670.926**	**3.850.106**	**(179.180)**	**-4,7%**
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	1.594.452	1.646.935	(52.483)	-3,2%
Altre passività finanziarie	2.076.474	2.203.171	(126.697)	-5,8%
Debiti	**733.041**	**836.934**	**(103.893)**	**-12,4%**
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	114.310	91.887	22.423	24,4%
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	85.325	106.862	(21.537)	-20,2%
Altri debiti	533.406	638.185	(104.779)	-16,4%
Altri elementi del passivo	**566.582**	**549.750**	**16.832**	**3,1%**
Passività di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0	0	-
Passività fiscali differite	127.390	132.060	(4.670)	-3,5%
Passività fiscali correnti	59.322	54.306	5.016	9,2%
Altre passività	379.870	363.384	16.486	4,5%
Totale patrimonio netto e passività	**43.107.395**	**42.955.504**	**151.891**	**0,4%**

20.1.6.3 Conto economico

Nella tabella che segue è rappresentato il conto economico consolidato al 31 marzo 2011 e al 31 marzo 2010.

(Euro migliaia)	**Per il trimestre chiuso al 31 marzo**		**Variazione**	
	2011	**2010**		
Premi netti	3.024.780	3.501.295	(476.515)	-13,6%
Premi lordi di competenza	*3.109.359*	*3.589.775*	(480.416)	-13,4%
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	*(84.579)*	*(88.480)*	3.901	-4,4%
Commissioni attive	7.423	14.883	(7.460)	-50,1%
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(37.379)	191.388	(228.767)	-119,5%
Proventi derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	26	0	26	n.s.
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immbiliari	295.469	301.682	(6.213)	-2,1%
Interessi attivi	*191.896*	*171.939*	*19.957*	*11,6%*
Altri proventi	*35.276*	*38.537*	*(3.261)*	*-8,5%*
Utili realizzati	*68.219*	*90.561*	*(22.342)*	*-24,7%*
Utili da valutazione	*78*	*645*	*(567)*	*-87,9%*
Altri ricavi	174.381	97.102	77.279	79,6%
Totale ricavi e proventi	**3.464.700**	**4.106.350**	**(641.650)**	**-15,6%**
Oneri relativi ai sinistri	(2.604.195)	(3.371.156)	766.961	-22,8%
Importi pagati e varizione delle riserve tecniche	*(2.634.373)*	*(3.418.606)*	784.233	-22,9%
Quota a carico dei riassicuratori	*30.178*	*47.450*	(17.272)	-36,4%
Commissioni passive	(4.729)	(10.806)	6.077	-56,2%
Oneri derivanti da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture	(934)	(1.287)	353	-27,4%
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immbiliari	(127.678)	(101.722)	(25.956)	25,5%
Interessi passivi	*(15.984)*	*(20.344)*	*4.360*	*-21,4%*
Altri oneri	*(15.644)*	*(15.892)*	*248*	*-1,6%*
Perdite realizzate	*(53.862)*	*(21.410)*	*(32.452)*	*n.s.*
Perdite da valutazione	*(42.188)*	*(44.076)*	*1.888*	*-4,3%*
Spese di gestione	(470.906)	(460.273)	(10.633)	2,3%
Provvigioni e altre spese di acquisizione	*(356.023)*	*(351.945)*	*(4.078)*	*1,2%*
Spese di gestione degli investimenti	*(3.504)*	*(2.529)*	*(975)*	*38,6%*
Altre spese di amministrazione	*(111.379)*	*(105.799)*	*(5.580)*	*5,3%*
Altri costi	(279.940)	(272.700)	(7.240)	2,7%
Totale costi ed oneri	**(3.488.382)**	**(4.217.944)**	**729.562**	**-17,3%**
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**(23.682)**	**(111.594)**	**87.912**	**-78,8%**
Imposte	(1.244)	10.300	(11.544)	-112,1%
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	**(24.926)**	**(101.294)**	**76.368**	**-75,4%**
Utile (perdita) delle attività operative cessate	**0**	**(3.069)**	**3.069**	**-100,0%**
Utile (perdita) consolidato	**(24.926)**	**(104.363)**	**79.437**	**-76,1%**
di cui di pertinenza del Gruppo	(24.863)	(92.281)	67.418	-73,1%
di cui di pertinenza di terzi	(63)	(12.082)	12.019	-99,5%

20.1.6.4 Conto economico complessivo

Nella tabella che segue è rappresentato il conto economico complessivo consolidato al 31 marzo 2011 e al 31 marzo 2010.

(Euro migliaia)	Per il trimestre chiuso al 31 marzo		Variazione	
	2011	2010		
Utile (perdita) consolidato	**(24.926)**	**(104.363)**	**79.437**	**-76,1%**
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	4.571	(48)	4.619	n.s.
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	96.494	15.130	81.364	n.s.
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	13.980	(14.714)	28.694	n.s.
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	0	0	0	n.s.
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	(1.486)	(14.100)	12.614	-89,5%
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali	0	0	0	n.s.
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali	0	(314)	314	-100,0%
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0	214	(214)	-100,0%
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	(2.662)	116	(2.778)	n.s.
Altri elementi	5.442	1.138	4.304	n.s.
Totale delle altre componenti del conto economico complessivo	**116.339**	**(12.578)**	**128.917**	**n.s.**
Totale del conto economico complessivo consolidato	**91.413**	**(116.941)**	**208.354**	**n.s.**
di cui di pertinenza del Gruppo	75.582	(100.670)	176.252	n.s.
di cui di pertinenza di terzi	15.831	(16.271)	32.102	n.s.

20.1.6.5 Rendiconto finanziario

Si riportano di seguito i rendiconti finanziari per i periodi chiusi al 31 marzo 2011 e al 31 marzo 2010. Il rendiconto finanziario è redatto con il metodo indiretto secondo quanto stabilito dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007.

(Euro migliaia)	**Per il trimestre chiuso al 31 marzo**		**Variazione**	
	2011	**2010**		
Perdita del periodo prima delle imposte	(23.682)	(111.594)	87.912	-78,8%
Variazione degli elementi non monetari	***487.685***	***1.480.413***	***(992.728)***	***-67,1%***
Variazione della riserva premi danni	(121.457)	(88.437)	(33.020)	37,3%
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	(7.250)	569	(7.819)	n.s.
Variazione delle riserve matematichei e delle altre riserve tecniche vita	367.647	1.504.661	(1.137.014)	-75,6%
Variazione dei costi di acquisizione differiti	9.403	14.993	(5.590)	-37,3%
Variazione degli accantonamenti	13.083	20.038	(6.955)	-34,7%
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	27.537	(20.722)	48.259	n.s.
Altre variazioni	198.722	49.311	149.411	n.s.
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	***219.416***	***344.197***	***(124.781)***	***-36,3%***
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	301.385	316.517	(15.132)	-4,8%
Variazione di altri crediti e debiti	(81.969)	27.680	(109.649)	n.s.
Imposte pagate			***0***	***n.s.***
Liquidità netta assorbita da elementi monetari non attinenti all'attività di investimento e finanziaria	***(489.848)***	***(733.609)***	***243.761***	***-33,2%***
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	(48.598)	(90.133)	41.535	-46,1%
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	(22.107)	(129.717)	107.610	-83,0%
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	(21.067)	123.487	(144.554)	-117,1%
Altri strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico	(398.076)	(637.246)	239.170	-37,5%
Totale liquidità netta derivante dall'attività operativa	**193.571**	**979.407**	**(785.836)**	**-80,2%**
Liquidità netta assorbita dagli investimenti immobiliari	(3.948)	(14.088)	10.140	-72,0%
Liquidità netta assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	(8.791)	(27.346)	18.555	-67,9%
Liquidità netta generata/(assorbita) dai finanziamenti e dai crediti	(449.082)	8.492	(457.574)	n.s.
Liquidità netta assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	(9.081)	(57.240)	48.159	-84,1%
Liquidità netta generata/(assorbita) dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	198.629	(734.634)	933.263	-127,0%
Liquidità netta assorbita dalle attività materiali ed immateriali	(12.696)	(11.267)	(1.429)	12,7%
Altri flussi di liquidità netta generata) dall'attività di investimento	2.186	0	2.186	n.s.
Totale liquidità netta assorbita dall'attività di investimento	**(282.783)**	**(836.083)**	**553.300**	**-66,2%**
Liquidità netta generata/(assorbita) dagli strumenti di capitale di pertinenza del Gruppo	0	0	0	n.s.
Liquidità netta generata/(assorbita) dalle azioni proprie	0	0	0	n.s.
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del Gruppo	0	0	0	n.s.
Liquidità netta generata/(assorbita) da capitale e riserve di terzi	53.023	(9.379)	62.402	n.s.
Liquidità netta generata/(assorbita) dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	0	0	0	n.s.
Liquidità netta generata/(assorbita) da passività finanziarie diverse	(103.344)	58.247	(161.591)	n.s.
Totale liquidità netta derivante/(assorbita) dall'attività di finanziamento	**(50.321)**	**48.868**	**(99.189)**	**n.s.**
Effetto delle differenze cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**877**	**(225)**	**1.102**	**n.s.**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	625.940	576.033	49.907	8,7%
Incremento/(Decremento) delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(139.533)	192.192	(331.725)	n.s.
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	**486.407**	**768.225**	**(281.818)**	**-36,7%**

20.2 Bilanci

L'Emittente redige il bilancio individuale e il bilancio consolidato. I dati presentati nel presente Capitolo, così come i dati contenuti negli altri Capitoli del Documento di Registrazione, sono quelli dei bilanci consolidati in quanto i dati individuali dell'Emittente non forniscono alcuna informazione aggiuntiva rispetto a quelli consolidati.

20.3 Revisione delle informazioni finanziarie

Il bilancio consolidato del Gruppo Fondiaria SAI relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 è stato assoggettato a revisione contabile da parte della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., a seguito della quale ha emesso la propria relazione senza rilievi, in data 5 aprile 2011 ed allo stesso allegata. I bilanci consolidati del Gruppo Fondiaria SAI relativi agli esercizi chiuso al 31 dicembre 2009 e 2008 sono stati assoggettati a revisione contabile da parte di Deloitte & Touche, a seguito della quale sono state emesse le relazioni di revisione agli stessi allegate, rispettivamente in data 6 aprile 2010 e 6 aprile 2009. La relazione di Reconta Ernst & Young S.p.A. e le relazioni di Deloitte & Touche S.p.A. devono essere lette congiuntamente ai bilanci consolidati oggetto di revisione contabile e si riferiscono alla data in cui tali relazioni sono state emesse.

Il bilancio consolidato trimestrale abbreviato contenuto nel resoconto intermedio di gestione consolidato del Gruppo al 31 marzo 2011 è stato sottoposto a revisione contabile limitata da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A., la quale ha emesso la propria relazione in data 16 maggio 2011.

Le suddette relazioni di Reconta Ernst & Young S.p.A. e Deloitte & Touche S.p.A. sono allegate in Appendice al Documento di Registrazione.

Di seguito si riportano le informazioni relative alle relazioni di Reconta Ernst & Young S.p.A. e Deloitte & Touche S.p.A..

Bilancio consolidato 2010

Per ciò che riguarda il bilancio consolidato del Gruppo Fondiaria SAI chiuso al 31 dicembre 2010 Reconta Ernst & Young S.p.A. ha espresso un giudizio di conformità agli IFRS, nonché al regolamento emanato in attuazione dell'articolo 90 del Decreto legislativo 209/2005, senza rilievi o o clausole di esclusione della responsabilità.

La relazione al bilancio consolidato del Gruppo Fondiaria-SAI per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 emessa da Reconta Ernst & Young S.p.A. contiene un richiamo all'informativa fornita dagli Amministratori nella relazione sulla gestione e nelle note esplicative in merito alle iniziative di patrimonializzazione del Gruppo finalizzate al rispetto dei requisiti patrimoniali regolamentari.

Bilancio consolidato 2009

Per ciò che riguarda il bilancio consolidato del Gruppo Fondiaria SAI chiuso al 31 dicembre 2009 Deloitte & Touche S.p.A. ha espresso un giudizio di conformità agli IFRS, nonché al regolamento emanato in attuazione dell'articolo 90 del Decreto legislativo 209/2005, senza rilievi o o clausole di esclusione della responsabilità.

Come riportato nella suddetta relazione, si segnala che come indicato dagli Amministratori nelle note esplicative, nel corso dell'esercizio 2009, il Gruppo ha rivisto i criteri di identificazione di una prolungata o significativa diminuzione del *fair value* degli strumenti finanziari classificati come "disponibili per la vendita", per tener conto anche delle indicazioni del documento "*IFRIC Update"* del luglio 2009, nonché del Documento Congiunto "Banca d'Italia/Consob/Isvap" n. 4 del 3 marzo 2010.

In particolare il Gruppo ha identificato, quale obiettiva evidenza, una riduzione di valore degli strumenti finanziari definita alternativamente in base a:

a) riduzione del valore di mercato superiore all'80% del costo originario alla data di redazione del bilancio;

b) un valore di mercato continuativamente inferiore al valore originario di carico, osservato per un periodo di tempo di due anni.

Per gli strumenti finanziari disponibili per la vendita che non rientrano nei criteri suddetti, con particolare riferimento ai titoli di capitale che presentano minusvalenze significative, sono state effettuate ulteriori valutazioni analitiche al fine di poter cogliere la presenza di indicatori di *impairment.* Gli effetti sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2009, derivanti dall'applicazione dei criteri sopra descritti, sono ampiamente commentati dagli Amministratori nelle note esplicative cui si rimanda.

Gli Amministratori indicano altresì che la riserva di patrimonio netto "utili o perdite" su attività finanziarie disponibili per la vendita" che accoglie gli effetti derivanti dalla valutazione a *fair value* degli strumenti finanziari per la vendita, tra cui le riduzioni di valore non rilevate nel conto economico, risulta negativa al 31 dicembre 2009 per circa Euro 54 milioni.

Gli Amministratori informano, inoltre, che tale riserva, al lordo dei relativi effetti fiscali e di quelli derivanti dall'applicazione della metodologia dello *shadow accounting*, include una componente positiva di circa Euro 221 milioni, con riferimento a titoli di debito e quote di OICR, ed una componente negativa di circa Euro 172 milioni con riferimento a titoli di capitale, questi ultimi in gran parte già presenti nel portafoglio azionario del Gruppo al 31 dicembre 2008 e che presentano una diminuzione del *fair value* nella quasi totalità dei casi inferiore al 60% dei valori originari di carico.

Bilancio consolidato 2008

Per ciò che riguarda il bilancio consolidato del Gruppo Fondiaria SAI chiuso al 31 dicembre 2008 Deloitte & Touche S.p.A. ha espresso un giudizio di conformità agli IFRS, nonché al regolamento emanato in attuazione dell'articolo 90 del Decreto legislativo 209/2005, senza rilievi o o clausole di esclusione della responsabilità.

Resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2011

La relazione della Società di Revisione sulla revisione contabile limitata relativa al bilancio consolidato trimestrale abbreviato incluso nel resoconto intermedio di gestione consolidato chiuso al 31 marzo 2011 non contiene rilievi o clausole di esclusione della responsabilità.

La relazione relativa al bilancio consolidato trimestrale abbreviato incluso nel resoconto intermedio di gestione consolidato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 del Gruppo Fondiaria SAI emessa da Reconta Ernst & Young S.p.A. contiene un richiamo all'informativa fornita dagli Amministratori nelle note esplicative in merito alle iniziative di patrimonializzazione del Gruppo finalizzate al rispetto dei requisiti patrimoniali regolamentari.

20.4 Data delle ultime informazioni finanziarie

Le ultime informazioni finanziarie contenute nel presente Capitolo 20 si riferiscono al bilancio consolidato trimestrale abbreviato relativo al periodo chiuso al 31 marzo 2011, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 14 maggio 2011. Il bilancio consolidato trimestrale abbreviato relativo al periodo chiuso al 31 marzo 2011 è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A., la quale ha emesso la propria relazione in data 16 maggio 2011, allegata in Appendice al presente Documento di Registrazione.

20.5 Politica dei dividendi

Ai sensi dell'articolo 27 dello Statuto Sociale dell'Emittente gli utili netti risultanti dal bilancio approvato, sono attribuiti come segue:

a) alle riserve ordinarie nelle misure stabilite dalla legge;

b) alle azioni di risparmio un dividendo privilegiato fino al 6,5% del loro valore nominale.

Il residuo della stessa quota viene destinato alle azioni ordinarie e alle azioni di risparmio 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; salva la facoltà dell'assemblea di deliberarne, in tutto o in parte, l'assegnazione a riserve o ad accantonamenti o il rinvio a nuovo o la parziale assegnazione straordinaria ai prestatori di lavoro dipendenti della società stabilendone la misura, le condizioni ed i criteri di ripartizione od ancora per quegli altri scopi che essa ritenga conformi agli interessi sociali. Quando in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore al 6,5% del loro valore nominale, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi.

In caso di distribuzione di riserve le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni ed in carenza di utili di esercizio, l'assemblea ha la facoltà di deliberare la distribuzione di riserve per assicurare il dividendo minimo garantito o la maggiorazione del dividendo. La riduzione del capitale 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 altre azioni. Le deliberazioni relative alla riduzione e alla reintegrazione del capitale debbono assicurare, mediante i necessari raggruppamenti o frazionamenti, la parità di valore nominale delle azioni.

In caso di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione spettante ai soci può essere escluso nei limiti del dieci per cento del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione delle nuove azioni corrisponda al valore di mercato delle azioni già in circolazione e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile.

Lo Statuto non prevede ulteriori restrizioni alla distribuzione di dividendi. Per informazioni in merito ai *covenant* ed agli impegni contenuti nei contratti di finanziamento stipulati dal Gruppo si rinvia al Capitolo 10, Paragrafo 10.1.2, del presente Documento di Registrazione.

Il consiglio, durante il corso dell'esercizio, nei limiti e con le modalità previste dalla legge, può deliberare il pagamento di acconti sul dividendo per l'esercizio stesso.

Nella tabella che segue sono stati indicati i dividendi deliberati e distribuiti in relazione agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008. Ricordiamo che al 31 dicembre 2010 l'esercizio si è chiuso con una perdita dell'Emittente di Euro 636,4 milioni circa da coprirsi mediante l'utilizzo delle riserve patrimoniali dei Rami Danni e dei Rami Vita pertanto non si è provveduto a deliberare dividendi per l'esercizio 2010.

	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2010	**2009**	**2008**
Numero azioni ordinarie al netto delle azioni proprie in portafoglio	*121.282.490*	*121.282.490*	*121.282.490*
Dividendo unitario (in Euro)	n.a.	0,40	0,70
Dividendo complessivo (in Euro)	n.a.	48.512.996,00	84.897.743,00
Numero azioni di risparmio	*42.561.222*	*42.561.222*	*42.561.222*
Dividendo unitario (in Euro)	n.a.	0,452	0,752
Dividendo complessivo (in Euro)	n.a	19.237.672,34	32.006.038,94
Totale dividendi	**-**	**67.750.668,34**(*)	**116.903.781,94**(*)

(*) Ai fini della distribuzione dei dividendi l'Emittente ha utilizzato riserve straordinarie Rami Danni per Euro 32,8 milioni al 31 dicembre 2009 e per Euro 75,4 milioni al 31 dicembre 2008.

20.6 Posizione fiscale

L'emittente, ricorrendone i presupposti, nel giugno 2010 ha rinnovato l'opzione per la partecipazione al consolidato fiscale IRES (Imposta sul Reddito delle Società) di cui agli articoli 117 e seguenti del DPR 22 dicembre 1986 n. 917.

Per effetto di tale regime, si determina un unico risultato di Gruppo derivante dalla compensazione degli imponibili e delle perdite fiscali prodotte da ogni singola società aderente al consolidato.

Oltre a Fondiaria–SAI, in qualità di consolidante, aderiscono al regime del consolidato fiscale 61 società controllate. La disciplina dei rapporti tra le stesse è regolamentata da un apposito contratto di consolidamento caratterizzato, in linea generale, da un'attribuzione bilanciata tra consolidante e consolidate dei vantaggi derivanti dall'adesione al predetto regime fiscale.

In base all'ultima dichiarazione dei redditi presentata e relativa all'esercizio 2009, emerge una perdita fiscale a livello di Gruppo pari a circa Euro 17,9 milioni, riportabile nei 5 esercizi successivi.

Il predetto risultato tiene conto di redditi imponibili trasferiti pari ad Euro 150,7 milioni e di perdite fiscali trasferite pari ad Euro 168,6 milioni circa.

Negli esercizi precedenti si è sempre registrato un risultato di Gruppo positivo.

Con riguardo alle posizioni più significative, si segnala che l'Emittente ha apportato una perdita pari ad Euro 65 milioni, Milano Assicurazioni ha apportato un reddito pari a circa Euro 105 milioni, Popolare Vita S.p.A. ha apportato una perdita pari a circa Euro 56 milioni, Liguria Società di Assicurazioni S.p.A. ha apportato una perdita pari a circa Euro 14 milioni, Immobiliare Lombarda S.p.A. ha apportato un reddito pari ad Euro 13 milioni, Dialogo Assicurazioni S.p.A. ha apportato una perdita pari a circa Euro 11 milioni e Finitalia S.p.A. ha apportato un reddito pari a circa Euro 9 milioni.

Con riguardo al periodo d'imposta 2010, è ragionevole ipotizzare che la dichiarazione del consolidato fiscale, da presentare entro il 30 settembre 2011, presenti una perdita fiscale, post compensazione con i redditi trasferiti, di oltre Euro 600 milioni.

Al 31 dicembre 2010 i crediti IRES a livello di Gruppo nei confronti dell'Amministrazione Finanziaria ammontano a Euro 212 milioni.

20.7 Procedimenti giudiziari ed arbitrali

Alla data del Documento di Registrazione, sussistono procedimenti giudiziari (civili, penali e amministrativi) pendenti nei confronti dell'Emittente e di altre società del Gruppo, principalmente relativi al normale svolgimento dell'attività dell'Emittente, In particolare, il contenzioso del Gruppo – diverso dal contenzioso derivante dai sinistri assicurativi, dall'attività di recupero crediti e dal contenzioso fiscale, nonché dagli ulteriori procedimenti oltre indicati – è riconducibile alle seguenti principali tipologie:

(i) Contenzioso promosso da e/o nei confronti di ex agenti o di ex broker

Si tratta di contenzioso attivo e passivo che vede coinvolti ex agenti o ex broker che svolgevano l'attività di collocamento dei prodotti assicurativi di società del Gruppo avente ad oggetto crediti vantati dalle società del Gruppo o dagli ex agenti o di ex broker, a seconda del soggetto attore. In genere il contenzioso passivo di questo tipo riguarda la richiesta del pagamento di provvigioni o indennità di fine mandato ritenute non dovute dalla Società, mentre quello attivo riguarda la richiesta del pagamento di premi assicurativi incassati dall'intermediario e non corrisposti alla Società mandante.

(ii) *Contenzioso assicurativo*

Si tratta di un diffuso contenzioso parcellizzato che – quasi esclusivamente in determinate zone territoriali – coinvolge le società del Gruppo in numerose controversie di modesto valore, intentate (talvolta con intento meramente speculativo) da:

- clienti che richiedono la restituzione di quota parte del premio R.C. Auto a loro dire indebitamente incassato dalle Compagnie;
- clienti che richiedono giudizialmente la consegna del duplicato di polizza;
- clienti R.C. Auto che contestano l'applicazione del malus a seguito di sinistro di cui negano la propria responsabilità;
- ex fiduciari delle Compagnie (in prevalenza ex periti) che richiedono il pagamento di prestazioni eseguite a favore delle società del Gruppo a loro dire non saldate.

(iii) *Contenzioso giuslavoristico*

Si tratta del contenzioso del lavoro riguardante pretese vantate, a vario titolo, da parte di dipendenti ed ex dipendenti nei confronti della società di appartenenza o pretese vantate da enti previdenziali e assistenziali in ordine alla contribuzione obbligatoria.

(iv) *Contenzioso con fornitori*

Si tratta di contenzioso promosso da e/o nei confronti di fornitori di servizi. Nei casi di contenzioso passivo, i fornitori pretendono il pagamento di compensi non ritenuti dovuti dalla Società, mentre nei casi di contenzioso attivo sono le società che in genere richiedono un risarcimento per il non esatto adempimento delle prestazioni da parte del fornitore.

(v) Contenzioso societario

Si tratta di contenzioso c.d. societario riguardante pretese vantate da ex azionisti o pretese vantate nei confronti di amministratori nominati in società partecipate su indicazione delle società di appartenenza o – infine – pretese vantate da ex amministratori delle società per emolumenti e crediti che le società di appartenenza ritengono non dovuti.

A fronte dei procedimenti di cui sopra, le società interessate adottano politiche di riservazione ed accantonamento a fondi destinati a coprire costi ed oneri che, sulla base di una ragionevole valutazione del rischio, potrebbero derivare dai giudizi pendenti. Gli accantonamenti vengono effettuati in misura ritenuta congrua secondo le circostanze qualora sia possibile stimare in modo attendibile l'entità dell'eventuale perdita e tale perdita sia ritenuta probabile. Nei casi in cui sussista l'impossibilità di prevedere gli esiti o stimare le eventuali perdite in modo attendibile – casi che comprendono procedimenti penali, amministrativi e cause in cui la parte attrice o ricorrente non ha quantificato in modo specifico le proprie richieste risarcitorie – vengono effettuati accantonamenti sulla base di una valutazione prudenziale della società. Tali accantonamenti rappresentano una prudente stima del rischio economico connesso ai singoli procedimenti, in coerenza con i principi contabili applicabili; tuttavia non si può escludere che i richiamati accantonamenti possano non essere sufficienti a far fronte interamente alle obbligazioni e alle domande risarcitorie e/o restitutorie connesse alle cause pendenti e o minacciate. L'Emittente ha costituito nel proprio bilancio consolidato un fondo per il contenzioso destinato a coprire, tra l'altro, le passività che potrebbero derivare dalle vertenze giudiziali e da altro contenzioso in corso nei confronti di intermediari, assicurati, personale dipendente e terzi (contenzioso non tributario) pari complessivamente ad Euro 138 milioni al 31 dicembre 2010. Si segnala che quanto accantonato al 31 dicembre 2010, a fronte dei principali contenziosi in cui il Gruppo è parte, non subisce significative movimentazioni poichè non sono emerse, nel corso del primo trimestre 2011, situazioni tali da giustificare ulteriori accantonamenti o rilasci dei fondi esistenti.

Si riporta di seguito una descrizione dei principali procedimenti di cui il Gruppo è parte.

Atti di citazione da parte di azionisti (Cause Opa)

A seguito della fusione tra La Fondiaria Assicurazioni S.p.A. ("**La Fondiaria**") e SAI – Società Assicuratrice Industriale S.p.A. ("**SAI**"), alcuni azionisti della incorporata La Fondiaria hanno promosso contro la Società, contro Premafin e contro Mediobanca dodici procedimenti per l'adempimento dei presunti obblighi di offerta pubblica di acquisto, considerati derivanti dal provvedimento Consob del 18 dicembre 2002 in base al quale la Consob ha ritenuto in detta data ancora sussistente il patto parasociale non scritto tra SAI, Mediobanca e Premafin per l'acquisto da Montedison delle azioni La Fondiaria Assicurazioni S.p.A., come già rilevato dalla stessa Consob con comunicato del 10 agosto 2001 poi superato da successivo comunicato del 17 maggio 2001.

Tutti i dodici procedimenti sono stati decisi in primo grado.

Gli undici procedimenti radicati innanzi al Tribunale di Milano hanno avuto esito negativo per la Società e per gli altri convenuti che sono stati condannati in solido a corrispondere la complessiva somma capitale di circa Euro 72 milioni. In uno dei suddetti procedimenti è stata chiesta la condanna solo di Premafin e di Mediobanca e non anche dell'Emittente.

L'unico procedimento radicato innanzi al Tribunale di Firenze ha avuto esito positivo per la Società.

Degli undici provvedimenti decisi dal Tribunale di Milano, quattro sono stati radicalmente riformati dalla Corte d'Appello di Milano che ha integralmente accolto le eccezioni della Società. Laddove era stata data esecuzione alla sentenza di primo grado si è provveduto a recuperare tutte le somme corrisposte.

Sono ancora pendenti innanzi alla Corte di Appello di Milano sette procedimenti promossi dalla Società e dagli altri convenuti per la riforma di altrettante sentenze emesse dal Tribunale di Milano sfavorevoli per la Società.

È altresì pendente innanzi alla Corte di Appello di Firenze il procedimento a seguito dell'impugnazione da parte di controparte della sentenza del Tribunale di Firenze favorevole alla Società.

Innanzi alla Suprema Corte di Cassazione sono al momento pendenti tre giudizi contro altrettante decisioni della Corte di Appello di Milano favorevoli alla Società. La quarta sentenza favorevole alla Società pronunciata dalla Corte milanese per il momento non è stata impugnata in Cassazione dalla controparte.

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 corruzione di cui agli artt. 319 e 321 del Codice Penale.

Su ordine della Procura della Repubblica di Firenze, in data 26 novembre 2008 è stato eseguito un decreto di sequestro dell'intera area di Castello.

Su richiesta della Procura della Repubblica di Firenze il Giudice dell'Udienza Preliminare ha disposto il rinvio a giudizio degli indagati, inclusa Fondiaria-SAI, i cui capi d'imputazione riguardano l'illecito amministrativo previsto dagli artt. 5 e 25 del D. Lgs. 231/2001 in relazione al reato di cui sopra.

Alla prima udienza dibattimentale, che si è svolta il 6 giugno 2011, si è cominciato ad affrontare le questioni preliminari sulle quali il Collegio giudicante sarà chiamato ad esprimersi prima di dare il via al vero e proprio dibattimento.

In caso di soccombenza, la Società potrà essere condannata al pagamento di una pena pecuniaria e alla rifusione dei danni in caso di richiesta di parte civile. Alla data del 31 marzo 2011, la Società non ha accantonato fondi rischi in relazione a detta vertenza, in considerazione della tipologia della stessa e del fatto che il procedimento è ancora in una fase preliminare, che non consente ancora una quantificazione dell'eventuale fondo rischi in basi ai principi contabili vigenti.

Procedimenti di natura fiscale

Il rischio potenziale massimo stimato di natura fiscale ammontava alla data del 31 dicembre 2010 a Euro 221 milioni, al lordo dei fondi rischi stanziati, relativo a pretese avanzate dall'Amministrazione Finanziaria con avvisi di accertamento e/o atti di irrogazione di sanzioni pervenuti, alla data del 31 dicembre 2010, che ammontavano complessivamente ad Euro 193 milioni (per maggiori imposte accertate, sanzioni ed interessi[9]) e a pretese erariali desumibili dai processi verbali di constatazione notificati, ma non ancora sostanziatisi in avvisi di accertamento o atti di irrogazione di sanzioni stimati al 31 dicembre 2010 in circa Euro 28 milioni. A fronte di tale passività sussistono accantonamenti ritenuti congrui dalla Società.

Con riferimento agli avvisi di accertamento per l'esercizio 2005 notificati a Fondiaria-SAI e a Milano Assicurazioni nel dicembre 2010, basati sull'istituto dell'abuso del diritto, pur ritenendo di aver tenuto comportamenti rispettosi delle norme tributarie vigenti, in considerazione della estrema incertezza riconducibile all'esito di un giudizio tributario sulle contestazioni basate sul citato istituto, nel mese di maggio 2011 Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni hanno perfezionato atti di accertamento con adesione

[9] Gli interessi, ove non diversamente indicato, sono presuntivamente determinati in applicazione delle disposizioni vigenti tempo per tempo con riferimento alla data del 31 dicembre 2010.

recanti consistenti riduzioni in ordine alla maggiore imposta richiesta e permettendo di godere di ulteriori riduzioni in ordine alle sanzioni corrisposte. L'adesione è avvenuta per un importo pari a circa Euro 20 milioni per Fondiaria-SAI ed a circa Euro 15 milioni per Milano Assicurazioni ed i pagamenti saranno effettuati utilizzando la possibilità di dilazione in 12 rate trimestrali.

Contestualmente a tale definizione, sono stati notificati a Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni più processi verbali di constatazione aventi ad oggetto le medesime fattispecie riferite ai periodi di imposta 2006-2008 peraltro già parzialmente ridotti per effetto dell'anticipata applicazione di taluni principi utilizzati in sede di accertamento con adesione per il 2005. Sulla base della stessa ratio utilizzata negli accertamenti con adesione, al fine di addivenire ad una definizione extra giudiziale delle contestazioni anche per i suddetti ultimi periodi di imposta, le competenti strutture dell'Agenzia delle Entrate richiederanno il pagamento delle minori imposte con riduzione delle sanzioni dovute. In questo senso la Direzione Regionale delle Entrate della Toscana, ha notificato a Fondiaria-SAI alcuni inviti a comparire relativamente ad IRES, IRAP e ritenute, a fronte dei quali la compagnia ha definito i rilievi corrispondendo gli importi richiesti, per circa Euro 7 milioni, avvalendosi della forma rateizzata. L'importo ancora espresso nei processi verbali non ancora definiti con tale modalità, ammonta a circa Euro 143 milioni per Fondiaria-SAI e a circa Euro 92 milioni per Milano Assicurazioni a titolo di maggiori imposte, sanzioni ed interessi. Per tali fattispecie dovrebbero essere notificati da parte delle competenti Direzioni Regionali delle Entrate inviti a comparire, che consentiranno la definizione con un onere stimato dalla Società, sulla base di pareri rilasciati dallo studio legale appositamente incaricato, pari a circa Euro 25 milioni per Fondiaria-SAI ed Euro 21 milioni per Milano Assicurazioni per un totale di circa Euro 46 milioni.

L'intero importo degli oneri sostenuti e sostenendi da parte di Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni è già stanziato nei fondi rischi esposti nelle situazioni patrimoniali relative al primo trimestre 2011.

Per effetto della intervenuta definizione degli accertamenti riferiti all'esercizio 2005 e dei pagamenti già effettuati relativi agli inviti a comparire, il rischio potenziale massimo stimato al 31 dicembre 2010 in Euro 221 milioni si riduce alla Data del Documento di Registrazione a circa Euro 102 milioni, di cui Euro 46 milioni riferiti al suddetto onere stimato per la definizione dei residui rilievi basati sull'abuso del diritto.

Alla Data del Documento di Registrazione, non sono emersi elementi che possano modificare la classificazione e la valutazione delle stime inerenti le passività illustrate.

Di seguito si riporta una descrizione dei principali procedimenti di natura fiscale in corso relativi al Gruppo, segnalando che sussistono pretese potenziali connesse al ripetersi di dette fattispecie già oggetto di contestazione in periodi di imposta successivi.

Imposte dirette

Con riferimento alle imposte dirette si evidenzia quanto segue:

- l'incorporata La Fondiaria Assicurazioni è stata oggetto nell'anno 1996 di una verifica poi sfociata in avvisi di accertamento riferiti agli esercizi 1990/1992. Le contestazioni dell'Amministrazione per tali periodi di imposta hanno trovato sistemazione in procedimenti giudiziali ovvero in accertamenti con adesione con l'eccezione di un rilievo riferibile all'esercizio 1991, originariamente definito come interposizione fittizia, corrispondente ad analoga fattispecie riferibile all'esercizio 1990 e già risolta a favore della compagnia con sentenza della Corte di Cassazione. Tuttavia la fattispecie relativa al 1991 ha proseguito il proprio iter giudiziario ed è stata oggetto di nuovo esame presso la Corte di Cassazione che potrebbe valutarne la legittimità rispetto al principio dell'abuso di diritto. Il rilievo ammonta complessivamente (per maggiori imposte, sanzioni ed interessi[10]) a Euro 7,4 milioni di cui Euro 1,1 milioni già corrisposti a titolo di riscossione provvisoria;

- nel dicembre 2009, la Direzione Regionale delle Entrate della Toscana ha notificato a Fondiaria-SAI un avviso di accertamento parziale per l'anno 2004 avente ad oggetto operazioni su titoli azionari realizzate nell'anno 2004. Il valore delle maggiori imposte richieste, delle relative sanzioni ed interessi

[10] Gli interessi cui ci si riferisce nella presente sezione sono presuntivamente determinati, ove possibile, in applicazione delle disposizioni vigenti tempo per tempo con riferimento alla data del 31.12.2010.

ammonta a Euro 3,5 milioni, di cui Euro 1,0 milioni già corrisposti a titolo di riscossione provvisoria. La compagnia ha impugnato il predetto accertamento e pende il giudizio di fronte alla competente Commissione Tributaria;

- nel dicembre 2009 la Direzione regionale della Lombardia ha notificato a Milano Assicurazioni un avviso di accertamento per parziale omesso versamento dell'IRPEG con riferimento all'esercizio 2003 per complessivi Euro 4,9 milioni (comprensivi di sanzioni ed interessi) inerente la deduzione integrale nel medesimo esercizio di un onere sostenuto dalla compagnia in una transazione avente ad oggetto l'acquisto di un immobile. La compagnia ha impugnato il predetto accertamento e pende il giudizio di fronte alla competente Commissione Tributaria. Nel dicembre 2010, a fronte della cartella notificata, la Società ha pagato l'importo di Euro 1,4 milioni con riferimento all'iscrizione a titolo provvisorio della metà dell'imposta e degli interessi maturati.

La Capogruppo, stante la partecipazione della controllata al consolidato fiscale, è responsabile con la controllata per la maggiore IRES accertata ed i relativi interessi.

IVA sulla coassicurazione

A partire dal 2007 la Guardia di Finanza e l'Agenzia delle entrate hanno contestato alle compagnie assicuratrici del mercato nazionale il mancato assoggettamento ad IVA degli addebiti per spese di gestione (commissioni di delega e riaddebito spese legali e di perizia) dei contratti di coassicurazione nell'ambito dei rapporti tra compagnia delegataria e compagnie deleganti, secondo una prassi conforme alla convenzione ANIA sulla coassicurazione. L'attività di verifica e di accertamento ai fini IVA ha comportato fino ad oggi la notifica di alcuni avvisi di accertamento e di alcuni processi verbali di constatazione a diverse compagnie del Gruppo (Fondiaria-SAI, Milano Assicurazioni, SIAT, Liguria Assicurazioni). L'importo complessivo delle somme accertate per le annualità 2003-2005 ammonta a circa Euro 3 milioni, mentre quello relativo alle somme oggetto di processo verbale di constatazione per le annualità 2006-2008 è stimato in Euro 8,7 milioni per imposte e sanzioni.

La fattispecie è presente, per importi analoghi, anche negli esercizi successivi a quelli già oggetto di esame da parte dell'Amministrazione Finanziaria. Le commissioni tributarie sinora pronunciatesi sui ricorsi presentati dalle compagnie li hanno prevalentemente accolti.

Altri procedimenti

SIAT

Nel gennaio 2009 è stato notificato alla SIAT – Società Italiana Assicurazioni e Riassicurazioni per Azioni, un provvedimento di irrogazione delle sanzioni per ritardata (omessa) denuncia dell'imposta sulle assicurazioni relativamente all'esercizio 2007. La sanzione è stata commisurata all'intero importo dell'imposta sulle assicurazioni esposta in dichiarazione pari Euro 5,2 milioni. Il provvedimento sanzionatorio è stato impugnato davanti alla Commissione Tributaria Provinciale di Genova che si è pronunciata nel settembre 2010 annullando la sanzione irrogata. Sono ancora pendenti i termini per l'eventuale impugnazione della sentenza da parte dell'Ufficio.

Popolare Vita

Nell'aprile 2010 è stato notificato alla Popolare Vita S.p.A. (incorporante di Novara Vita) un Processo Verbale di Constatazione a chiusura di una verifica fiscale condotta dalla Direzione Regionale delle Entrate per il Piemonte per l'anno 2007. Nel verbale viene disconosciuta la deducibilità delle riserve costituite a fronte del riconoscimento agli assicurati di maggiori prestazioni in applicazione di clausole contrattuali più favorevoli rispetto a quanto valutato all'emissione delle polizze. Sono richieste maggiori imposte Ires ed Irap per circa Euro 3,4 milioni sanzioni di pari importo ed interessi per complessivi Euro 7,1 milioni. Per effetto del regime di trasparenza fiscale, applicabile per il 2007, la maggiore Ires eventualmente dovuta (oltre a sanzioni ed interessi) è imputabile per il 50% al Gruppo Fondiaria-SAI. Sono in corso gli opportuni contatti con l'Amministrazione Finanziaria al fine di valutare una possibile definizione pre-contenziosa delle contestazioni con riconoscimento di importi consistentemente inferiori rispetto a quelli sopra indicati.

PRONTO ASSISTANCE SERVIZI

Nell'ottobre del 2010 è stato notificato alla Pronto Assistance Servizi S.c.r.l. un Processo Verbale di Constatazione redatto dalla Direzione Regionale delle Entrate per il Piemonte per l'anno 2005 con il quale viene contestata l'applicazione dell'esenzione Iva ex art 6 della Legge 133/99 sulle prestazioni di servizi infragruppo rese dalla società quale centrale operativa per il ramo assistenza. L'importo del rilievo ammonta a Euro 5,6 milioni per maggiori imposte, sanzioni ed interessi. La fattispecie sussiste anche negli esercizi successivi, fino al 2008, per importi analoghi.

Nel merito si ritiene che il rilievo sia assolutamente infondato e sono in corso gli opportuni contatti, anche per il tramite dell'associazione di categoria, al fine di ottenere dall'Amministrazione Finanziaria Centrale l'abbandono delle contestazioni.

SAI INVESTIMENTI SGR

Nel marzo 2011 è stato notificato alla SAI Investimenti SGR S.p.A. un Processo Verbale di Constatazione redatto dalla Guardia di Finanza di Torino per gli anni dal 2006 al 2009. Nel documento viene contestata l'applicazione dell'esenzione Iva ex art 6 Legge 133/99 su talune prestazioni di servizi infragruppo rese alla società da altra società del Gruppo (Immobiliare Lombarda). Considerati anche i riflessi in capo al soggetto prestatore, potrebbero essere richieste maggiori imposte, sanzioni ed interessi per circa Euro 2,5 milioni (di cui Euro 1,6 milioni a titolo di sanzioni). È intendimento della Società presentare motivate osservazioni a supporto della correttezza del proprio operato allo scopo di ottenere l'annullamento delle contestazioni.

CASA DI CURA VILLA DONATELLO S.p.A.

In data 24 febbraio 2011 è stato notificato alla Casa di Cura Villa Donatello S.p.A. un Processo Verbale di Constatazione redatto dalla Direzione Provinciale delle Entrate di Firenze per l'anno 2008 con il quale sono stati effettuati alcuni rilievi ai fini IVA in merito alla modalità di fatturazione delle prestazioni per interventi chirurgici in regime di *intramoenia* e delle prestazioni erogate per effetto della Convenzione stipulata con l'Azienda Sanitaria di Firenze.

L'importo del rilievo per l'anno 2008 ammonta a Euro 2,7 milioni per maggiori imposte, sanzioni ed interessi. La Società ha adottato la stessa modalità di fatturazione anche negli altri esercizi, per cui potrebbero essere successivamente contestati analoghi rilievi. Nel merito i rilievi si ritengono infondati in quanto Casa di Cura Villa Donatello ha applicato la modalità di fatturazione contestata in ottemperanza delle vigenti disposizioni normative ed a seguito di parere a suo tempo rilasciato dall'Ufficio Imposte competente.

20.8 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emitente

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non è a conoscenza di cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale del Gruppo verificatisi successivamente al 31 marzo 2011, diversi dall'ordinario svolgimento dell'attività del Gruppo.

21. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

21.1 Capitale sociale

21.1.1 Capitale sociale sottoscritto e versato

Alla data del 31 dicembre 2010, il capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente era pari a Euro 167.043.712,00, suddiviso in n. 124.482.490 azioni ordinarie da nominali Euro 1,00 cadauna e n. 42.561.222 azioni di risparmio da nominali Euro 1,00 cadauna.

Alla Data del Documento di Registrazione il capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente non ha subito variazioni.

21.1.2 Esistenza di strumenti finanziari partecipativi non rappresentativi del capitale sociale dell'Emittente

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non ha emesso strumenti finanziari non rappresentativi del capitale.

21.1.3 Azioni proprie

L'Assemblea ordinaria dell'Emittente del 23 aprile 2008 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. 4.600.000 (quattromilioniseicentomila) azioni proprie ordinarie e/o di risparmio da nominali Euro 1 (uno) cadauna, comunque entro l'importo massimo di Euro 130.000.000 (centotrentamilioni), nel rispetto delle disposizioni di cui all'art. 2357, comma 3, del codice civile, stabilendo che ciascun acquisto doveva 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 consentissero 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. Tale autorizzazione aveva durata di un anno. In esecuzione di tale delibera, si segnala che in data 3 giugno 2008 è stata avviata l'attività di acquisto di azioni proprie. Nel corso dell'esercizio 2008 sono state complessivamente acquistate n. 3.200.000 azioni proprie ordinarie con un esborso di Euro 64.366.000 e n. 231.949 azioni di risparmio con un esborso di Euro 4.335.000.

L'Assemblea ordinaria dell'Emittente del 24 aprile 2009 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. 500.000 (cinquecentomila) azioni proprie ordinarie e/o di risparmio da nominali Euro 1 (uno) cadauna, comunque entro l'importo massimo di Euro 7.500.000 (settemilionicinquecentomila), nel rispetto delle disposizioni di cui all'art. 2357, comma 3, del codice civile, stabilendo che ciascun acquisto sarebbe dovuto 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 consentissero 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. Tale autorizzazione aveva durata di un anno.

Nel corso dell'esercizio 2009 non sono state effettuate operazioni di compravendita sulle azioni proprie.

L'Assemblea ordinaria dell'Emittente del 23 aprile 2010 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 (duecentocinquantamila) azioni proprie ordinarie e/o di risparmio da nominali Euro 1 (uno) cadauna, comunque entro l'importo massimo di Euro 3.750.000 (tremilionisettecentocinquantamila), nel

rispetto delle disposizioni di cui all'art. 2357, comma 3, del codice civile, stabilendo che ciascun acquisto sarebbe dovuto 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 consentissero 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. Tale autorizzazione aveva durata di un anno.

Nel corso dell'esercizio 2010 non sono state effettuate operazioni di compravendita sulle azioni proprie.

Alla data del 31 dicembre 2010 l'Emittente deteneva n. 14.382.557 azioni proprie (pari all'11,554% del capitale sociale ordinario), di cui n. 9.982.557 per il tramite della controllata Milano Assicurazioni S.p.A. e n. 1.200.000 per il tramite della controllata SAI Holding S.p.A..

Alla data del 31 dicembre 2010 l'Emittente deteneva n. 27.564.325 azioni della controllante Premafin (pari al 6,807% del capitale sociale ordinario), di cui n. 9.157.710 azioni per il tramite della controllata Milano Assicurazioni.

L'Assemblea ordinaria dell'Emittente 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 (duecentocinquantamila) azioni proprie ordinarie e/o di risparmio da nominali Euro 1 (uno) cadauna, comunque entro l'importo massimo di Euro 2.500.000 (duemilionicinquecentomila), 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. Tale autorizzazione ha durata di un anno.

Nel corso dell'esercizio 2011, fino alla Data del Documento di Registrazione, non sono state effettuate operazioni di compravendita né su azioni proprie né su azioni della controllante Premafin.

21.1.4 Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*.

21.1.5 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento di capitale

Salvo quanto di seguito descritto, alla Data del Documento di Registrazione, non sussistono diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso.

L'Assemblea straordinaria della Società, in data 26 gennaio 2011, ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 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 del valore nominale di Euro 1,00 cadauna, e di risparmio, del valore nominale di Euro 1,00 cadauna, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli aventi diritto rispettivamente titolari di azioni ordinarie e di risparmio, con ogni più ampia facoltà del Consiglio di Amministrazione di stabilire, nel rispetto dei limiti sopra indicati e comunque nel rispetto della vigente disciplina, modalità, termini e condizioni dell'aumento di capitale, tra i quali il numero e il prezzo di emissione delle nuove azioni.

Il Consiglio di Amministrazione è conseguentemente delegato a determinare il numero di azioni ordinarie e di risparmio da emettere e correlativamente la misura dell'aumento e il prezzo unitario di emissione, nonché

a determinare, in conformità con le norme di legge e di regolamento applicabili, le modalità e i tempi dell'offerta in opzione. Le azioni di nuova emissione avranno godimento regolare e avranno gli stessi diritti delle azioni ordinarie e di risparmio in circolazione al momento dell'esecuzione dell'aumento di capitale e saranno pertanto munite delle cedole in corso a tale data. In data 14 maggio 2011, il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI ha esercitato la suddetta delega riservandosi di determinare modalità, termini e condizioni dell'Aumento di Capitale, tra i quali il numero e il prezzo di emissione delle nuove azioni in una successiva riunione da tenersi in prossimità dell'inizio dell'offerta.

Si segnala che in data 28 aprile 2011 è scaduto il termine stabilito dall'Assemblea Straordinaria di Fondiaria-SAI del 28 aprile 2006 entro il quale dare esecuzione alla delibera assunta in data 14 luglio 2006 dal Consiglio di Amministrazione dalla Società relativa all'assegnaazione delle opzioni di cui ai piani di stock option 2006-2011 a favore degli amministratori esecutivi e del management della stessa Fondiaria-SAI e di sue controllate, fra le quali Milano Assicurazioni, nonchè della controllante Premafin Finanziaria, per l'acquisto di azioni di risparmio della stessa Fondiaria-SAI. L'assegnazione da parte del Consiglio di Fondiaria-SAI era avvenuta in esecuzione della delibera dell'assemblea straordinaria della stessa Fondiaria-SAI del 28 aprile 2006. Per quanto in particolare riguarda il management, le opzioni erano state quindi assegnate a dirigenti di Fondiaria-SAI. 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.

21.1.6 Informazioni riguardanti il capitale di società del Gruppo offerto in opzione

Alla Data del Documento di Registrazione, non esistono quote di capitale di società del Gruppo offerte in opzione condizionatamente o incondizionatamente.

21.1.7 Evoluzione del capitale sociale dell'Emittente negli ultimi tre esercizi

Alla data dell'1 gennaio 2008, Il capitale sociale, sottoscritto e versato, era pari a Euro 168.626.612,00, costituito da n. 125.265.390 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 e da n. 43.361.222 azioni di risparmio del valore nominale di Euro 1,00.

Nel corso dell'esercizio 2008 si sono verificate variazioni del capitale sociale a seguito dell'esercizio di *warrant* "Fondiaria-SAI 2002-2008" e dell'annullamento delle azioni proprie. Alla data del 31 dicembre 2008, il capitale sociale della Società, sottoscritto e versato, era pertanto pari a Euro 167.043.712,00, costituito da n. 124.482.490 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 e da n. 42.561.222 azioni di risparmio del valore nominale di Euro 1,00.

Nel corso dell'esercizio 2009 non si sono verificate variazioni del capitale sociale.

Nel corso dell'esercizio 2010 non si sono verificate variazioni del capitale sociale.

L'assemblea straordinaria degli azionisti del 26 gennaio 2011 ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 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 milioni, mediante emissione di azioni ordinarie, del valore nominale di Euro 1,00 cadauna, e di risparmio, del valore nominale di Euro 1,00 cadauna, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli aventi diritto.

Con riferimento 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 si rinvia a quanto descritto nel Capitolo 17, Paragrafo 17.2, del presente Documento di Registrazione.

21.2 Atto costitutivo e statuto

21.2.1 Descrizione dell'oggetto sociale e degli scopi dell'Emittente

L'oggetto sociale dell'Emittente è definito dall'art. 3 dello Statuto, che dispone come segue:

"La società ha per oggetto l'esercizio, sia in Italia sia all'estero, di tutti i rami di assicurazione, di riassicurazione e di capitalizzazione consentiti dalla legge.

La società può inoltre gestire le forme di previdenza complementare di cui alla normativa vigente e successive modificazioni ed integrazioni, nonché istituire, costituire e gestire fondi pensione aperti e svolgere attività accessorie o funzionali alla gestione dei fondi medesimi.

Essa può compiere le operazioni commerciali, industriali, finanziarie, mobiliari e immobiliari, di investimento e di disinvestimento, connesse con lo scopo anzidetto.

Può altresì prestare fidejussioni ed altre garanzie sotto qualsiasi forma; assumere interessenze e partecipazioni in altre imprese aventi oggetto analogo od affine al proprio; assumerne la rappresentanza o la gestione.

A scopo di investimento e nei limiti stabiliti dalla legge può altresì assumere interessenze e partecipazioni in imprese aventi fini diversi.

La società, nella sua qualità di capogruppo del gruppo assicurativo FONDIARIA-SAI, nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, ai sensi dell'art. 87, comma 3, del Codice delle Assicurazioni Private adotta nei confronti delle società componenti il gruppo i provvedimenti per l'attuazione delle disposizioni impartite dall'Isvap nell'interesse della stabile ed efficiente gestione del gruppo assicurativo."

21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello statuto dell'Emittente riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza

Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e i componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente. Per ulteriori informazioni, si rinvia allo Statuto, disponibile sul sito internet dell'Emittente (www.fondiaria-sai.it),ed alla normativa applicabile.

Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 13 dello Statuto, la Società è amministrata da un consiglio formato di un numero di componenti variabile da nove a diciannove, secondo la determinazione che viene fatta dall'assemblea.

Essi decadono e si rieleggono o si sostituiscono a norma di legge e di statuto.

Gli amministratori devono essere in possesso dei requisiti previsti dalla normativa *pro tempore* vigente.

Ai sensi dell'art. 14 dello Statuto il consiglio, ove l'assemblea non vi abbia già provveduto, nomina fra i suoi componenti un presidente.

Il presidente, oltre ad esercitare la rappresentanza sociale ai sensi dell'art. 21 dello Statuto, convoca le riunioni del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo, ne stabilisce gli ordini del giorno, ne coordina i lavori e provvede, secondo le circostanze del caso, affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno siano fornite a tutti i consiglieri.

Il consiglio nomina fra i suoi componenti uno o più vice presidenti.

Gli amministratori che ricoprono la carica di vice presidente, oltre ad esercitare la rappresentanza sociale ai sensi dell'art. 21 dello Statuto, in caso di assenza od impedimento del presidente, ne fanno le veci, a partire dal più anziano d'età.

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.

Il consiglio inoltre attribuisce a uno o più dei suoi componenti la carica di amministratore delegato.

In particolare, gli amministratori che ricoprono la carica di amministratore delegato, oltre ad esercitare la rappresentanza sociale ai sensi dell'art. 21 dello Statuto:

a) curano l'esecuzione delle deliberazioni del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo;

b) sovraintendono alla gestione dell'impresa nell'ambito dei poteri loro attribuiti e secondo gli indirizzi generali fissati dal consiglio di amministrazione;

c) stabiliscono le direttive operative alle quali i dirigenti danno esecuzione.

La nomina da parte del Consiglio di Amministrazione di direttori generali, condirettori generali e vice direttori generali è disciplinata dall'art. 20 dello Statuto.

Il consiglio nomina un segretario scegliendolo anche fra estranei al consiglio stesso. Il segretario del consiglio di amministrazione svolge anche la funzione di segretario del comitato esecutivo.

Ai sensi dell'art. 15 dello Statuto, il consiglio si riunisce, su convocazione del presidente, o di chi ne fa le veci, con periodicità almeno trimestrale.

Inoltre il consiglio si riunisce ogni qualvolta il presidente o chi ne fa le veci lo ritenga opportuno, oppure quando gliene facciano richiesta almeno tre amministratori, o un amministratore delegato.

Il consiglio di amministrazione può anche essere convocato, previa comunicazione al presidente del consiglio di amministrazione, da almeno un sindaco.

La convocazione avviene mediante avviso scritto, contenente l'indicazione del giorno, dell'ora e del luogo della riunione, nonché delle materie da trattare, comunicato agli amministratori, con mezzi che garantiscano la prova dell'avvenuto ricevimento, almeno cinque giorni prima di quello fissato per la riunione. In caso di urgenza detto termine può essere ridotto a due giorni. In mancanza delle formalità suddette il consiglio si reputa regolarmente costituito quando sono presenti tutti gli amministratori e tutti i membri del collegio sindacale e nessuno si opponga alla trattazione delle materie all'ordine dal giorno.

Le riunioni del consiglio di amministrazione sono presiedute dal Presidente o, in caso di sua assenza od impedimento, dal vicepresidente più anziano d'età.

In mancanza la presidenza è assunta da altro amministratore designato dal consiglio.

È ammessa la possibilità che le riunioni del consiglio di amministrazione si tengano mediante mezzi di telecomunicazione, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e sia loro consentito di seguire la discussione, di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati e di ricevere, trasmettere o visionare documenti; verificandosi tali presupposti, il consiglio si considera tenuto nel luogo in cui si trova il presidente e dove deve pure trovarsi il segretario della riunione, onde consentire la stesura e la sottoscrizione del verbale sul relativo libro.

Ai sensi dell'art. 16 dello Statuto, per la validità delle deliberazioni del consiglio è necessaria la presenza della maggioranza degli amministratori in carica.

Le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta dei presenti, salvo diverse disposizioni di legge, e, in caso di parità, prevale il voto di chi presiede la seduta.

Delle deliberazioni si fa constare per mezzo di verbali firmati dal presidente della riunione e dal segretario.

Ai sensi dell'art. 17 dello Statuto, il consiglio è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della società. Esso ha pertanto la facoltà di compiere tutti gli atti anche di disposizione che

ritiene opportuni per il conseguimento dell'oggetto sociale, esclusi soltanto quelli che la legge espressamente riserva all'assemblea degli azionisti.

Il consiglio di amministrazione è inoltre competente, con le formalità previste dalla legge, oltre che a deliberare l'emissione di obbligazioni non convertibili, ad assumere le deliberazioni concernenti:

- la fusione, nei casi previsti dagli articoli 2505 e 2505 bis del codice civile, anche quali richiamati, per la scissione, dall'art. 2506 ter del codice civile;

- l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie;

- l'indicazione di quali tra gli amministratori – oltre al presidente, ai vice presidenti e agli amministratori delegati – e tra i dirigenti della società hanno la rappresentanza della società, ai sensi dell'art. 21 dello Statuto;

- la riduzione del capitale in caso di recesso del socio;

- gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative;

- il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.

Sono riservate alla esclusiva competenza del consiglio di amministrazione le decisioni concernenti la determinazione dei criteri per il coordinamento e la direzione delle imprese del gruppo assicurativo e per l'attuazione delle disposizioni impartite dall'Isvap.

Ai sensi dell'art. 18 dello Statuto, il consiglio di amministrazione nomina un comitato esecutivo, scegliendone i componenti fra i propri membri, determinandone il numero, e delegando ad esso tutte o parte delle proprie attribuzioni, salvo le attribuzioni espressamente riservate per legge o per statuto al consiglio.

Del comitato esecutivo fanno parte di diritto il presidente del consiglio di amministrazione, il o i vice presidenti, nonché coloro che ricoprono la carica di amministratore delegato.

Per le modalità di convocazione si applicano le stesse norme fissate dall'art. 15 dello Statuto per il consiglio di amministrazione.

Le riunioni del Comitato Esecutivo sono presiedute dal presidente del consiglio di amministrazione o, in caso di sua assenza od impedimento, dal vice presidente più anziano d'età. In mancanza la presidenza è assunta da un altro componente designato dal comitato esecutivo.

È ammessa la possibilità che le riunioni del comitato esecutivo si tengano mediante mezzi di telecomunicazione, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e sia loro consentito di seguire la discussione, di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati e di ricevere, trasmettere o visionare documenti; verificandosi tali presupposti, il comitato esecutivo si considera tenuto nel luogo in cui si trova il presidente e dove deve pure trovarsi il segretario della riunione, onde consentire la stesura e la sottoscrizione del verbale sul relativo libro.

Per la validità delle deliberazioni, le modalità della votazione e della redazione dei verbali, si applicano le stesse norme fissate dall'art. 16 dello Statuto per il consiglio di amministrazione.

Ai sensi dell'art. 19 dello Statuto, gli amministratori cui sono stati delegati poteri e il comitato esecutivo riferiscono con periodicità almeno trimestrale al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale sull'attività svolta nell'esercizio delle deleghe, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società o dalle società controllate.

In occasione delle riunioni consiliari – e, comunque, con periodicità almeno trimestrale – gli amministratori riferiscono altresì al collegio sindacale, ai sensi di legge, sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi o che siano influenzate dal soggetto, se esistente, che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

Quando particolari circostanze lo richiedano, l'informativa al collegio sindacale può essere resa anche per iscritto al presidente del collegio sindacale.

Ai sensi dell'art. 21 dello Statuto, la rappresentanza della Società di fronte ai terzi e in giudizio spetta agli amministratori che rivestono la carica di presidente, di vice presidente e di amministratore delegato, in via fra loro disgiunta, nonché a quegli amministratori e dirigenti cui il consiglio di amministrazione l'abbia attribuita limitatamente all'esercizio dei poteri loro delegati. I predetti hanno la facoltà di promuovere azioni innanzi a qualsiasi autorità giudiziaria o amministrativa, ivi incluso il potere di proporre querele, nonché di conferire procure alle liti con mandato anche generale.

Modalità di nomina del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 13 dello Statuto, la società è amministrata da un consiglio formato di un numero di componenti variabile da nove a diciannove, secondo la determinazione che viene fatta dall'assemblea.

Essi decadono e si rieleggono o si sostituiscono a norma di legge e di statuto.

Gli amministratori devono essere in possesso dei requisiti previsti dalla normativa pro tempore vigente.

Gli Amministratori vengono nominati dall'assemblea sulla base di liste presentate dagli aventi diritto, contenenti un numero di candidati non inferiore a nove e non superiore a diciannove, elencati mediante un numero progressivo.

Ciascun soggetto che presenta una lista, gli aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 D.Lgs. 58/1998 avente ad oggetto strumenti finanziari emessi dalla Società, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo del soggetto presentatore ai sensi dell'art. 93 del D.Lgs. 58/1998, non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista né possono votare liste diverse. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista.

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

Hanno diritto a presentare una lista coloro che, soli o insieme ad altri, documentino di essere complessivamente titolari di almeno il 2,5 (due virgola cinque) per cento 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.

Le liste, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede legale della società almeno 25 (venticinque) giorni prima del termine fissato per l'assemblea in prima convocazione chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti il Consiglio di Amministrazione; di tale termine viene fatta menzione nell'avviso di convocazione, ferme eventuali altre forme di pubblicità previste dalla normativa pro-tempore vigente.

Contestualmente ed unitamente a ciascuna lista, coloro che la presentano devono depositare presso la sede legale (i) le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti per le rispettive cariche; (ii) un curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato con l'eventuale indicazione dell'idoneità dello stesso a qualificarsi come indipendente.

Unitamente a ciascuna lista deve inoltre essere prodotta – anche successivamente al deposito della lista stessa purché sia fatta pervenire alla Società entro il termine previsto dalla disciplina anche regolamentare vigente per la pubblicazione delle liste da parte della Società – la certificazione o attestazione, rilasciata da un intermediario abilitato ai sensi di legge, comprovante la titolarità della percentuale di capitale prescritta dalla disciplina vigente al momento della presentazione della lista.

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.

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

Al termine della votazione, 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 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 coloro 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 caso di presentazione di un'unica lista o di nessuna lista, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge, senza osservare il procedimento sopra previsto.

Sono comunque salve diverse ed ulteriori disposizioni previste da inderogabili norme di legge o regolamentari.

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

a) il Consiglio di Amministrazione procede 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;

b) qualora non residuino nella predetta lista candidati non eletti in precedenza ovvero candidati con i requisiti richiesti, o comunque quando per qualsiasi ragione non sia possibile rispettare quanto disposto nella lettera a), il Consiglio di Amministrazione provvede alla sostituzione, così come successivamente provvede l'assemblea, con le maggioranze di legge senza voto di lista.

Si procederà, 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.

In ogni caso il Consiglio e l'assemblea procederanno alla nomina in modo da assicurare la presenza di amministratori indipendenti nel numero previsto dalla normativa pro tempore vigente.

Qualora, per dimissioni od altre cause, venisse a mancare la maggioranza degli amministratori nominati dall'assemblea, l'intero consiglio si intenderà dimissionario e gli amministratori rimasti in carica dovranno convocare l'assemblea per la nomina dell'intero nuovo consiglio.

Gli amministratori – in possesso dei requisiti stabiliti dalla normativa vigente – non possono essere nominati per un periodo superiore a tre esercizi, scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica e sono rieleggibili; i nominati nel corso dello stesso triennio scadono con quelli già in carica all'atto della loro nomina.

Collegio Sindacale

Ai sensi dell'art. 23 dello Statuto, il collegio sindacale si compone di tre membri effettivi e tre supplenti. Essi restano in carica per tre esercizi annuali – quindi sino all'assemblea di approvazione del bilancio del terzo esercizio, salve diverse disposizioni di legge – e sono rieleggibili. Le attribuzioni ed i doveri sono quelli stabiliti dalla legge.

Modalità di nomina del Collegio Sindacale

Ai sensi dell'art. 24 dello Statuto, l'assemblea ordinaria elegge il collegio sindacale e ne determina la retribuzione. Alla minoranza è consentita la nomina di un sindaco effettivo e di un sindaco supplente.

I sindaci devono possedere i requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza previsti dalla normativa, anche regolamentare, vigente.

In particolare per quanto concerne la professionalità, almeno un sindaco effettivo e almeno un sindaco supplente devono essere scelti fra gli iscritti nel registro dei revisori legali, istituito ai sensi di legge, con un'esperienza almeno triennale nell'attività di controllo legale dei conti; i rimanenti sindaci, se non iscritti nel suddetto registro, devono essere scelti tra coloro che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio nell'esercizio di:

a) attività di amministrazione o di controllo ovvero compiti direttivi presso società di capitali che abbiano un capitale sociale non inferiore a due milioni di euro; ovvero

b) attività professionali o di insegnamento universitario di ruolo in materie giuridiche, economiche, finanziarie, tecnico scientifiche ed attuariali relative al credito, alla finanza e all'assicurazione; ovvero

c) funzioni dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni operanti nei settori creditizio, finanziario e assicurativo.

La nomina dei sindaci viene effettuata sulla base di liste, con le modalità riportate ai commi successivi.

Hanno diritto a presentare le liste coloro che, soli o insieme ad altri, documentino di essere complessivamente titolari di almeno il 2,5 (due virgola cinque) per cento 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.

Ciascun soggetto che presenta una lista, gli aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 D.Lgs. 58/1998 avente ad oggetto strumenti finanziari emessi dalla Società, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo del soggetto presentatore ai sensi dell'art. 93 del D.Lgs. 58/1998, non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista né possono votare liste diverse. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista.

Le liste, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede legale della società almeno 25 (venticinque) giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti il Collegio Sindacale; di tale termine viene fatta menzione nell'avviso di convocazione, ferme eventuali ulteriori forme di pubblicità prescritte dalla disciplina, anche regolamentare, pro tempore vigente.

Contestualmente ed unitamente a ciascuna lista, coloro che la presentano devono depositare presso la sede legale informazioni ad essi relative, un'esauriente informativa sulle caratteristiche professionali e personali di ciascun candidato, le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità ed incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per ricoprire la carica di sindaco e l'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo eventualmente ricoperti in altre società. Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni di cui al presente articolo sono considerate come non presentate.

Unitamente a ciascuna lista deve inoltre essere prodotta – anche successivamente al deposito della lista stessa purché sia fatta pervenire alla Società entro il termine previsto dalla disciplina anche regolamentare vigente per la pubblicazione delle liste da parte della Società – la certificazione o attestazione, rilasciata da un intermediario abilitato ai sensi di legge, comprovante la titolarità della percentuale di capitale prescritta dalla disciplina vigente al momento della presentazione della lista.

Salvo diversa inderogabile disposizione di legge o regolamentare, non possono essere nominati sindaci e, se eletti, decadono dall'ufficio coloro che si trovino in situazioni di incompatibilità previste dalla legge e dal presente statuto, nonché coloro che eccedano i limiti al cumulo degli incarichi stabiliti di volta in volta, alternativamente, dalla Legge o dalla Consob.

Le liste, che recano i nominativi di uno o più candidati, si compongono ognuna di due sezioni: la prima per i candidati alla carica di sindaco effettivo, la seconda per i candidati alla carica di sindaco supplente. Le liste contengono un numero di candidati non superiore al numero dei membri da eleggere, elencati mediante un numero progressivo. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Risultano eletti sindaci effettivi i primi due candidati della prima sezione della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti e il primo candidato della prima sezione della lista che risulta seconda per numero di voti e che non sia collegata, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista che ha ottenuto il maggior numero di voti. Risultano eletti sindaci supplenti i primi due candidati della seconda sezione della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti e il primo candidato della seconda sezione della lista che risulta seconda per numero di voti di cui sopra. Nel caso di parità di voti fra due o più liste si procede ad una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste, risultando eletti i candidati della lista che ottenga la maggioranza relativa dei voti.

La presidenza del collegio sindacale spetta al sindaco effettivo eletto nella lista che risulta seconda per numero di voti di cui al comma che precede.

Qualora venga presentata una sola lista o nessuna lista risulteranno eletti a sindaci effettivi e supplenti tutti i candidati a tale carica indicati nella lista stessa o, nel caso di nessuna lista, quelli votati dall'assemblea, sempre che essi conseguano la maggioranza relativa dei voti espressi nell'assemblea stessa. In tale ipotesi, l'assemblea provvederà anche alla nomina del Presidente del Collegio Sindacale.

Nel caso vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, il sindaco decade dalla carica.

In caso di sostituzione di un sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato. In difetto, in caso di cessazione del sindaco di minoranza, subentra il candidato collocato successivamente nella medesima lista a cui apparteneva quello cessato o, in subordine ancora, il primo candidato della lista risultata terza per numero di voti. Resta fermo che la presidenza del Collegio Sindacale rimarrà in capo al sindaco di minoranza.

Quando l'assemblea deve provvedere alla nomina dei sindaci effettivi e/o supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio Sindacale si procede come segue:

- qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista;

- qualora, invece, occorra sostituire il sindaco eletto nella lista di minoranza, l'assemblea provvede con voto a maggioranza relativa, scegliendo il sostituto fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il sindaco da sostituire, ovvero – in difetto – nella lista risultata terza per numero di voti.

Qualora l'applicazione di tali procedure non consentisse, per qualsiasi ragione, la sostituzione dei sindaci designati dalla minoranza, l'assemblea provvederà con votazione a maggioranza relativa; tuttavia, nell'accertamento dei risultati di quest'ultima votazione non verranno computati i voti di coloro che, secondo le comunicazioni rese ai sensi della vigente disciplina, detengono, anche indirettamente ovvero anche congiuntamente con altri soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 58/1998 avente ad oggetto strumenti finanziari emessi dalla Società, la maggioranza dei voti esercitabili in assemblea, nonché dei soci che controllano, sono controllati o sono assoggettati a comune controllo dei medesimi.

21.2.3 Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistente

Ai sensi dell'art. 6 dello Statuto le azioni si dividono in azioni ordinarie e azioni di risparmio.

Le azioni sono nominative quando ciò sia prescritto dalle leggi vigenti.

Diversamente le azioni, se interamente liberate, possono essere nominative o al portatore, a scelta e a spese dell'azionista.

Il valore nominale complessivo delle azioni di risparmio non può superare la metà del capitale sociale.

Alle azioni di risparmio spetta il privilegio nella ripartizione degli utili e nel rimborso del capitale, per cui allo scioglimento della società esse hanno prelazione nel rimborso del capitale per l'intero valore nominale. Le azioni di risparmio possono essere al portatore nei casi consentiti dalla legge. I possessori delle azioni di risparmio non hanno il diritto di intervenire nelle assemblee della società né quello di richiederne la convocazione. In caso di distribuzione di riserve le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni. In carenza di utili di esercizio, l'assemblea avrà la facoltà di deliberare la distribuzione di riserve per assicurare il dividendo minimo garantito o la maggiorazione del dividendo. La riduzione del capitale 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 altre azioni. Le deliberazioni relative alla riduzione e alla reintegrazione del capitale debbono assicurare, mediante i necessari raggruppamenti o frazionamenti, la parità di valore nominale delle azioni.

In caso di esclusione dalla negoziazione nei mercati regolamentati delle azioni ordinarie o di risparmio della società, le azioni di risparmio mantengono i propri diritti e caratteristiche, salvo diversa deliberazione dell'assemblea straordinaria e di quella speciale.

Al rappresentante comune degli azionisti di risparmio vengono tempestivamente inviate comunicazioni inerenti le operazioni societarie che possano influenzare l'andamento delle quotazioni delle azioni di risparmio.

Ai sensi dell'art. 10 dello Statuto, all'assemblea speciale e al rappresentante comune degli azionisti di risparmio si applicano le norme di legge.

Ai sensi dell'art. 27 dello Statuto, gli utili risultanti dal bilancio approvato dall'assemblea, fatta deduzione delle quote assegnate alle riserve ordinarie nelle misure stabilite dalla legge, saranno ripartiti come segue:

- alle azioni di risparmio un dividendo privilegiato fino al 6,5% del loro valore nominale.

La rimanenza alle azioni ordinarie e alle azioni di risparmio 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; salva la facoltà dell'assemblea di deliberarne, in tutto o in parte, l'assegnazione a riserve o ad accantonamenti o il rinvio a nuovo o la parziale assegnazione straordinaria ai prestatori di lavoro dipendenti della società stabilendone la misura, le condizioni ed i criteri di ripartizione od ancora per quegli altri scopi che essa ritenga conformi agli interessi sociali.

Quando in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore al 6,5% del loro valore nominale, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi.

Ai sensi dell'art. 28 dello Statuto il consiglio, durante il corso dell'esercizio, nei limiti e con le modalità previste dalla legge, può deliberare il pagamento di acconti sul dividendo per l'esercizio stesso.

AI sensi dell'art. 31 dello Statuto, i possessori di azioni di risparmio hanno prelazione nel rimborso del capitale per l'intero valore nominale delle azioni stesse.

Alla Data del Documento di Registrazione, non esistono altre categorie di azioni diverse da quelle ordinarie o di risparmio.

21.2.4 Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni

Ai sensi dell'art. 4 dello Statuto il diritto di recesso è disciplinato dalla legge. Non hanno diritto di recedere coloro che non hanno concorso all'approvazione delle deliberazioni riguardanti:

a) la proroga del termine;

b) l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari.

Ai sensi dell'art. 5 dello Statuto, in caso di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione spettante ai soci può essere escluso nei limiti del dieci per cento del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione delle nuove azioni corrisponda al valore di mercato delle azioni già in circolazione e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile.

21.2.5 Disciplina statutaria delle Assemblee ordinarie e straordinarie della Società

Si riportano di seguito le principali disposizioni dello Statuto contenenti la disciplina delle Assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente. Per ulteriori informazioni, si rinvia allo Statuto, disponibile sul sito internet dell'Emittente (www.fondiaria-sai.it), ed alla normativa applicabile.

Ai sensi dell'art. 7 dello Statuto le assemblee, regolarmente convocate e costituite, rappresentano l'universalità di tutti gli azionisti, e le loro deliberazioni obbligano anche gli assenti o dissenzienti, nei limiti della legge e dello Statuto.

Ai sensi dell'art. 8 dello Statuto, per l'intervento e la rappresentanza nell'assemblea valgono le norme di legge.

Sono legittimati all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto coloro che risultano tali in base ad una comunicazione effettuata alla Società da un soggetto qualificantesi come "intermediario" ai sensi della disciplina applicabile, sulla base delle evidenze delle proprie scritture contabili relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in prima convocazione.

Nell'avviso di convocazione dell'assemblea, oltre alle altre indicazioni previste dalla disciplina anche regolamentare vigente, viene anche indicato l'indirizzo di posta elettronica della Società al quale ciascun interessato a ciò legittimato può trasmettere la delega rilasciata ad un proprio rappresentante ad intervenire e votare in assemblea.

Ai sensi dell'art. 10 dello Statuto per la validità della costituzione e delle deliberazioni dell'assemblea, sia ordinaria che straordinaria, valgono le norme di legge, fermo restando quanto previsto dagli articoli 13 e 24 dello Statuto per la nomina, rispettivamente, del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

All'assemblea speciale e al rappresentante comune degli azionisti di risparmio si applicano le norme di legge.

Ai sensi dell'art. 11 dello Statuto, l'assemblea è presieduta dal presidente del consiglio di amministrazione o, in caso di sua assenza od impedimento, dal vice presidente più anziano di età presente. In caso di assenza od impedimento anche del o dei vice presidenti, l'assemblea è presieduta dalla persona eletta con il voto della maggioranza del capitale rappresentato. Il presidente è assistito dal segretario del consiglio di amministrazione o, in caso di sua assenza o impedimento, da persona, anche non azionista, nominata dall'assemblea su proposta del presidente.

Nei casi di legge, o quando ciò è ritenuto opportuno dal presidente dell'assemblea, il verbale è redatto da un notaio designato dallo stesso presidente, nel qual caso non è necessaria la nomina del segretario. Le deliberazioni dell'assemblea devono constare da verbale sottoscritto dal presidente e dal notaio o dal segretario.

Il presidente dell'assemblea, anche a mezzo di appositi incaricati, ne verifica la regolarità della costituzione, accerta l'identità e la legittimazione dei presenti, regola lo svolgimento dei lavori assembleari, stabilisce

l'ordine e la durata degli interventi, le modalità di discussione e di votazione ed accerta i risultati delle votazioni. Degli esiti di tali accertamenti deve essere dato conto nel verbale.

Ai sensi dell'art. 12 dello Statuto, le votazioni si fanno di regola per alzata di mano, salvo che il presidente ritenga opportuna altra forma di votazione palese, fermo restando quanto previsto dai successivi articoli 13 e 24 per la nomina, rispettivamente, del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Quando vengano proposte diverse deliberazioni relativamente al medesimo argomento, il presidente, se ne ravvisa la necessità, può porle in votazione in alternativa fra loro, stabilendone l'ordine. In questo caso, chi ha espresso voto favorevole ad una delle deliberazioni non può votare anche per le altre. Risulterà approvata la deliberazione che ha raccolto la maggioranza prevista dalla legge e dallo statuto. Se, nel corso della votazione, si verifica che una delle deliberazioni abbia raggiunto tale maggioranza, non è necessario porre in votazione le ulteriori deliberazioni.

Convocazioni

Ai sensi dell'art. 9 dello Statuto l'assemblea è convocata dal consiglio di amministrazione, o da un componente delegato a ciò dallo stesso consiglio, presso la sede sociale o altrove, in Italia, mediante avviso pubblicato nei termini previsti dalla normativa vigente sul sito internet della Società e con le altre modalità previste dalla disciplina anche regolamentare vigente. Inoltre, tale avviso è pubblicato nella Gazzetta Ufficiale e, ove richiesto dalla disciplina applicabile, nel quotidiano "Il Sole 24 Ore".

Nell'avviso di convocazione può essere fissato il giorno per la seconda o la terza convocazione.

L'assemblea ordinaria per l'approvazione del bilancio d'esercizio deve essere convocata entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.

Tale termine può essere, nel rispetto delle prescrizioni di legge, prorogato sino a centottanta giorni quando particolari esigenze relative alla struttura e all'oggetto della società lo richiedano ovvero quando l'attività riassicurativa sia esercitata in misura rilevante.

L'assemblea è inoltre convocata – sia in via ordinaria sia in via straordinaria – ogni qualvolta il consiglio di amministrazione lo ritenga opportuno, e nei casi previsti dalla legge.

L'assemblea può altresì essere convocata, previa comunicazione al presidente del consiglio di amministrazione, da almeno due sindaci.

21.2.6 Disposizioni statutarie relative alla variazione dell'assetto di controllo

Alla data del Documento di Registrazione, lo Statuto non contiene disposizioni che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare od impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente.

21.2.7 Disposizioni statutarie relative alla variazione delle partecipazioni rilevanti

Lo Statuto non prevede disposizioni particolari relative a obblighi di comunicazione in relazione alla partecipazione azionaria nel capitale sociale dell'Emittente. La partecipazione azionaria al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di azioni posseduta è quella prevista dalla legge.

21.2.8 Previsioni statutarie relative alla modifica del capitale

Lo Statuto non prevede per la modifica del capitale sociale condizioni maggiormente restrittive rispetto alle condizioni previste per legge.

22. CONTRATTI IMPORTANTI

Il presente Capitolo riporta una sintesi dei contratti importanti, diversi dai contratti conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività, di cui sono parte l'Emittente o membri del Gruppo, per i due anni immediatamente precedenti la Data del Documento di Registrazione.

22.1 Contratto di apporto di immobili al Fondo Rho

In data 15 ottobre 2009, i Consigli di Amministrazione di Fondiaria-SAI e di Milano Assicurazioni hanno deliberato all'unanimità i termini di un'operazione avente ad oggetto la valorizzazione di parte del portafoglio immobiliare delle due compagnie.

Tale operazione si è realizzata tramite il conferimento di alcuni immobili di proprietà di Fondiaria-SAI e di Milano Assicurazioni ad un fondo immobiliare non speculativo di nuova costituzione denominato "Fondo Rho", ad apporto di tipo chiuso e della durata di 10 anni riservato ad investitori istituzionali, istituito e gestito da una società terza individuata in FIMIT SGR S.p.A. All'operazione ha partecipato, mediante conferimento di un immobile di proprietà, anche Tikal R.E. Fund, fondo immobiliare gestito da SAI Investimenti SGR S.p.A., società quest'ultima controllata da Fondiaria-SAI.

Il perimetro immobiliare individuato per l'apporto era composto da n. 15 immobili di proprietà dei soggetti apportanti, prevalentemente ad uso uffici, di cui n. 11 di proprietà di Fondiaria-SAI, n. 3 di Milano Assicurazioni e n. 1 del fondo Tikal R.E. Fund.

In particolare, gli 11 immobili di proprietà della Società, che sono stati oggetto dell'apporto al Fondo, presentavano un valore complessivo pari a circa 323 milioni di Euro risultante da una perizia redatta nel mese di settembre 2009 dall'esperto incaricato da FIMIT SGR S.p.A., R.E.A.G. S.p.A..

L'operazione complessiva è stata finanziata da un *pool* di sette banche con capofila UniCredit Group S.p.A..

L'operazione si è sviluppata attraverso le seguenti fasi:

1. in una fase antecedente all'apporto, tutti gli immobili compresi nell'operazione sono stati oggetto di un finanziamento bancario con un *pool* di primarie banche, per un importo pari a circa il 55% del valore di apporto stesso;

2. apporto degli immobili al Fondo Rho mediante accollo liberatorio da parte del fondo stesso del debito nei confronti delle banche a fronte del finanziamento suddetto;

3. emissione da parte del Fondo Rho a favore degli apportanti – per un importo pari al valore di apporto degli immobili al netto del debito bancario di quote di cui il 30% riservate a Fondiaria-SAI ed a Milano Assicurazioni, con un impegno di *lock-up* della durata di 4 anni;

4. collocamento ad investitori istituzionali delle quote residue.

L'operazione è stata perfezionata in data 15 dicembre 2009 con la firma dell'atto di apporto degli immobili da parte di Fondiaria-SAI, Milano Assicurazioni e Tikal R.E. Fund al Fondo Rho che da quel momento ha formalmente avviato la propria attività.

Si segnala che alla data del 31 marzo 2011 il Gruppo Fondiaria-SAI deteneva n. 4.060 quote del Fondo Rho Immobiliare: di queste n. 1.222 sono quote di classe A, mentre il residuo n. 2.838 sono quote di classe B. Conseguentemente, sempre alla stessa data, la percentuale di interessenza detenuta dal Gruppo Fondiaria-SAI nel Fondo Rho Immobiliare, direttamente tramite l'Emittente e indirettamente tramite la controllata Milano Assicurazioni, era pari al 38,01% (invariata rispetto al 31 dicembre 2010).

Alla data del 31 marzo 2011 la partecipazione detenuta nell'ambito del Fondo Rho Immobiliare non rientra più nelle entità collegate, ma è stata trasferita nell'ambito delle attività finanziarie disponibili per la vendita. La riclassificazione consegue ai cambiamenti intervenuti nel complessivo assetto di *governance* della struttura e al venir meno quindi dell'influenza notevole da parte del Gruppo Fondiaria-SAI. Ciò si rileva in particolare nel ridimensionamento del ruolo del Comitato Consultivo, nell'ambito del quale sono presenti

rappresentanti dell'emittente, al fine di attenuare il rischio di un'eccessiva ingerenza del medesimo nelle prerogative gestorie del Fondo, anche di carattere ordinario.

Il valore contabile della partecipazione al 31 marzo 2011 è pari ad Euro 89,6 milioni (Euro 57,1 milioni al 31 dicembre 2010): il deconsolidamento del Fondo Rho Immobiliare ha comportato la riclassificazione dell'investimento dalle partecipazioni in entità collegate agli investimenti finanziari disponibili per la vendita.

Conseguentemente si è proceduto alla rimisurazione a *fair value* dell'investimento che ha comportato un effetto positivo sul conto economico di periodo di Euro 29,9 milioni: la determinazione del *fair value* è avvenuta tramite un modello valutativo di natura finanziaria reddituale.

22.2 Contratto di opzione *put* sulla partecipazione detenuta in Cytylife S.r.l.

In data 11 giugno 2010, la controllata indiretta Immobiliare Milano Assicurazioni, interamente controllata da Milano Assicurazioni, e Generali Properties S.p.A. hanno sottoscritto un apposito accordo con il quale quest'ultima ha riconosciuto a Immobiliare Milano Assicurazioni il diritto di opzione irrevocabile per la vendita, in un'unica soluzione, dell'intera partecipazione, pari al 27,20% del capitale sociale, dalla stessa detenuta in Citylife S.r.l..

In particolare l'accordo prevedeva che l'opzione di vendita potesse essere esercitata da Immobiliare Milano Assicurazioni, a pena di decadenza, entro il termine del 30 settembre 2011, esclusivamente per l'intera partecipazione e non per una parte della stessa.

Analogamente, l'accordo stabiliva che, in caso di esercizio dell'opzione entro la data di scadenza, il prezzo di cessione delle partecipazione sarebbe stato pari al 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 edificabile previsto nel definitivo di compravendita sottoscritto in data 23 giugno 2006, 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 detenuta da Immobiliare Milano Assicurazioni. A tal fine, il valore netto patrimoniale di Citylife sarà determinato da un arbitratore scelto di comune accordo tra Generali Properties e Immobiliare Milano Assicurazioni. Generali Properties e Immobiliare Milano Assicurazioni hanno individuato quale arbitratore Leonardo & Co. S.p.A..

Nella determinazione del prezzo della partecipazione, l'arbitratore calcolerà il valore netto patrimoniale di Citylife, rettificato di plusvalenze e minusvalenze latenti e dell'impatto fiscale.

Inoltre, in caso di esercizio dell'opzione di vendita, con acquisto della partecipazione da parte di Generali Properties, quest'ultima si è impegnata irrevocabilmente, alla stipula del citato accordo dell'11 giugno 2010, a dichiarare di assumere in proprio, subentrando a Immobiliare Milano Assicurazioni, la totalità degli impegni assunti dalla stessa nei confronti delle banche finanziatrici (che sottoscrissero in data 4 luglio 2006 con Citylife un contratto di finanziamento) e nei confronti del Comune di Milano e della Fondazione Fiera che siano relativi alla partecipazione, con piena manleva di Immobiliare Milano Assicurazioni da tali obblighi.

In data 22 marzo 2011 il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni e il Consiglio di Amministrazione di Immobiliare Milano Assicurazioni hanno deliberato l'esercizio da parte di Immobiliare Milano Assicurazioni dell'opzione *put* a suo favore, alle condizioni sopra richiamate. In data 23 marzo 2011, anche il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI ha espresso al riguardo il proprio parere favorevole.

È stata così avviata la procedura prevista dall'accordo dell'11 giugno 2010 per il trasferimento della partecipazione in Citylife da Immobiliare Milano Assicurazioni a Generali Properties. Tale trasferimento è soggetto alle condizioni sospensive dell'ottenimento delle autorizzazioni delle competenti autorità da parte di

Generali Properties e del consenso preventivo della banche finanziatrici che sottoscrissero con Citylife il contratto di finanziamento in data 4 luglio 2006, ove richiesto.

Il trasferimento della partecipazione è inoltre subordinato al rilascio, da parte dell'Isvap, dell'autorizzazione a Generali Assicurazioni all'acquisto del controllo indiretto di Citylife. Tenuto conto che la data del *closing* sarà individuata solo ad esito del rilascio dell'autorizzazione da parte dell'Isvap, l'arbitratore ha per intanto proceduto a calcolare alla data del 31 dicembre 2010, con un primo documento di valutazione, il prezzo provvisorio della partecipazione. Una volta terminato l'*iter* istruttorio, l'arbitratore redigerà il documento finale di valutazione, che esprimerà il prezzo definitivo della partecipazione alla data del *closing*. Sulla base del documento provvisorio di valutazione, il valore netto patrimoniale della partecipazione ammonta a Euro 104.998.258, rispetto a Euro 107.550.113 corrispondente all'importo di cui al punto (i) che precede. Il valore di carico consolidato della partecipazione al 31 marzo 2011 ammonta ad Euro 78.087.562.

22.3 Contratto di cessione di Bipiemme Vita S.P.A.

Milano Assicurazioni e Banca Popolare di Milano S.c.r.l. ("**BPM**"), facendo seguito agli accordi sottoscritti in data 23 dicembre 2009 in merito alla consensuale risoluzione della *partnership* nel settore del *bancassurance*, e avendo ricevuto le prescritte autorizzazioni di legge, hanno perfezionato in data 17 giugno 2010 il trasferimento in favore di BPM della quota del 51% del capitale sociale di BIPIEMME VITA S.p.A. detenuta da Milano Assicurazioni, per un corrispettivo finale complessivo di Euro 113 milioni (che tiene conto, come contrattualmente previsto, dei dividendi già incassati pro-quota dal venditore).

L'intesa, a suo tempo sottoscritta prevede, inoltre, un *earn out* – legato al raggiungimento di determinate soglie – a favore di Milano Assicurazioni nel caso in cui BPM ceda a terzi la maggioranza di BIPIEMME VITA S.p.A. nei successivi 12 mesi, nonché il mantenimento da parte di BPM degli attuali servizi di gestione finanziaria a favore del Gruppo.

L'accordo, in tal modo risolto, prevedeva la distribuzione delle polizze del gruppo Fondiaria-SAI negli oltre 700 sportelli BPM sparsi su tutto il territorio nazionale.

BIPIEMME VITA S.p.A. aveva chiuso l'esercizio 2009 con un utile netto di Euro 42,1 milioni contro una perdita relativa all'esercizio 2008 pari a Euro 15,7 milioni, risultato che era stato fortemente condizionato dall'andamento negativo dei mercati finanziari tanto da determinare oneri per rettifiche di valore su strumenti finanziari per Euro 46,3 milioni.

I premi lordi contabilizzati nel 2009 ammontavano a Euro 687,9 milioni, contro Euro 620,9 milioni rilevati nel 2008.

22.4 Contratto di cessione di Banca Gesfid S.A.

In data 16 settembre 2010**,** Fondiaria-SAI ha perfezionato la cessione del 100% del capitale sociale della sua controllata Banca Gesfid SA, società con sede a Lugano ed operante nel settore del *private banking*, a PKB Privatbank SA a seguito dell'ottenimento da parte di quest'ultima delle autorizzazioni delle competenti autorità elvetiche. Il trasferimento della proprietà dell'intera partecipazione è stato concordato ad un prezzo di CHF 124,4 milioni (pari a circa 94 milioni di Euro), che ha permesso di far emergere nel bilancio consolidatoal 31 dicembre 2010 del Gruppo Fondiaria-SAI una plusvalenza dell'ordine di Euro 8 milioni circa.

L'accordo era nato nel settembre 2006 con l'acquisizione, perfezionatasi nel dicembre del 2006, da parte di Fondiaria-SAI del 60% del capitale sociale di Banca Gesfid S.A., allora controllata indirettamente da Meliorbanca S.p.A. per il tramite della sua controllata al 100% Rinascita. L'accordo allora sottoscritto prevedeva anche la costituzione di diritti di opzione reciproci per l'acquisizione da parte di Fondiaria-SAI e la vendita da parte di Meliorbanca S.p.A. e Rinascita del restante 40% del capitale azionario di Banca Gesfid SA, operazione poi perfezionatasi nel luglio 2007.

22.5 Contratto di cessione di Crivelli S.r.l.

In data 30 novembre 2010 Fondiaria-SAI ha formalizzato la cessione a UniCredit Real Estate S.p.A. delle quote di Crivelli S.r.l., società proprietaria dell'immobile di pregio sito in a Milano in Via Cambi n. 5. L'operazione è stata perfezionata ad un prezzo pari a 63,5 milioni di Euro.

La cessione della società, interamente posseduta da Fondiaria-SAI, ha permesso all'Emittente di registrare nel bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2010 una plusvalenza pari a circa Euro 14 milioni.

22.6 Contratto di cessione dell'azienda agricola Cascina Veneria

In data 22 dicembre 2010 Saiagricola S.p.A. (società controllata da Fondiaria-SAI direttamente al 92% ed indirettamente per la quota restante) ha perfezionato la cessione ad un gruppo di imprenditori agricoli locali dell'intera partecipazione, pari al 100% del capitale, detenuta in Agrisai S.r.l., società proprietaria della tenuta agricola "Cascina Veneria", azienda organizzata e gestita per l'esercizio dell'attività di coltivazione, lavorazione e vendita di riso, operante in località Lignana, in provincia di Vercelli.

La cessione, considerato il prezzo di vendita pari ad Euro 40 milioni, ha comportato una plusvalenza, netta d'imposta, a livello di Bilancio Consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, pari a circa Euro 31 milioni.

La cessione di Cascina Veneria si inquadra, unitamente ad ulteriori opzioni di valorizzazione di *asset* non strategici, nell'ambito di un più ampio programma di rafforzamento patrimoniale del Gruppo finalizzato, tra l'altro, al perseguimento degli obiettivi di *Risk Tolerance* stabiliti dal Consiglio di Amministrazione della Società.

22.7 Contratto di cessione di immobile sito a Milano in Via Cordusio n. 2/Via Casati n. 1

La controllata Milano Assicurazioni ha esperito una gara aperta anche ad operatori internazionali volta alla cessione del fabbricato di proprietà sito in Milano, Via Cordusio, 2, Via G. Casati, 1.

L'immobile ha una superficie pari a circa 14 mila mq e un tasso di occupazione pari al 100%, per una redditività lorda annuale di circa il 5%, a destinazione mista (commerciale-*retail*, direzionale e residenziale) di sei piani fuori terra (dal terreno al quinto), oltre ad un piano sottotetto mansardato, un piano ammezzato tra il terreno ed il primo (dove si trovano spazi ad uso sopranegozio e/o soppalchi) ed un piano interrato. Relativamente a tale immobile la procedura di gara al miglior offerente ha previsto la raccolta, dapprima, di manifestazioni di interesse e, a seguire, di offerte non vincolanti successivamente confermate, a seguito di *due diligence*, mediante la formulazione di offerte irrevocabili. L'immobile aveva un valore di bilancio netto al 31 dicembre 2009 di Euro 46,6 milioni. Il perito indipendente Scenari Immobiliari, a cui è stato chiesto di effettuare una perizia a supporto della procedura di vendita, ha individuato il più probabile *range* di valori per la dismissione dell'immobile, nell'ambito di un'asta competitiva, tra un minimo di Euro 102,6 milioni ed un massimo di Euro 121,1 milioni. La migliore offerta ricevuta è risultata quella avanzata da Sorgente Group S.p.A. per conto del fondo comune di investimento immobiliare Multicomparto di tipo Chiuso denominato "Donatello comparto David" al prezzo di Euro 105 milioni.

In data 28 dicembre 2010, Milano Assicurazioni ha perfezionato la cessione dell'immobile di pregio sito a Milano in Via Cordusio n. 2/Via Casati n. 1, al Fondo Donatello, gestito da Sorgente SGR S.p.A., per un corrispettivo pari a 105 milioni di Euro. La cessione dell'immobile, interamente posseduto da Milano Assicurazioni, ha permesso alla stessa di registrare una plusvalenza sul bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 di circa 58,4 milioni di Euro.

22.8 Contratti di finanziamento

Per una descrizione dei principali contratti di finanziamento concessi al Gruppo Fondiaria-SAI, si rinvia al Capitolo 10, del presente Documento di Registrazione.

22.9 Contratto di acquisto Atahotels

In data 29 maggio 2009, Fondiaria-SAI ha acquisito, a seguito dell'autorizzazione dell'Isvap e dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (cui era sospensivamente condizionato il relativo contratto preliminare di acquisizione stipulato nel dicembre 2008 con le parti correlate Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. e Raggruppamento Finanziario S.p.A.) il 100% del capitale di Atahotels, di cui il 51% direttamente ed il 49% per il tramite di Milano Assicurazioni, al prezzo complessivo di Euro 25 milioni, ripartito pro-quota tra le due Compagnie.

Le determinanti del prezzo di acquisto si basavano su una valutazione del compendio aziendale acquisito che scontava la valorizzazione del marchio, gli oneri di ristrutturazione futura, la perdita maturata nel 2009 antecedentemente all'acquisto, nonché un avviamento implicito di natura residuale.

Atahotels, costituita nel 1967, è una delle principali catene alberghiere italiane per numero di camere ed opera in due macro-aree di attività, business e leisure, con quattro distinte business unit: Hotel, Resort, Residence ed Executive Center. Atahotel dispone, alla data del 31 dicembre 2010, di 23 strutture così ripartite:

- 8 Hotels: sette a quattro ed uno a cinque stelle, per il turismo d'affari e di piacere presenti a Milano, Roma, Torino,Varese per un totale di oltre 1.700 camere;
- 6 Resort: cinque a quattro stelle più uno a cinque stelle, propongono un soggiorno di relax e benessere nelle più belle località italiane (Sicilia, Sardegna, Trentino, Valle d'Aosta e Toscana), per un totale di oltre 2.100 camere;
- 8 Residence: i residence Atahotels si distinguono per le posizioni strategiche nella città di Milano, rispondendo alle esigenze di "long stays" nella principale città d'affari italiana, per un totale di oltre 1.000 camere;
- 1 Vip Lounge: pensata per gli uomini d'affari e ubicato in un punto strategico all'interno dell'Aeroporto di Fiumicino "Leonardo da Vinci".

Con riferimento agli altri rapporti intercorsi tra il Gruppo e le parti correlate nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 si rinvia quanto descritto nel Capitolo 19 del presente Documento di Registrazione.

22.10 Contratto di cessione di Lawrence Life da Fondiaria Nederland a Popolare Vita

In data 16 novembre 2009, Popolare Vita S.p.A., la *joint venture* di *bancassurance* tra il Gruppo Fondiaria-SAI ed il Gruppo Banco Popolare, ha acquisito da Fondiaria Nederland B.V., società interamente controllata da Fondiaria-SAI, il 100% del capitale sociale di Lawrence Life, società di diritto irlandese operante nei rami vita. Il prezzo della compravendita è stato determinato in circa 30,4 milioni di Euro.

L'acquisizione da parte di Popolare Vita del controllo di Lawrence Life si inserisce nel percorso avviato dal Gruppo Fondiaria-SAI e dal Gruppo Banco Popolare per estendere il proprio rapporto di *partnership* strategica, ampliando la gamma di prodotti a disposizione della clientela del Gruppo Banco Popolare.

Si ricorda che la *partnership* tra i due Gruppi ha avuto avvio nel 2007 tramite l'acquisto da parte di Fondiaria-SAI, dal Gruppo Banco Popolare, del controllo di Popolare Vita S.p.A. (già BPV Vita S.p.A.) e la sottoscrizione tra quest'ultima e le banche della rete bancaria del Gruppo Banco Popolare di un accordo di distribuzione in esclusiva di polizze assicurative vita avente durata decennale e rinnovabile per ulteriori periodi di 5 anni.

A seguito dell'acquisizione di Lawrence Life da parte di Popolare Vita, anche Lawrence Life e le banche della rete bancaria del Gruppo Banco Popolare hanno sottoscritto un accordo di distribuzione avente durata analoga a quella dell'accordo di distribuzione già in essere tra Popolare Vita e le medesime reti bancarie.

Con riferimento agli altri rapporti intercorsi tra il Gruppo e le parti correlate nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, e nell'esercizio 2011 sino alla Data del Documento di Registrazione, si rinvia quanto descritto nel Capitolo 19 del presente Documento di Registrazione.

23. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI DICHIARAZIONI DI INTERESSE

23.1 Relazioni e pareri di esperti

Fermo restando le fonti di mercato indicate nel Capitolo 6, nel Documento di Registrazione non vi sono pareri o relazioni attribuiti ad esperti.

23.2 Informazioni provenienti da terzi

Ove indicato, le informazioni contenute nel Documento di Registrazione provengono da fonti esterne.

L'Emittente conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

24. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Per la durata di validità del Documento di Registrazione sono a disposizione del pubblico presso la sede sociale dell'Emittente, in Corso Galileo Galilei, n. 12, Torino, nonché presso la sede di Borsa Italiana S.p.A. in Piazza degli Affari n. 6, Milano, in orari di ufficio e durante i giorni lavorativi, nonché sul sito internet di Fondiaria-SAI, www.fondiaria-sai.it, le copie dei seguenti documenti:

- Statuto dell'Emittente;
- il resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2011, assoggettato a revisione contabile limitata da parte della società di revisione incaricata;
- bilanci di esercizio dell'Emittente e consolidati al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 corredati dagli allegati di legge e dalle relazioni delle società di revisione incaricate;
- il Documento di Registrazione.

La copia dell'atto costitutivo dell'Emittente è a disposizione del pubblico presso la sede sociale dell'Emittente, in Corso Galileo Galilei, n. 12, Torino, in orari di ufficio e durante i giorni lavorativi.

25. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

Per le informazioni di cui al presente Capitolo si rinvia al Capitolo 7, Paragrafo 7.2, del presente Documento di Registrazione.

APPENDICE

- Relazione della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. sui dati previsionali;
- Relazione della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. sul resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2011;
- Relazione della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. sul bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010;
- Relazione della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. sul bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009;
- Relazione della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. sul bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

ERNST & YOUNG

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 sui dati previsionali
ai sensi dell'articolo 13.2 dell'Allegato I al Regolamento della Commissione Europea n° 809 del 29 aprile 2004

Al Consiglio di Amministrazione di
Fondiaria-SAI S.p.A.

1. Abbiamo esaminato le previsioni dei risultati dell'esercizio 2011 di Fondiaria-SAI S.p.A. (la "Società") e delle società del gruppo ad essa facenti capo (il "Gruppo"), che prevedono un utile netto consolidato nel 2011, al lordo degli interessi delle minoranze, pari a circa Euro 55 milioni (i "Dati Previsionali"), nonché le ipotesi e gli elementi posti a base della formulazione dei Dati Previsionali, derivanti dal "Budget 2011" approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 gennaio 2011 (il "Budget 2011") e contenuti nel Capitolo 13 "Previsioni e stime degli utili" dell'allegato documento di registrazione relativo a Fondiaria-SAI S.p.A. (il "Documento di Registrazione"). La responsabilità della redazione dei Dati Previsionali, delle ipotesi e degli elementi posti alla base della loro formulazione, riportati nel Documento di Registrazione, nonché la responsabilità della redazione del Budget 2011, compete agli Amministratori della Società.

2. I Dati Previsionali si basano su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e di azioni che dovranno essere intraprese da parte degli Amministratori, che includono, tra le altre, assunzioni generali e ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli Amministratori che non necessariamente si verificheranno ed eventi e azioni sui quali gli Amministratori e il management non possono influire o possono, solo in parte, influire, circa l'andamento delle principali grandezze patrimoniali ed economiche o di altri fattori che ne influenzano l'evoluzione, riepilogate nel paragrafo 13.1.1 del Documento di Registrazione (nel complesso, le "Assunzioni Ipotetiche"). Tali Assunzioni Ipotetiche presuppongono: i) la positiva conclusione dell'Aumento di Capitale nella misura massima deliberata dall'assemblea straordinaria della Società, ii) la riduzione della frequenza dei sinistri e del denunciato, con conseguente miglioramento degli indicatori di *loss ratio* e *combined ratio* del settore RC Auto, iii) la riduzione del costo dei sinistri dei Rami Non Auto, iv) la valorizzazione degli accordi di bancassicurazione in essere e il rinnovo dei contratti assicurativi Vita in scadenza con prodotti a più elevata redditività, v) il miglioramento, a livello di performance, del mercato azionario e della redditività del comparto obbligazionario sulla base delle ipotesi macroeconomiche, vi) il miglioramento della percentuale di locato sugli immobili di proprietà e realizzazione delle dismissioni immobiliari programmate per il settore immobiliare e vii) l'incremento dei costi di gestione dovuto al previsto rinnovo del contratto collettivo nazionale del lavoro (CCNL).

3. Il nostro esame è stato svolto secondo le procedure previste per tali tipi di incarico dall'*International Standard on Assurance Engagements* ("ISAE") 3400 "*The Examination of Prospective Financial Information*" emesso dall'IFAC - International Federation of Accountants.

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la CC.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 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

ERNST & YOUNG

4. Sulla base dell'esame degli elementi probativi a supporto delle ipotesi e degli elementi utilizzati nella formulazione dei Dati Previsionali, inclusi nel Capitolo 13 del Documento di Registrazione ed avuto riguardo a quanto evidenziato al precedente paragrafo 2., non siamo venuti a conoscenza di fatti tali da farci ritenere, alla data odierna, che le suddette ipotesi ed elementi non forniscano una base ragionevole per la predisposizione dei Dati Previsionali, assumendo il verificarsi delle Assunzioni Ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli Amministratori, descritte nel precedente paragrafo 2.. Inoltre, a nostro giudizio, i Dati Previsionali sono stati predisposti utilizzando coerentemente le ipotesi e gli elementi sopracitati e sono stati elaborati sulla base di principi contabili omogenei rispetto a quelli applicati dalla Società nella redazione del bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, predisposto in conformità agli International Financial Reporting Standards ("IFRS") adottati dall'Unione Europea, da noi assoggettato a revisione contabile e sul quale abbiamo emesso la relazione di revisione in data 5 aprile 2011.

5. Va tuttavia tenuto presente che a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati dei Dati Previsionali, potrebbero essere significativi, anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle Assunzioni Ipotetiche, descritte nel precedente paragrafo 2., si manifestassero.

6. La presente relazione è stata predisposta ai soli fini di quanto previsto dall'articolo 13.2 dell'Allegato I al Regolamento della Commissione Europea n° 809 del 29 aprile 2004, con riferimento al Documento di Registrazione, e non potrà essere utilizzata, in tutto o in parte, per altri scopi.

7. Non assumiamo la responsabilità di aggiornare la presente relazione per eventi o circostanze che dovessero manifestarsi dopo la data odierna.

Torino, 29 aprile 2011

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Ambrogio Virgilio
(Socio)

ERNST & YOUNG

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Corso Vittorio Emanuele II, 83
10128 Torino

Tel. (+39) 011 5161611
Fax (+39) 011 5612554
www.ey.com

Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato trimestrale abbreviato

Agli Amministratori di
FONDIARIA-SAI S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato trimestrale abbreviato, costituito da stato patrimoniale, conto economico, conto economico complessivo, prospetto delle variazioni di patrimonio netto, rendiconto finanziario e relative note esplicative di FONDIARIA-SAI S.p.A. e sue controllate (Gruppo FONDIARIA-SAI) al 31 marzo 2011. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato trimestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori di FONDIARIA-SAI S.p.A.. È nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta. Il suddetto bilancio consolidato trimestrale abbreviato è stato predisposto ai fini dell'inserimento nel Documento di Registrazione da predisporre nell'ambito dell'operazione di aumento di capitale di FONDIARIA-SAI S.p.A..

2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata previsti dall'International Standard on Review Engagements 2410, "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity". La revisione contabile limitata del bilancio consolidato trimestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. L'estensione di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato trimestrale abbreviato.

   Per quanto riguarda i dati comparativi relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente si fa riferimento alla nostra relazione emessa in data 5 aprile 2011. I dati comparativi relativi al bilancio consolidato trimestrale abbreviato del corrispondente periodo dell'anno precedente non sono stati da noi esaminati; pertanto, le conclusioni da noi raggiunte nella presente relazione non si estendono a tali dati.

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la CC.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 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

ERNST & YOUNG

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato trimestrale abbreviato del Gruppo FONDIARIA-SAI al 31 marzo 2011, predisposto per le finalità di inclusione nel Documento di Registrazione, non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

4. Si richiama l'informativa fornita dagli Amministratori nelle note esplicative in merito alle iniziative di patrimonializzazione del Gruppo finalizzate al rispetto dei requisiti patrimoniali regolamentari.

Torino, 16 maggio 2011

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Ambrogio Virgilio
(Socio)

ERNST & YOUNG

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 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D.Lgs. n. 209/2005 compete agli amministratori di 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.

   Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio 2009 ed alcuni dati riferiti all'esercizio 2008. Come illustrato nelle note esplicative gli amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2009 e al 1° gennaio 2009 rispetto ai dati precedentemente presentati ed assoggettati a revisione contabile da altro revisore, che ha emesso le relazioni di revisione rispettivamente in data 6 aprile 2010, con riferimento al bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 e in data 6 aprile 2009, con riferimento al bilancio consolidato al 31 dicembre 2008. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note esplicative sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2010.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo FONDIARIA-SAI al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D.Lgs n. 209/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo FONDIARIA-SAI per l'esercizio chiuso a tale data.

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la CC.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 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

ERNST & YOUNG

4. Si richiama l'informativa fornita dagli amministratori nella relazione sulla gestione e nelle note esplicative in merito alle iniziative di patrimonializzazione del Gruppo finalizzate al rispetto dei requisiti patrimoniali regolamentari.

5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori di 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 2010.

Torino, 5 aprile 2011

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Ambrogio Virgilio
(Socio)

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Galleria San Federico, 54
10121 Torino
Italia

Tel: +39 011 55971
Fax: +39 011 544756
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 DEL D.LGS. 24.2.1998, N. 58 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 dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, di FONDIARIA - SAI S.p.A. e sue controllate ("Gruppo FONDIARIA-SAI") chiuso al 31 dicembre 2009. 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.. E' 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 consolidato, 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 presentati ai fini comparativi sono stati riesposti per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 6 aprile 2009.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo FONDIARIA-SAI al 31 dicembre 2009 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.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Perugia
Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 20144 Milano
Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.
Partita IVA/Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239

Member of Deloitte Touche Tohmatsu

4. Come indicato dagli Amministratori nelle note esplicative, nel corso dell'esercizio il Gruppo FONDIARIA-SAI ha rivisto i criteri d'identificazione di una prolungata o significativa diminuzione del *fair value* degli strumenti finanziari classificati come "disponibili per la vendita", per tener conto anche delle indicazioni del documento "*IFRIC Update*" del luglio 2009, nonché del Documento Congiunto "Banca d'Italia/Consob/Isvap" n. 4 del 3 marzo 2010.

   In particolare, il Gruppo FONDIARIA-SAI ha identificato, quale obiettiva evidenza, una riduzione di valore degli strumenti finanziari definita alternativamente in base a:

   a) riduzione del valore di mercato superiore all'80% del costo originario alla data di redazione del bilancio;

   b) un valore di mercato continuativamente inferiore al valore originario di carico, osservato per un periodo di tempo di due anni.

   Per gli strumenti finanziari disponibili per la vendita che non rientrano nei criteri suddetti, con particolare riferimento ai titoli di capitale che presentano minusvalenze significative, sono state effettuate ulteriori valutazioni analitiche al fine di poter cogliere la presenza di indicatori di *impairment*. Gli effetti sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2009, derivanti dall'applicazione dei criteri sopra descritti, sono ampiamente commentati dagli Amministratori nelle note esplicative cui si rimanda.

   Gli Amministratori indicano altresì che la riserva di patrimonio netto "utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita", che accoglie gli effetti derivanti dalla valutazione a fair value degli strumenti finanziari disponibili per la vendita, fra cui le riduzioni di valore non rilevate nel conto economico, risulta negativa al 31 dicembre 2009 per circa 54 milioni di Euro.

   Gli Amministratori informano, inoltre, che tale riserva, al lordo dei relativi effetti fiscali e di quelli derivanti dall'applicazione della metodologia dello *shadow accounting*, include una componente positiva di circa 221 milioni di Euro con riferimento a titoli di debito e quote di OICR, ed una componente negativa di circa 172 milioni di Euro con riferimento a titoli di capitale, questi ultimi in gran parte già presenti nel portafoglio azionario del Gruppo FONDIARIA-SAI al 31 dicembre 2008 e che presentano una diminuzione del *fair value* nella quasi totalità dei casi inferiore al 60% dei valori originari di carico.

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.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza 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), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, con il bilancio, 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), 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 2009.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Enrico Ciai
Socio

Torino, 6 aprile 2010

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Galleria San Federico,54
10121 Torino
Italia

Tel: + 39 011 55971
Fax: + 39 011 544756
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 DEL D.LGS. 24.2.1998, N. 58 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 dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e delle relative note esplicative, di FONDIARIA-SAI S.p.A. e sue controllate ("Gruppo FONDIARIA-SAI") chiuso al 31 dicembre 2008. 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 4 aprile 2008.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato di FONDIARIA-SAI S.p.A. al 31 dicembre 2008 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, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo FONDIARIA-SAI per l'esercizio chiuso a tale data.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Perugia Roma Torino Treviso Verona

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 - i.v.
Partita IVA/Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239

4. 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.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D. Lgs. n. 58/1998. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato di FONDIARIA-SAI S.p.A. al 31 dicembre 2008.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Enrico Ciai
Socio

Torino, 6 aprile 2009

Stampa: Servif Donnelley Financial

Si precisa che il prezzo di offerta delle Azioni ordinarie e di risparmio della Società oggetto di offerta, nonché qualsiasi altra informazione determinabile sulla base di tale dato sono determinati dopo l'approvazione del Documento di Registrazione, della Nota di Sintesi e della Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari e, anche se depositate in un unico contesto documentale, restano distinte dal testo della citata documentazione approvata e sono per tale ragione rese in corsivo. Tali informazioni, determinate e depositate ai sensi dell'art. 95-bis, comma l, del TUF non hanno costituito oggetto di approvazione da parte della Commissione.

NOTA INFORMATIVA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI

relativa all'offerta in opzione ed all'ammissione a quotazione nel Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di azioni ordinarie e di risparmio di

Fondiaria-SAI S.p.A.

Emittente

Fondiaria-SAI S.p.A.

Nota Informativa depositata presso Consob in data 24 giugno 2011, a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 22 giugno 2011 protocollo n. 11056612.

Documento di Registrazione depositato presso Consob in data 24 giugno 2011, a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 22 giugno 2011 protocollo n. 11056612.

Nota di Sintesi depositata presso Consob in data 24 giugno 2011, a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 22 giugno 2011 protocollo n. 11056612.

La Nota Informativa deve essere letta congiuntamente al Documento di Registrazione ed alla Nota di Sintesi.

L'adempimento di pubblicazione della Nota Informativa non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

La Nota Informativa, la Nota di Sintesi ed il Documento di Registrazione sono a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12 e presso la sede legale di Borsa Italiana S.p.A. in Milano, Piazza degli Affari n. 6, nonché sul sito internet dell'emittente www.fondiaria-sai.it e di Borsa Italiana S.p.A. www.borsaitaliana.it.

INDICE

DEFINIZIONI 5

GLOSSARIO 9

1. PERSONE RESPONSABILI 13
   - 1.1 Persone responsabili 13
   - 1.2 Dichiarazione di responsabilità 13
2. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA 15
   - 2.1 Rischi connessi alla liquidità e volatilità degli strumenti finanziari offerti 15
   - 2.2 Rischi connessi agli impegni di sottoscrizione e garanzia e alla parziale esecuzione dell'Aumento di Capitale 15
   - 2.3 Rischi connessi agli effetti diluitivi dell'Aumento di Capitale 17
   - 2.4 Rischi connessi ai mercati nei quali non è consentita l'Offerta in assenza di autorizzazioni delle autorità competenti 17
   - 2.5 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse 17
3. INFORMAZIONI FONDAMENTALI 20
   - 3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante 20
   - 3.2 Fondi propri e indebitamento 20
   - 3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'emissione 21
   - 3.4 Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi 24
4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE 26
   - 4.1 Descrizione degli strumenti finanziari da offrire e/o da ammettere a negoziazione 26
   - 4.2 Legislazione in base alla quale gli strumenti finanziari saranno emessi 26
   - 4.3 Caratteristiche degli strumenti finanziari 26
   - 4.4 Valuta di emissione degli strumenti finanziari 26
   - 4.5 Descrizione dei diritti connessi agli strumenti finanziari e modalità per il loro esercizio 26
   - 4.6 Indicazione delle delibere, delle autorizzazioni e delle approvazioni in virtù delle quali gli strumenti finanziari sono stati o saranno creati e/o emessi 27
   - 4.7 Data di emissione e di messa a disposizione degli strumenti finanziari 28
   - 4.8 Limitazioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari 28
   - 4.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto residuali in relazione agli strumenti finanziari 28
   - 4.10 Offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle azioni dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso 28
   - 4.11 Regime fiscale 28
5. CONDIZIONI DELL'OFFERTA 38
   - 5.1 Condizioni, statistiche relative all'Offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta 38
     - 5.1.1 Condizioni alle quali l'Offerta è subordinata 38
     - 5.1.2 Ammontare totale dell'Offerta 38

5.1.3 Periodo di validità dell'Offerta 38
5.1.4 Informazioni circa la sospensione o la revoca dell'Offerta 39
5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso 40
5.1.6 Ammontare della sottoscrizione 40
5.1.7 Ritiro della sottoscrizione 40
5.1.8 Pagamento e consegna degli strumenti finanziari 40
5.1.9 Risultati dell'Offerta 40
5.1.10 Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di opzione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati 41
5.2 Piano di ripartizione e di assegnazione 41
5.2.1 Categorie di investitori potenziali ai quali gli strumenti finanziari sono offerti e mercati 41
5.2.2 Principali azionisti, membri del Consiglio di Amministrazione o componenti del Collegio Sindacale o principali dirigenti dell'Emittente che intendono aderire all'Offerta e persone che intendono aderire all'Offerta per più del 5% 42
5.2.3 Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione 42
5.2.4 Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni 42
5.2.5 Sovrallocazione e «greenshoe» 42
5.3 Fissazione del Prezzo di Offerta 42
5.3.1 Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore 42
5.3.2 Comunicazione del Prezzo di Offerta 43
5.3.3 Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione 43
5.3.4 Differenza tra il Prezzo di Offerta ed il prezzo degli strumenti finanziari dell'Emittente pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti, o persone affiliate 43
5.4 Collocamento e sottoscrizione 43
5.4.1 Indicazione dei responsabili del collocamento dell'Offerta in Opzione e dei collocatori 43
5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario 43
5.4.3 Impegni di sottoscrizione 43
5.4.4 Data di stipula dell'accordo di garanzia 44
6. AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE 45
6.1 Domanda di ammissione alle negoziazioni 45
6.2 Altri mercati regolamentati o equivalenti sui quali gli strumenti finanziari dell'Emittente sono già ammessi alla negoziazione 45
6.3 Collocamento privato contestuale all'Offerta 45
6.4 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario 45
6.5 Stabilizzazione 45
7. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA 46
7.1 Azionisti Venditori 46

7.2 Strumenti finanziari offerti in vendita 46
7.3 Accordi di *lock-up* 46
8. SPESE DELL'OFFERTA 47
9. DILUIZIONE 48
9.1 Diluizione derivante dall'Offerta 48
10. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI 49
10.1 Soggetti che partecipano all'operazione 49
10.2 Indicazione di altre informazioni relative agli strumenti finanziari contenute nella Nota Informativa sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte della società di revisione 49
10.3 Pareri o relazioni redatte da esperti 49
10.4 Informazioni provenienti da terzi ed indicazione delle fonti 49

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle principali definizioni utilizzate all'interno della Nota Informativa, in aggiunta a quelle indicate nel testo. Tali definizioni, salvo quanto diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

Accordo di Investimento	L'accordo di investimento sottoscritto tra Premafin e UniCredit S.p.A. in data 22 marzo 2011, nell'ambito di una più ampia operazione di ricapitalizzazione del Gruppo.
Altri Paesi	Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia o qualsiasi altro Paese nel quale l'Offerta non sia consentita in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge applicabili ovvero in deroga rispetto alle medesime disposizioni.
Aumento di Capitale in Opzione o Aumento di Capitale	L'aumento di capitale sociale dell'Emittente, a pagamento, in via scindibile, deliberato dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile in data 14 maggio 2011 – a valere sulla delega conferita dall'Assemblea straordinaria dei Soci del 26 gennaio 2011 – per un importo complessivo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di massimi Euro 450 milioni, mediante emissione di nuove azioni ordinarie e di risparmio, godimento regolare, del valore nominale di Euro 1,00 cadauna, da offrire in opzione agli aventi diritto. In data 22 giugno 2011 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha determinato l'emissione di massime n. *242.564.980* azioni ordinarie e di massime n. *85.122.444* azioni di risparmio, da offrire in opzione agli azionisti nel rapporto di n. *2* azioni ordinarie di nuova emissione ogni n. *1* azione ordinaria posseduta e di n. *2* azioni di risparmio di nuova emissione ogni n. *1* azione di risparmio posseduta, al prezzo di *Euro 1,5* per ciascuna azione ordinaria e *Euro 1,0* per ciascuna azione di risparmio.
Azioni	Le massime numero *242.564.980* azioni ordinarie della Società, del valore nominale di 1,00 Euro cadauna, e le massime numero *85.122.444* azioni di risparmio della Società, del valore nominale di 1,00 Euro cadauna, rivenienti dall'Aumento di Capitale ed oggetto dell'Offerta.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Codice delle Assicurazioni o Codice delle Assicurazioni Private	Il D.Lgs. n. 209 del 7 settembre 2005 e successive modifiche ed integrazioni.
Codice di Autodisciplina	Il Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la corporate governance delle società quotate.
Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Credit Suisse	Credit Suisse Securities (Europe) Limited, con sede in Londra, Regno Unito, One Cabot Square.
Data della Nota Informativa	La data di pubblicazione della Nota Informativa.
Data della Nota di Sintesi	La data di pubblicazione della Nota di Sintesi.
Diritti di Opzione	I diritti di opzione che danno diritto alla sottoscrizione delle Azioni.

Documento di Registrazione	Il documento di registrazione relativo all'Emittente depositato presso la Consob in data 24 giugno 2011, a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 22 giugno 2011 protocollo n. 11056612. Il Documento di Registrazione è a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12 e presso la sede legale di Borsa Italiana S.p.A. in Milano, Piazza degli Affari n. 6, nonché sul sito internet dell'Emittente www.fondiaria-sai.it e di Borsa Italiana S.p.A. www.borsaitaliana.it.
Fondiaria-SAI o Emittente o Società o Capogruppo	Fondiaria-SAI S.p.A., con sede legale in Torino, Corso Galileo Galilei n.12.
Gruppo o Gruppo Fondiaria-SAI	Collettivamente, l'Emittente e le società da essa direttamente o indirettamente controllate, ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile e dell'art. 93 del Testo Unico.
IFRS	Tutti gli International Financial Reporting Standards, tutti gli International Accounting Standards (IAS), tutte le interpretazioni dell'International Reporting Interpretations Committee (IFRIC), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee (SIC) riconosciuti nell'Unione Europea.
Intermediari autorizzati	Gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata Monte Titoli S.p.A..
Istruzioni	Le istruzioni al Regolamento di Borsa Italiana.
ISVAP	Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private e di Interesse Collettivo, con sede in Roma, Via del Quirinale n. 21.
Milano Assicurazioni	Milano Assicurazioni S.p.A., con sede legale in Milano, Via Senigallia n. 18/2.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Via Mantegna n. 6.
Nota di Sintesi	La nota di sintesi.
Nota Informativa	La presente nota informativa sugli strumenti finanziari.
Offerta in Borsa	Periodo durante il quale verrà svolta l'offerta in asta al mercato dei Diritti di Opzione rimasti inoptati all'esito dell'Offerta in Opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile.
Offerta in Opzione o Offerta	L'offerta in opzione agli aventi diritto delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale.
Periodo di Offerta	Il periodo di adesione all'Offerta in Opzione, compreso tra il 27 giugno 2011 ed il 15 luglio 2011, estremi inclusi.
Mercato Telematico Azionario o MTA	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.

OICR	Acronimo indicante gli "Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio", ai sensi della lettera m) dell'art. 1 del Testo Unico. Gli Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio sono: • i Fondi comuni di investimento (istituiti e gestiti dalle SGR); • le Società di Investimento a Capitale Variabile (SICAV).
Premafin	Premafin Finanziaria – S.p.A. Holding di Partecipazioni, con sede legale in Roma, Via Guido d'Arezzo n. 2.
Prezzo di Offerta	Il prezzo di offerta delle Azioni determinato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 22 giugno 2011 in *Euro 1,5* per ciascuna azione ordinaria Fondiaria-SAI di nuova emissione ed in *Euro 1,0* per ciascuna azione di risparmio Fondiaria-SAI di nuova emissione.
Reconta o Società di Revisione	La società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede legale in Roma, Via Po n. 32.
Regolamento (CE) 809/2004	Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004, recante modalità di esecuzione della direttiva 2003/71/CE del Parlamento e del Consiglio Europeo per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione dei messaggi pubblicitari.
Regolamento di Borsa Italiana	Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, deliberato dall'Assemblea di Borsa Italiana in data 16 luglio 2010 e approvato dalla Consob con delibera n. 17647 del 7 settembre 2010.
Regolamento Emittenti	Il regolamento approvato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.
Testo Unico o TUF	Il D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modifiche ed integrazioni.
UniCredit Bank Milano	UniCredit Bank AG, Milan Branch, con sede in Milano, Via Tommaso Grossi, n. 10.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini utilizzati all'interno della Nota Informativa. Tali termini, salvo quanto diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

Bancassicurazione/bancassurance	Attività di collocamento di prodotti assicurativi per il tramite di sportelli bancari.
Canali di raccolta	Modalità attraverso le quali la compagnia di assicurazione reperisce i premi (ad esempio il canale agenziale o bancario).
Combined Ratio	Rapporto percentuale tra sinistri di competenza e spese complessive su premi di competenza al netto della riassicurazione. È tipico dei rami danni.
Expense ratio	Rapporto tra spese di gestione e premi Danni.
Impairment Test	Processo di valutazione con il quale si misura il valore recuperabile delle attività al fine di verificare eventuali riduzioni di valore delle stesse.
Fair value	Criterio di valutazione adottato nella prassi contabile internazionale e definito dai Principi Contabili Internazionali IAS 32 e IAS 39 come "il corrispettivo al quale un'attività può essere scambiata, o una passività estinta, tra parti consapevoli e disponibili, in una operazione fra terzi".
Loss ratio	Il *loss ratio* è calcolato come rapporto tra gli oneri netti relativi ai sinistri ed i premi netti di competenza (intendendosi al netto della riassicurazione).
Margine di Solvibilità Corretta	Le imprese di assicurazione o di riassicurazione che hanno sede legale nel territorio della Repubblica Italiana e che siano controllate da una impresa di partecipazione assicurativa, da un'impresa di assicurazione o di riassicurazione aventi sede legale in uno Stato terzo, effettuano una verifica della solvibilità dell'impresa controllante secondo le disposizioni stabilite dall'ISVAP con il Regolamento n. 18 del 12 marzo 2008.
Margine di Solvibilità Individuale	Corrisponde al patrimonio libero dell'impresa di assicurazione, cioè al netto del patrimonio vincolato a copertura delle riserve tecniche. Nelle assicurazioni contro i Danni, il margine di solvibilità da coprire è calcolato alternativamente in funzione dei premi incassati o dell'onere medio dei sinistri; nell'assicurazione sulla Vita esso è invece proporzionale agli impegni assunti nei confronti degli assicurati.
OTI *Ratio*	Indice che misura l'efficienza del processo industriale mediante il rapporto tra le partite tecniche nette e i premi netti di competenza dell'esercizio.
Premio	Corrispettivo a fronte della prestazione assicurativa fornita a titolo contrattuale dalla compagnia di assicurazioni.
Premio unico	Premio da versarsi alla compagnia di assicurazione in un'unica soluzione.

Premio ricorrente	Premio da versarsi periodicamente, alle scadenze pattuite, alla compagnia di assicurazione (ad esempio annualmente o semestralmente).
Prodotti *retail*	Prodotti assicurativi destinati ad una clientela costituita da famiglie, individui, professionisti, piccoli operatori economici e piccole e medie imprese.
Ramo assicurativo	Per ramo assicurativo si intende la gestione della forma assicurativa corrispondente ad un determinato rischio o ad un gruppo di rischi tra loro similari, con il relativo bagaglio tecnico costituito da cognizioni inerenti ai principi assuntivi e liquidativi, alle condizioni generali e particolari di assicurazione (ad esempio "ramo vita", "ramo auto", "ramo danni", "ramo malattie").
Ramo Auto	Congiuntamente R.C. Auto e Ramo Corpi Veicoli Terrestri.
Ramo Corpi Veicoli Terrestri (CVT)	Ramo assicurativo appartenente al Ramo Danni che comprende ogni danno subito da veicoli terrestri automotori e da veicoli terresti non automotori (esclusi i veicoli ferroviari) come definito dall'art. 2, comma 3, n. 3 del Codice delle Assicurazioni Private.
Ramo Danni	Attività assicurativa effettuata da un'impresa di assicurazione avente ad oggetto l'assunzione e la gestione dei rischi di cui all'articolo 2, comma 3 del Codice delle Assicurazioni Private.
Ramo Vita	Attività assicurativa effettuata da un'impresa di assicurazione avente ad oggetto l'assunzione e la gestione dei rischi di cui all'articolo 2, comma 1 del Codice delle Assicurazioni Private.
Rating	Valutazione previsionale in merito alla solvibilità di un soggetto emittente strumenti finanziari alla data di liquidazione.
R.C. Auto	Assicurazione contro la responsabilità civile per danni a terzi derivanti da circolazione di autoveicoli, resa obbligatoria con L. n. 990 del 24 dicembre 1969.
Reserve ratio	Il *reserve ratio* è calcolato come rapporto tra le riserve tecniche lorde ed i premi lordi contabilizzati.
Riassicurazione	L'attività di assicurazione che una compagnia di assicurazioni presta nei confronti di un'altra compagnia (c.d. riassicurazione attiva) o si fa prestare da un'altra compagnia (c.d. riassicurazione passiva).
Rimborso anticipato (*prepayment*)	La estinzione di un contratto prima della sua scadenza.
Rischio di *performance*	Per rischio di *performance* si intende il rischio derivante dal rilascio al contraente di una polizza della garanzia di conservazione del capitale o di interesse. È il rischio che il valore degli attivi destinati a copertura delle riserve tecniche non sia tale da consentire la conservazione o la rivalutazione del capitale fino al minimo garantito.
Riserve tecniche	Passività assicurative, la cui consistenza minima obbligatoria varia a seconda dei rami e del tipo di rischio assicurato, che le imprese di assicurazione devono predisporre mediante l'accantonamento di parte dei premi riscossi, allo scopo di garantire nel tempo la copertura dei rischi assicurati.

Solvency I

Dir. 2002/13/CE del 5 marzo 2002 (recepita in Italia con D. Lgs. n. 307 del 3 novembre 2003), ai sensi della quale le imprese assicurative devono disporre "costantemente" di un margine di solvibilità sufficiente.

Tale Direttiva prevede determinati requisiti di copertura. In particolare sono indicate tre categorie di presidi patrimoniali a copertura del margine di solvibilità, quali:

- elementi di massima sicurezza;
- elementi ammissibili con qualche restrizione;
- elementi utilizzabili solo se autorizzati dalle autorità di vigilanza.

Solvency II

Direttiva 2009/138/CE avente lo scopo di riformare l'intero sistema di vigilanza prudenziale delle imprese di assicurazione attraverso la modifica dei criteri quantitativi per il calcolo del margine di solvibilità, nonché la revisione del complesso di regole a presidio della stabilità delle imprese.

Value in Force Business

Per il Ramo Vita, è il valore attuale dei flussi reddituali generati dalle polizze assicurative presenti in portafoglio.

Value in Force

Per il Ramo Vita esso rappresenta il valore attuale dei flussi reddituali attesi dalle polizze assicurative presenti in portafoglio.

Value in use

Valore attuale di:

- stime di flussi di cassa futuri attesi derivanti dall'uso continuato di un bene e dalla sua disponibilità al termine della sua vita utile;
- flussi di cassa futuri attesi che devono provenire da un bene o da un'unità generatrice di flussi di cassa.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 Persone responsabili

Fondiaria-SAI, con sede legale in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12, in qualità di Emittente assume la responsabilità della veridicità e completezza dei dati e delle notizie contenuti nella Nota Informativa.

Trattandosi di un'offerta in opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma 1, del Codice Civile, non esiste un responsabile del collocamento.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

La Nota Informativa è conforme al modello depositato presso la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (la "**Consob**") in data 24 giugno 2011 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio del provvedimento di autorizzazione alla pubblicazione con nota del 22 giugno 2011, protocollo n. 11056612.

L'Emittente, responsabile della redazione della Nota Informativa, dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni in essa contenute sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

2. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

Il presente Capitolo della Nota Informativa descrive gli elementi di rischio tipici di un investimento in titoli azionari quotati. Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta. Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono inoltre invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi alla Società, alle società facenti parte del Gruppo e ai settori di attività in cui quest'ultimo opera descritti nel Documento di Registrazione.

I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nella Nota Informativa e nel Documento di Registrazione. Il Documento di Registrazione è a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12 e presso la sede legale di Borsa Italiana S.p.A. in Milano, Piazza degli Affari n. 6, nonché sul sito internet dell'Emittente www.fondiaria-sai.it e di Borsa Italiana S.p.A. www.borsaitaliana.it.

I rinvii ai Capitoli e ai Paragrafi si riferiscono ai Capitoli e ai Paragrafi della presente Nota Informativa.

2.1 Rischi connessi alla liquidità e volatilità degli strumenti finanziari offerti

I Diritti di Opzione e le Azioni presentano gli elementi di rischio propri di un investimento in strumenti finanziari quotati in un mercato regolamentato della medesima natura. I possessori di tali strumenti potranno liquidare il proprio investimento mediante la vendita sul Mercato Telematico Azionario.

Tali strumenti potrebbero presentare problemi di liquidità indipendenti dalla Società, le richieste di vendita, quindi, potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite, nonché potrebbero essere soggette a fluttuazioni, anche significative, di prezzo.

Fattori quali i cambiamenti nella situazione economica, finanziaria, patrimoniale e reddituale della Società o dei suoi concorrenti, mutamenti nelle condizioni generali del settore in cui la Società opera, nell'economia generale e nei mercati finanziari, mutamenti del quadro normativo e regolamentare, potrebbero generare significative fluttuazioni del prezzo delle azioni Fondiaria-SAI e, eventualmente, dei Diritti di Opzione.

Inoltre, i mercati azionari hanno fatto riscontrare negli ultimi anni un andamento dei prezzi e dei volumi negoziati alquanto instabile. Tali fluttuazioni potrebbero in futuro incidere negativamente sul prezzo di mercato delle azioni Fondiaria-SAI e, eventualmente, dei Diritti di Opzione, indipendentemente dai reali valori patrimoniali economici e finanziari che sarà in grado di realizzare il Gruppo Fondiaria-SAI.

Il prezzo di negoziazione dei Diritti di Opzione dipenderà, tra l'altro, dall'andamento del prezzo delle azioni Fondiaria-SAI in circolazione e potrebbe essere soggetto a maggiore volatilità rispetto al prezzo di mercato delle stesse.

Nell'ambito dell'Offerta, infine, eventuali operazioni di vendita dei Diritti di Opzione da parte di azionisti della Società, ivi incluse le società controllate dell'Emittente che detengono azioni della Società, potrebbero avere un effetto negativo sull'andamento e sulla volatilità del prezzo di mercato dei Diritti di Opzione e/o delle azioni dell'Emittente.

Per maggiori informazioni si rinvia a quanto descritto nel Capitolo 4 della presente Nota Informativa.

2.2 Rischi connessi agli impegni di sottoscrizione e garanzia e alla parziale esecuzione dell'Aumento di Capitale

In data 22 marzo 2011 Premafin, azionista di controllo dell'Emittente, e UniCredit S.p.A. ("**UniCredit**") hanno sottoscritto un accordo di investimento, nell'ambito di una più ampia operazione di ricapitalizzazione del Gruppo (l'"**Accordo di Investimento**"), ai sensi del quale, tra l'altro:

- UniCredit sottoscriverà, per effetto dell'Aumento di Capitale, una partecipazione pari al 6,6% del capitale ordinario dell'Emittente post Aumento di Capitale;

- Premafin si è impegnata, *inter alia*, (a) a cedere a Unicredit un numero di Diritti di Opzione tali da consentire l'adempimento dell'impegno di sottoscrizione sopra descritto e (b) a sottoscrivere l'Aumento di Capitale in misura tale da conservare una partecipazione, diretta e indiretta, almeno pari al 35% del capitale ordinario dell'Emittente *post* Aumento di Capitale.

Si segnala che l'Accordo di Investimento era condizionato alla conferma, entro il 30 giugno 2011, da parte della Consob di assenza di obblighi di OPA su Fondiaria-SAI a fronte dell'esecuzione del medesimo ed all'ottenimento, sempre entro la medesima data, dei necessari waiver ai sensi del contratto di finanziamento sottoscritto tra Premafin, UniCredit e le altre banche finanziatrici in data 22 dicembre 2004. Si segnala che le modifiche al contratto tra Premafin, UniCredit e le altre banche finanziatrici sono state perfezionate in data 10 maggio 2011, e che in data 13 maggio 2011 la Consob ha emesso il provvedimento di esenzione dagli obblighi di OPA ai sensi dell'art. 49, comma 1, lett. b), n. 1), par. (iii), del Regolamento Emittenti.

Per ulteriori informazioni sull'Accordo di Investimento si rinvia al Documento di Registrazione.

In data 22 marzo 2011, Credit Suisse ed UniCredit Bank Milano (i "**Garanti**") hanno sottoscritto con la Società un contratto di *pre-underwriting* ai sensi del quale si sono impegnate a sottoscrivere, prima dell'avvio dell'Offerta e ai termini e alle condizioni ivi previsti, un contratto contente l'impegno delle stesse, disgiuntamente tra loro e senza vincolo di solidarietà, a sottoscrivere le Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale e oggetto dell'Offerta eventualmente rimaste non sottoscritte al termine dell'Offerta in Borsa dei diritti inoptati ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile, per un importo massimo pari al controvalore dell'Aumento di Capitale dedotto l'importo che formerà oggetto degli impegni di sottoscrizione assunti da Premafin e UniCredit ai sensi dell'Accordo di Investimento (il "**Contratto di Garanzia**").

Il contratto di *pre-underwriting* cesserà di avere efficacia con la stipula del contratto di garanzia che sarà sottoscritto tra la Società e i Garanti, prima dell'avvio dell'Offerta. Tale contratto avrà un contenuto in linea con la migliore prassi di mercato internazionale per operazioni similari e conterrà in linea con quanto previsto nel contratto di *pre-underwriting*, tra l'altro, attestazioni, dichiarazioni, garanzie, impegni di indennizzo e manleva di Fondiaria-SAI a beneficio dei garanti, nonché le usuali clausole che condizionano l'efficacia degli impegni di garanzia ovvero attribuiscono la facoltà di recedere dal Contratto di Garanzia ovvero che avranno l'effetto di far cessare l'efficacia di detti impegni, al verificarsi, tra l'altro, di eventi relativi a Fondiaria-SAI e/o a Milano Assicurazioni e/o al Gruppo e/o al mercato che possano, a giudizio dei Garanti, pregiudicare il buon esito dell'Offerta o sconsigliarne l'avvio (quali, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, il ricorrere di un cd. "*material adverse change*" riguardante Fondiaria-SAI e/o il Gruppo ovvero di "*force majeure*", l'inadempimento degli obblighi dalla stessa assunti nel Contratto di Garanzia ovvero la non veridicità, correttezza e/o completezza delle dichiarazioni e garanzie rilasciate da Fondiaria-SAI nel Contratto di Garanzia).

Ove, al ricorrere di uno degli eventi previsti nel Contratto di Garanzia, i Garanti (anche in nome e per conto degli altri componenti del consorzio di garanzia) esercitassero la facoltà di recedere dagli impegni di garanzia assunti e, conseguentemente, l'Aumento di Capitale non fosse integralmente sottoscritto, Fondiaria-SAI potrebbe non essere in grado di reperire interamente le risorse attese.

Inoltre, nel caso in cui gli impegni di sottoscrizione di UniCredit di cui all'Accordo di Investimento non fossero, in tutto o in parte, adempiuti da parte della stessa, Premafin potrebbe non essere in grado di sottoscrivere integralmente la propria quota di partecipazione all'Aumento di Capitale e, conseguentemente, l'Aumento di Capitale potrebbe risultare non integralmente sottoscritto.

La mancata integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, che si pone l'obiettivo di consentire un rafforzamento patrimoniale del gruppo assicurativo Fondiaria-SAI, potrebbe comportare altresì il mancato raggiungimento degli obiettivi di *risk tolerance* stabiliti dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente che, nell'ambito della *Risk Policy* di Gruppo, ha definito quale soglia di *Risk Tolerance* un *solvency ratio* sulla base dell'attuale regime di solvibilità *Solvency I* pari ad almeno il 120%.

Il verificarsi di tali circostanze potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 3, Paragrafo 3.4 ed al Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3, della presente Nota Informativa.

2.3 Rischi connessi agli effetti diluitivi dell'Aumento di Capitale

Trattandosi di un aumento di capitale in opzione, non vi sono effetti diluitivi in termini di quote di partecipazione al capitale sociale nei confronti degli azionisti della Società che decideranno di aderirvi sottoscrivendo interamente e liberando le Azioni corrispondenti in relazione ai Diritti di Opzione ad essi spettanti.

Al contrario, in caso di mancato esercizio, in tutto o in parte, dei Diritti di Opzione spettanti in relazione all'Aumento di Capitale, gli azionisti della Società subirebbero, a seguito dell'emissione delle Azioni, una diluizione della propria partecipazione.

La percentuale massima di tale diluizione, in ipotesi di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, è pari a circa il *66,1%* per le azioni ordinarie e pari a circa il *66,7%* per le azioni di risparmio.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 9 della presente Nota Informativa.

2.4 Rischi connessi ai mercati nei quali non è consentita l'Offerta in assenza di autorizzazioni delle autorità competenti

La Nota Informativa non costituisce offerta di strumenti finanziari negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia o in qualsiasi altro paese nel quale tale Offerta non sia consentita in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge applicabili ovvero in deroga rispetto alle medesime disposizioni.

Le Azioni e i relativi diritti di opzione non sono né saranno registrati ai sensi dello *United States Securities Act del 1933* e successive modifiche, né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli Altri Paesi. Essi non potranno essere offerti o comunque consegnati direttamente o indirettamente negli Altri Paesi. Non saranno accettate eventuali adesioni provenienti, direttamente o indirettamente, dagli Altri Paesi.

Agli azionisti di Fondiaria-SAI non residenti in Italia potrebbe essere preclusa la vendita dei diritti di opzione relativi alle Azioni e/o l'esercizio di tali diritti ai sensi della normativa straniera a loro eventualmente applicabile. Si invitano pertanto gli azionisti a compiere specifiche verifiche in materia, prima di intraprendere qualsiasi azione. Qualora l'Emittente dovesse riscontrare che l'esercizio dei diritti di opzione relativi alle Azioni da parte di azionisti possa violare leggi e/o regolamenti negli Altri Paesi, si riserva il diritto di non consentirne l'esercizio.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.2.1, della presente Nota Informativa.

2.5 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse

Rischi connessi al potenziale conflitto di interessi di UniCredit Group

UniCredit Bank Milano, che appartiene al Gruppo Bancario UniCredit (il "**Gruppo Bancario UniCredit**"), è una delle Banche Garanti dell'Aumento di Capitale. In data 22 marzo 2011 UniCredit Bank Milano, unitamente a Credit Suisse, ha sottoscritto con l'Emittente un contratto di pre-garanzia ai sensi del quale i predetti istituti finanziari si sono impegnati a sottoscrivere, prima dell'avvio dell'offerta e ai termini e alle condizioni ivi previsti, un contratto contenente l'impegno degli stessi, in via disgiunta tra loro e senza alcun vincolo di solidarietà, a sottoscrivere le azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale in Opzione che risultassero eventualmente non sottoscritte al termine dell'Offerta in Borsa per un importo massimo complessivo pari al controvalore dell'Aumento di Capitale dedotto l'importo che sarà oggetto degli impegni di sottoscrizione assunti da UniCredit S.p.A. ("**UniCredit**") e Premafin ai sensi dell'Accordo di Investimento concluso in data 22 marzo 2011 (si veda il Fattore di Rischio 2.2 e il Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3 della Nota Informativa), e dunque sul presupposto che (i) l'Aumento di Capitale venga sottoscritto da Premafin in misura tale da conservare una partecipazione diretta e indiretta almeno pari al 35% del capitale ordinario della Società post aumento e (ii) UniCredit sottoscriva, per effetto dell'Aumento di Capitale, una

partecipazione pari al 6,6% del capitale ordinario dell'Emittente *post* Aumento di Capitale. Il contratto di pre-garanzia cesserà di essere efficace con la stipula del Contratto di Garanzia che sarà sottoscritto prima dell'avvio dell'Offerta in Opzione.

Inoltre il citato Accordo di Investimento disciplina tra l'altro i termini e le condizioni per l'acquisto, da parte di UniCredit, della sopra indicata partecipazione pari al 6,6% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie. Tale partecipazione di minoranza verrà acquisita da UniCredit S.p.A. previo acquisto dei diritti di opzione da Premafin in misura tale da consentirle l'adempimento di tale impegno. L'accordo così raggiunto era condizionato alla conferma, entro il 30 giugno 2011, da parte di Consob di assenza di obblighi OPA sulla Società a fronte dell'esecuzione del medesimo e all'ottenimento, sempre entro la medesima data, dei necessari *waiver* ai sensi del contratto di finanziamento sottoscritto tra Premafin, UniCredit e le altre banche finanziatrici in data 22 dicembre 2004 finalizzati all'utilizzo dei proventi derivanti dalla vendita dei diritti in capo a Premafin per sottoscrivere parzialmente la propria quota dell'Aumento di Capitale. Al riguardo si segnala che: (i) in data 10 maggio 2011 sono state perfezionate alcune modifiche al menzionato contratto di finanziamento previo rilascio dei *waiver* necessari da parte delle banche finanziatrici e che (ii) Consob, con comunicazione in data 13 maggio 2011, ha confermato che l'operazione non comporterà obblighi di OPA essendo applicabile l'articolo 49, primo comma, lettera b) n. 1, paragrafo (iii) del Regolamento Emittenti. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 18, Paragrafo 18.4, del Documento di Registrazione.

In aggiunta a quanto sopra, il Gruppo Bancario UniCredit ha in essere rapporti di natura finanziaria e creditizia con il Gruppo Fondiaria-SAI e sue controllate, con la controllante Premafin nonché con Sinergia Holding S.p.A. e IM.CO. S.p.A. che detengono, rispettivamente, una partecipazione pari al 10% ciascuna di Premafin stessa.

Alla data del 31 marzo 2011 l'esposizione complessiva del Gruppo Bancario UniCredit, per linee utilizzate, è pari a (i) circa Euro 50 milioni verso il Gruppo Fondiaria-SAI e sue controllate, (ii) circa Euro 140 milioni verso la controllante Premafin e (iii) Euro 147,5 milioni verso Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A., società facenti capo a quest'ultima tra cui principalmente IM.CO. S.p.A., nonché società minori del Gruppo.

Con riferimento all'esposizione complessiva per linee utilizzate del Gruppo Bancario UniCredit verso il Gruppo Fondiaria-SAI, i principali contratti di finanziamento a medio – lungo termine attualmente in vigore sono stati stipulati con il Fondo TIKAL R.E., gestito da SAI Investimenti SGR S.p.A., tutti assistiti da garanzie ipotecarie, oltre a quelli a breve termine stipulati con ATA Hotels S.p.A..

Per quanto riguarda l'esposizione verso Premafin il Gruppo Bancario UniCredit, tramite UniCredit (già UniCredit MedioCredito Centrale), ha concesso alla stessa un finanziamento in *pool* con contratto del 22 dicembre 2004, successivamente oggetto di modifica ed estensione in data 22 dicembre 2010; nell'ambito della quota di spettanza di UniCredit, la linea attualmente utilizzata è pari a circa Euro 110 milioni su complessivi Euro 322,5 erogati dal Pool. Si segnala che la differenza tra l'importo di circa Euro 140 milioni, relativo all'esposizione complessiva del Gruppo Bancario UniCredit verso Premafin per linee utilizzate alla data del 31 marzo 2011, ed il suddetto importo di circa Euro 110 milioni, è legata al *mark to market equity swap* di seguito descritto. In data 10 maggio 2011 sono state perfezionate alcune modifiche al menzionato contratto di finanziamento nonché concessi i *waiver* necessari ai sensi dello stesso. Tale contratto è garantito da pegno sull'intero pacchetto di azioni ordinarie Fondiaria-SAI possedute da Premafin la quale, peraltro, mantiene il diritto di voto sulle stesse.

Inoltre sempre con riferimento a Premafin, in data 15 ottobre 2008 UniCredit ha sottoscritto un contratto di *equity swap* su n. 3.473.628 azioni della Società, che rappresentano il 2,7905% del capitale ordinario della Società, la cui scadenza è stata prorogata dal 15 ottobre 2011 al 29 marzo 2013. Con riferimento all'*equity swap*, UniCredit ha provveduto a coprire integralmente il rischio di mercato relativo acquistando un corrispondente numero di azioni sul mercato detenute nel portafoglio di negoziazione.

Per quanto riguarda l'esposizione complessiva del Gruppo Bancario UniCredit verso Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. e alle società facenti capo a quest'ultima la stessa riguarda principalmente linee di credito utilizzate per Euro 19 milioni da Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A., Euro 127 milioni da IM.CO. S.p.A. ed Euro 1,5 milioni da Marcora S.p.A., società interamente controllata da IM.CO. S.p.A.. Tali

linee di credito sono tutte assistite da garanzie reali costituite da ipoteche immobiliari e da pegno sia su azioni Premafin sia su azioni IM.CO..

Si segnala che in data 17 giugno 2011, in relazione al proprio indebitamento bancario il gruppo facente capo a Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. (il "**Gruppo Sinergia**") ha sottoscritto un accordo di moratoria e *stand still*, rappresentante oltre il 96,5% delle linee di credito accordate al Gruppo Sinergia, con 10 banche, tra cui UniCredit. L'accordo, della durata di 24 mesi, prevede (i) quanto ai finanziamenti a termine, la sospensione dei rimborsi in linea capitale e l'impegno delle banche a non richiedere la costituzione di nuove garanzie reali o personali; (ii) quanto alle linee di credito a revoca, l'impegno delle banche a non revocare tali linee consentendone la normale operatività per tutta la durata dell'accordo; (iii) il regolare pagamento degli interessi passivi alle scadenze originariamente previste.

In pari data, Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A., società del Gruppo Sinergia, ha sottoscritto un nuovo finanziamento in pool dell'importo di Euro 35 milioni (cui partecipa UniCredit con una quota di spettanza di circa Euro 30 milioni), con scadenza al 30 giugno 2016, 42 mesi di preammortamento e rimborso in quattro rate semestrali con rata finale da euro 15 milioni, finalizzato a supportare il fabbisogno operativo. La stipula del contratto di finanziamento era sospensivamente condizionata: (i) alla sottoscrizione dell'accordo di moratoria e *standstill* di cui sopra; (ii) all'approvazione di un piano di vendita di un portafoglio immobiliare, con conferimento di un mandato a vendere senza rappresentanza ad un primaria società di intermediazione, per un importo complessivo di circa euro 110 milioni. L'erogazione era sospensivamente condizionata: (i) alla costituzione da parte di Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A. di un comitato di monitoraggio dell'esecuzione del piano di vendita; (ii) alla delibera da parte del Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI dell'aumento di capitale sociale di quest'ultima per complessivi Euro 450 milioni in esercizio della delega attribuita al Consiglio di Amministrazione medesimo da parte dell'Assemblea dei Soci di Fondiaria-SAI tenutasi in data 26 gennaio 2011; e (iii) all'intervenuto aumento a 5 del numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione della società, con l'inserimento di un Consigliere indipendente, al fine di realizzare un efficace miglioramento della *governance* di Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A.. Alla data odierna, tutte le predette condizioni si sono verificate.

Per completezza, si segnala che il Gruppo Bancario UniCredit, nonché le altre società facenti parte dello stesso, potrebbero allo stato intrattenere alcuni ulteriori rapporti di natura finanziaria – per importi comunque non significativi rispetto a quanto precedentemente descritto – con l'Emittente, Premafin, Sinergia nonché con le società facenti capo alle stesse, e potranno altresì continuare ad intrattenere in futuro con i medesimi soggetti rapporti di tipo commerciale e finanziario, ivi compresa l'erogazione di credito.

Per ulteriori informazioni si rinvia al, Capitolo 3, Paragrafo 3.3 ed al Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3 della Nota Informativa.

Con riferimento a Fondiaria–SAI, si segnala che la stessa (i) detiene una partecipazione in UniCredit pari a circa lo 0,32% del relativo capitale sociale ed (ii) è portatrice di strumenti finanziari (denominati CASHES) emessi da UniCredit a gennaio 2009 per un controvalore pari a circa Euro 50 milioni.

Da ultimo si segnala che nel settembre del 2006 Fondiaria-SAI ha acquistato da Capitalia una partecipazione pari al 51% del capitale sociale di Incontra Assicurazioni S.p.A. (già Fineco Assicurazioni S.p.A.) sottoscrivendo anche un patto parasociale contenente le regole di *corporate governance* di detta società nonché la disciplina degli aspetti industriali della *partnership*. Per effetto della fusione di Capitalia in UniCredit intervenuta nell'ottobre 2008, gli accordi di *partnership* industriale sono stati modificati e integrati in modo tale che la *joint venture* potesse mantenere il suo potenziale distributivo complessivo nell'ambito della nuova struttura del Gruppo Bancario UniCredit.

3. INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

Ai sensi del Regolamento (CE) 809/2004 e sulla scorta della definizione di capitale circolante – quale mezzo mediante il quale il Gruppo ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni in scadenza – riportata nel documento ESMA/2011/81 e senza tener conto degli effetti dell'Aumento di Capitale e delle dismissioni programmate degli *asset* non strategici, alla Data della Nota Informativa il Gruppo dispone di un capitale circolante sufficiente per far fronte alle proprie esigenze per i dodici mesi successivi alla Data della Nota Informativa.

Per ulteriori informazioni sulle risorse finanziarie dell'Emittente si vedano i Capitoli 9 e 10 del Documento di Registrazione.

3.2 Fondi propri e indebitamento

Nella tabella che segue si riporta la consistenza del patrimonio netto di pertinenza del Gruppo e di pertinenza di terzi al 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010, a fini comparativi.

(Euro migliaia)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione	
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	**1.965.649**	**1.882.127**	**83.522**	**4,4%**
Capitale	167.044	167.044	0	0,0%
Altri strumenti patrimoniali	0	0	0	n.s.
Riserve di capitale	209.947	209.947	0	0,0%
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.911.150	2.620.792	(709.642)	-27,1%
(Azioni proprie)	(321.933)	(321.933)	0	0,0%
Riserva per differenze di cambio nette	(52.028)	(56.598)	4.570	-8,1%
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	45.612	(34.759)	80.371	n.s.
Altri utili o perdite rilevanti direttamente nel patrimonio	30.720	15.216	15.504	101,9%
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	(24.863)	(717.582)	692.719	-96,5%
di pertinenza di terzi	**736.832**	**667.978**	**68.854**	**10,3%**
Totale Patrimonio Netto	**2.702.481**	**2.550.105**	**152.376**	**6,0%**

Nella tabella che segue si riporta la consistenza del patrimonio netto di pertinenza del Gruppo e di pertinenza di terzi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(Euro migliaia)	Al 31 dicembre			Variazione	Variazione
	2010	2009	2008	2010 / 2009	2009 / 2008
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	**1.882.127**	**2.716.187**	**2.934.779**	**(834.060)**	**(218.592)**
Capitale	167.044	167.044	167.044	-	-
Altri strumenti patrimoniali	0	0	0	0	n.s.
Riserve di capitale	209.947	209.947	209.947	-	-
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	2.620.792	3.010.474	3.069.434	(389.682)	(58.960)
(Azioni proprie)	(321.933)	(321.933)	(302.573)	-	(19.360)
Riserva per differenze di cambio nette	(56.598)	(3.857)	4.043	(52.741)	(7.900)
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(34.759)	(53.957)	(350.020)	19.198	296.063
Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	15.216	51.062	49.495	(35.846)	1.567
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	(717.582)	(342.593)	87.409	(374.989)	(430.002)
di pertinenza di terzi	**667.978**	**994.464**	**960.029**	**(326.486)**	**34.435**
Totale Patrimonio Netto	**2.550.105**	**3.710.651**	**3.894.808**	**(1.160.546)**	**(184.157)**

Nella tabella che segue si riporta l'ammontare dell'indebitamento del Gruppo, al 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010, a fini comparativi.

(Euro milioni)	**Al 31 marzo 2011**	**Al 31 dicembre 2010**	**Variazione**
Prestiti subordinati	1.040,2	1.041,4	(1,2)
Altri titoli di debito emessi	112,2	108,3	3,9
Debiti verso le banche e altri finanziamenti (*)	320,4	423,0	(102,6)
Debiti verso clientela bancaria	281,6	303,8	(22,2)
Totale	**1.754,4**	**1.876,5**	**(122,1)**
Crediti interbancari	(96,7)	(78,6)	(18,1)
Debiti interbancari	-	-	-
Raccolta interbancaria netta	***(96,7)***	***(78,6)***	***(18,1)***
Totale indebitamento	**1.657,7**	**1.797,9**	**(140,2)**

(*) *Tale voce esclude i titoli di debito emessi da BancaSai riportati separatamente.*

Alla data del 30 aprile 2011 non si sono verificate variazioni significative nei mezzi propri e nell'indebitamento del Gruppo fermo restando l'andamento corrente delle operazioni tipiche dell'attività bancaria di Bancasai.

Nella tabella che segue si riporta l'ammontare dell'indebitamento del Gruppo, alle date del 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(Euro milioni)	**Al 31 dicembre**			**Variazione**	**Variazione**
	2010	**2009**	**2008**	**2010/2009**	**2009/2008**
Prestiti subordinati	1.041,4	1.040,4	1.050,5	1,0	(10,1)
Obbligazioni obbligatoriamente convertibili (*Mandatory convertible bonds*)	-	182,5	181,6	(182,5)	0,9
Altri titoli di debito emessi	108,3	38,5	29,3	69,8	9,2
Debiti verso le banche e altri finanziamenti (*)	423,0	431,5	614,9	(8,5)	(183,4)
Debiti verso clientela bancaria	303,8	579,3	403,6	(275,5)	175,7
Totale	**1.876,5**	**2.272,2**	**2.279,9**	**(395,7)**	**(7,7)**
Crediti interbancari	(78,6)	(470,1)	(84,9)	391,5	(385,2)
Debiti interbancari	0	25,0	0	(25,0)	25,0
Raccolta interbancaria netta	***(78,6)***	***(445,1)***	***(84,9)***	***366,5***	***(360,2)***
Totale indebitamento	**1.797,9**	**1.827,1**	**2.195,0**	**(29,2)**	**(367,9)**

(*) *Tale voce esclude i titoli di debito emessi da BancaSai riportati separatamente.*

3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'emissione

Con riferimento ai membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente si segnala che, alla Data della Nota Informativa, alcuni membri del Consiglio di Amministrazione ricoprono cariche sociali e/o detengono, direttamente o indirettamente, partecipazioni in società appartenenti alla catena di controllo dell'Emittente. In particolare:

- Jonella Ligresti, Presidente in carica della Società, ricopre anche la carica di Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione della controllante Premafin. Si segnala che Jonella Ligresti, per il tramite della Hike Securities S.A. detiene una partecipazione pari al 10,005% di Premafin e che possiede una partecipazione pari al 25% del capitale sociale di Starlife S.A., società che, per il tramite di Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. e di Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A. possiede, rispettivamente, il 10,229% e il 9,776% di Premafin. Alla Data della Nota di Sintesi, sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili, Hike Securities S.A., Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. ed Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A. partecipano al patto parasociale, rilevante ai sensi dell'art. 122 TUF, avente ad oggetto le azioni di Premafin;

- Giulia Maria Ligresti, Vice Presidente in carica della Società, ricopre anche la carica di Presidente ed Amministratore Delegato della controllante Premafin. Si segnala che Giulia Maria Ligresti, per il tramite della Canoe Securities S.A. detiene alla data una partecipazione pari al 10,005% di Premafin e

che possiede una partecipazione pari al 25% del capitale sociale di Starlife S.A., società che, per il tramite di Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. e di Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A. possiede, rispettivamente, il 10,229% e il 9,776% di Premafin. Alla Data della Nota Informativa, sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili, Canoe Securities S.A., Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. ed Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A. partecipano al patto parasociale, rilevante ai sensi dell'art. 122 TUF, avente ad oggetto le azioni di Premafin;

- Gioacchino Paolo Ligresti, Amministratore in carica della Società, ricopre anche la carica di Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione della controllante Premafin. Si segnala che Gioacchino Paolo Ligresti, per il tramite della Limbo Invest S.A. detiene una partecipazione pari al 10,005% di Premafin e che possiede una partecipazione pari al 25% del capitale sociale di Starlife S.A., società che, per il tramite di Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. e di Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A. possiede, rispettivamente, il 10,229% e il 9,776% di Premafin. Alla Data della Nota Informativa, sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili, Limbo Invest S.A., Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. ed Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A. partecipano al patto parasociale, rilevante ai sensi dell'art. 122 TUF, avente ad oggetto le azioni di Premafin;

- Carlo d'Urso, Amministratore in carica della Società, ricopre anche la carica di Amministratore di Premafin. Inoltre, si segnala che lo studio legale associato d'Urso Gatti e Bianchi, di cui l'avv. Carlo d'Urso è socio, fornisce prestazioni professionali in relazione all'Aumento di Capitale di Fondiaria-SAI;

- Graziano Visentin, Amministratore in carica della Società, ricopre anche la carica di Amministratore di Premafin.

Con riferimento ai componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente si segnala che, alla Data della Nota Informativa, Antonino D'Ambrosio, Sindaco effettivo in carica della Società, ricopre anche la carica di Sindaco effettivo in Premafin e di Presidente del Collegio Sindacale di Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. e di IM.CO S.p.A. Si segnala inoltre che Maria Luisa Mosconi, Sindaco supplente in carica della Società, ricopre anche la carica di Sindaco effettivo in Premafin.

Con riferimento agli alti dirigenti dell'Emittente si segnala che, alla Data della Nota Informativa, Stefano Carlino, Direttore Generale della Società, ricopre anche la carica di Amministratore e Direttore Generale di Premafin e Andrea Novarese ricopre anche il ruolo di Responsabile delle Partecipazioni di Premafin.

UniCredit Bank Milano, che appartiene al Gruppo Bancario UniCredit (il "**Gruppo Bancario UniCredit**"), è una delle Banche Garanti dell'Aumento di Capitale. In data 22 marzo 2011 UniCredit Bank Milano, unitamente a Credit Suisse, ha sottoscritto con l'Emittente un contratto di pre-garanzia ai sensi del quale i predetti istituti finanziari si sono impegnati a sottoscrivere, prima dell'avvio dell'offerta e ai termini e alle condizioni ivi previsti, un contratto contenente l'impegno degli stessi, in via disgiunta tra loro e senza alcun vincolo di solidarietà, a sottoscrivere le azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale in Opzione che risultassero eventualmente non sottoscritte al termine dell'Offerta in Borsa per un importo massimo complessivo pari al controvalore dell'Aumento di Capitale dedotto l'importo che sarà oggetto degli impegni di sottoscrizione assunti da UniCredit S.p.A. ("**UniCredit**") e Premafin ai sensi dell'Accordo di Investimento concluso in data 22 marzo 2011 (si veda il Fattore di Rischio 2.2 e il Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3 della Nota Informativa), e dunque sul presupposto che (i) l'Aumento di Capitale venga sottoscritto da Premafin in misura tale da conservare una partecipazione diretta e indiretta almeno pari al 35% del capitale ordinario della Società post aumento e (ii) UniCredit sottoscriva, per effetto dell'Aumento di Capitale, una partecipazione pari al 6,6% del capitale ordinario dell'Emittente *post* Aumento di Capitale. Il contratto di pre-garanzia cesserà di essere efficace con la stipula del Contratto di Garanzia che sarà sottoscritto prima dell'avvio dell'Offerta in Opzione.

Inoltre il citato Accordo di Investimento disciplina tra l'altro i termini e le condizioni per l'acquisto, da parte di UniCredit, della sopra indicata partecipazione pari al 6,6% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie. Tale partecipazione di minoranza verrà acquisita da UniCredit S.p.A. previo acquisto dei diritti di opzione da Premafin in misura tale da consentirle l'adempimento di tale impegno. L'accordo così raggiunto era condizionato alla conferma, entro il 30 giugno 2011, da parte di Consob di assenza di obblighi OPA sulla Società a fronte dell'esecuzione del medesimo e all'ottenimento, sempre entro la medesima data, dei

necessari *waiver* ai sensi del contratto di finanziamento sottoscritto tra Premafin, UniCredit e le altre banche finanziatrici in data 22 dicembre 2004 finalizzati all'utilizzo dei proventi derivanti dalla vendita dei diritti in capo a Premafin per sottoscrivere parzialmente la propria quota dell'Aumento di Capitale. Al riguardo si segnala che: (i) in data 10 maggio 2011 sono state perfezionate alcune modifiche al menzionato contratto di finanziamento previo rilascio dei *waiver* necessari da parte delle banche finanziatrici e che (ii) Consob, con comunicazione in data 13 maggio 2011, ha confermato che l'operazione non comporterà obblighi di OPA essendo applicabile l'articolo 49, primo comma, lettera b) n. 1, paragrafo (iii) del Regolamento Emittenti. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 18, Paragrafo 18.4, del Documento di Registrazione.

In aggiunta a quanto sopra, il Gruppo Bancario UniCredit ha in essere rapporti di natura finanziaria e creditizia con il Gruppo Fondiaria-SAI e sue controllate, con la controllante Premafin nonché con Sinergia Holding S.p.A. e IM.CO. S.p.A. che detengono, rispettivamente, una partecipazione pari al 10% ciascuna di Premafin stessa.

Alla data del 31 marzo 2011 l'esposizione complessiva del Gruppo Bancario UniCredit, per linee utilizzate, è pari a (i) circa Euro 50 milioni verso il Gruppo Fondiaria-SAI e sue controllate, (ii) circa Euro 140 milioni verso la controllante Premafin e (iii) Euro 147,5 milioni verso Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A., società facenti capo a quest'ultima tra cui principalmente IM.CO. S.p.A., nonché società minori del Gruppo.

Con riferimento all'esposizione complessiva per linee utilizzate del Gruppo Bancario UniCredit verso il Gruppo Fondiaria-SAI, i principali contratti di finanziamento a medio – lungo termine attualmente in vigore sono stati stipulati con il Fondo TIKAL R.E., gestito da SAI Investimenti SGR S.p.A., tutti assistiti da garanzie ipotecarie, oltre a quelli a breve termine stipulati con ATA Hotels S.p.A..

Per quanto riguarda l'esposizione verso Premafin il Gruppo Bancario UniCredit, tramite UniCredit (già UniCredit MedioCredito Centrale), ha concesso alla stessa un finanziamento in *pool* con contratto del 22 dicembre 2004, successivamente oggetto di modifica ed estensione in data 22 dicembre 2010; nell'ambito della quota di spettanza di UniCredit, la linea attualmente utilizzata è pari a circa Euro 110 milioni su complessivi Euro 322,5 erogati dal Pool. Si segnala che la differenza tra l'importo di circa Euro 140 milioni, relativo all'esposizione complessiva del Gruppo Bancario UniCredit verso Premafin per linee utilizzate alla data del 31 marzo 2011, ed il suddetto importo di circa Euro 110 milioni, è legata al *mark to market equity swap* di seguito descritto. In data 10 maggio 2011 sono state perfezionate alcune modifiche al menzionato contratto di finanziamento nonché concessi i *waiver* necessari ai sensi dello stesso. Tale contratto è garantito da pegno sull'intero pacchetto di azioni ordinarie Fondiaria-SAI possedute da Premafin la quale, peraltro, mantiene il diritto di voto sulle stesse.

Inoltre sempre con riferimento a Premafin, in data 15 ottobre 2008 UniCredit ha sottoscritto un contratto di *equity swap* su n. 3.473.628 azioni della Società, che rappresentano il 2,7905% del capitale ordinario della Società, la cui scadenza è stata prorogata dal 15 ottobre 2011 al 29 marzo 2013. Con riferimento all'*equity swap*, UniCredit ha provveduto a coprire integralmente il rischio di mercato relativo acquistando un corrispondente numero di azioni sul mercato detenute nel portafoglio di negoziazione.

Per quanto riguarda l'esposizione complessiva del Gruppo Bancario UniCredit verso Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. e alle società facenti capo a quest'ultima la stessa riguarda principalmente linee di credito utilizzate per Euro 19 milioni da Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A., Euro 127 milioni da IM.CO. S.p.A. ed Euro 1,5 milioni da Marcora S.p.A., società interamente controllata da IM.CO. S.p.A.. Tali linee di credito sono tutte assistite da garanzie reali costituite da ipoteche immobiliari e da pegno sia su azioni Premafin sia su azioni IM.CO..

Si segnala che in data 17 giugno 2011, in relazione al proprio indebitamento bancario il gruppo facente capo a Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. (il "**Gruppo Sinergia**") ha sottoscritto un accordo di moratoria e *standstill*, rappresentante oltre il 96,5% delle linee di credito accordate al Gruppo Sinergia, con 10 banche, tra cui UniCredit. L'accordo, della durata di 24 mesi, prevede (i) quanto ai finanziamenti a termine, la sospensione dei rimborsi in linea capitale e l'impegno delle banche a non richiedere la costituzione di nuove garanzie reali o personali; (ii) quanto alle linee di credito a revoca, l'impegno delle banche a non revocare tali linee consentendone la normale operatività per tutta la durata dell'accordo; (iii) il regolare pagamento degli interessi passivi alle scadenze originariamente previste.

In pari data, Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A., società del Gruppo Sinergia, ha sottoscritto un nuovo finanziamento in pool dell'importo di Euro 35 milioni (cui partecipa UniCredit con una quota di spettanza di circa Euro 30 milioni), con scadenza al 30 giugno 2016, 42 mesi di preammortamento e rimborso in quattro rate semestrali con rata finale da euro 15 milioni, finalizzato a supportare il fabbisogno operativo. La stipula del contratto di finanziamento era sospensivamente condizionata: (i) alla sottoscrizione dell'accordo di moratoria e *standstill* di cui sopra; (ii) all'approvazione di un piano di vendita di un portafoglio immobiliare, con conferimento di un mandato a vendere senza rappresentanza ad un primaria società di intermediazione, per un importo complessivo di circa euro 110 milioni. L'erogazione era sospensivamente condizionata: (i) alla costituzione da parte di Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A. di un comitato di monitoraggio dell'esecuzione del piano di vendita; (ii) alla delibera da parte del Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI dell'aumento di capitale sociale di quest'ultima per complessivi Euro 450 milioni in esercizio della delega attribuita al Consiglio di Amministrazione medesimo da parte dell'Assemblea dei Soci di Fondiaria-SAI tenutasi in data 26 gennaio 2011; e (iii) all'intervenuto aumento a 5 del numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione della società, con l'inserimento di un Consigliere indipendente, al fine di realizzare un efficace miglioramento della *governance* di Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A.. Alla data odierna, tutte le predette condizioni si sono verificate.

Per completezza, si segnala che il Gruppo Bancario UniCredit, nonché le altre società facenti parte dello stesso, potrebbero allo stato intrattenere alcuni ulteriori rapporti di natura finanziaria – per importi comunque non significativi rispetto a quanto precedentemente descritto – con l'Emittente, Premafin, Sinergia nonché con le società facenti capo alle stesse, e potranno altresì continuare ad intrattenere in futuro con i medesimi soggetti rapporti di tipo commerciale e finanziario, ivi compresa l'erogazione di credito.

Con riferimento a Fondiaria–SAI, si segnala che la stessa (i) detiene una partecipazione in UniCredit pari a circa lo 0,32% del relativo capitale sociale ed (ii) è portatrice di strumenti finanziari (denominati CASHES) emessi da UniCredit a gennaio 2009 per un controvalore pari a circa Euro 50 milioni.

Da ultimo si segnala che nel settembre del 2006 Fondiaria-SAI ha acquistato da Capitalia una partecipazione pari al 51% del capitale sociale di Incontra Assicurazioni S.p.A. (già Fineco Assicurazioni S.p.A.) sottoscrivendo anche un patto parasociale contenente le regole di *corporate governance* di detta società nonché la disciplina degli aspetti industriali della *partnership*. Per effetto della fusione di Capitalia in UniCredit intervenuta nell'ottobre 2008, gli accordi di *partnership* industriale sono stati modificati e integrati in modo tale che la *joint venture* potesse mantenere il suo potenziale distributivo complessivo nell'ambito della nuova struttura del Gruppo Bancario UniCredit.

Per quanto occorrer possa e per quanto consta alla Società si segnala che Groupama S.A., mediante comunicato stampa diffuso al pubblico in data 7 aprile 2011, ha dichiarato che: "*Facendo seguito alle informazioni pubblicate sulla stampa italiana, Groupama conferma di aver fatto domanda all'ISVAP per essere autorizzato a superare la soglia di possesso del 10% di azioni di Fondiaria SAI in vista di preservare ogni flessibilità, non avendo intenzioni ostili. Tuttavia, ad oggi, non esiste alcuna certezza sul fatto che Groupama procederà a tali acquisti*".

Per quanto noto all'Emittente, Groupama S.A. non ha successivamente fornito ulteriori informazioni al riguardo.

3.4 Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi

Alla data del 31 dicembre 2010, il livello di *Solvency I* calcolato a livello civilistico e consolidato era pari rispettivamente a circa il 206% ed al 97%, tenuto conto, ai fini della sola solvibilità corretta, degli effetti del Decreto Legge n. 225 del 29 dicembre 2010, convertito in Legge n. 10 del 26 febbraio 2011 (cd. "Decreto Milleproroghe"), nonché del Regolamento Isvap n. 37 del 15 marzo 2011, mentre alla data del 31 marzo 2011 il livello di *Solvency I* calcolato a livello consolidato col medesimo criterio era pari a 101%. Con riferimento alla situazione di solvibilità, si segnala che ISVAP, dapprima con nota del 17 marzo 2011 e successivamente con nota del 31 marzo 2011, preso atto dei risultati consolidati definitivi di Fondiaria-SAI relativi all'esercizio 2010 ha: i) chiesto, ai sensi dell'art. 227 comma 1, del Codice delle Assicurazioni, la presentazione entro 15 giorni di un piano d'intervento da realizzare entro il 30 giugno 2011 per ripristinare il coefficiente di solvibilità corretta e garantire la solvibilità futura; ii) ritenuto ricorrenti i presupposti di cui all'art. 227 comma 4, del Codice delle Assicurazioni, valutando gravemente deficitaria la situazione di

solvibilità corretta e pertanto indicato a Fondiaria-SAI che: "*considerato il grave e progressivo deterioramento della situazione di solvibilità, il piano non potrà prescindere dal tempestivo esercizio, da parte del Consiglio di amministrazione, della facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale, così come definito dall'assemblea straordinaria degli azionisti del 26 gennaio 2011*".

L'aumento di capitale si pone l'obiettivo di consentire un rafforzamento patrimoniale del gruppo assicurativo Fondiaria-SAI anche alla luce dei recenti risultati economici nell'attuale contesto congiunturale del mercato assicurativo e finanziario e si inquadra, unitamente ad ulteriori opzioni di valorizzazione di asset non strategici, nell'ambito di un più ampio programma di rafforzamento patrimoniale del Gruppo finalizzato, tra l'altro, al perseguimento degli obiettivi di *Risk Tolerance* stabiliti dal Consiglio di Amministrazione. Nell'ambito della Risk Policy di Gruppo, il Consiglio di Amministrazione ha definito quale soglia di Risk Tolerance un *solvency ratio* sulla base dell'attuale regime di solvibilità *Solvency I* pari ad almeno il 120%. A fine 2011, dopo l'aumento di capitale di Fondiaria-SAI il livello atteso del margine di solvibilità corretta del Gruppo Fondiaria-SAI si posizionerebbe a circa il 120%.

In un contesto di instabilità economica e di volatilità dei mercati finanziari, conseguenza della grave crisi globale sviluppatasi negli ultimi anni, l'operazione di aumento di capitale risponde all'esigenza di supportare patrimonialmente la Società anche in prospettiva della futura introduzione della normativa europea inerente la solvibilità delle compagnie assicurative (c.d. *Solvency II*), i cui parametri di determinazione, che potrebbero essere più stringenti di quelli al momento vigenti, sono allo stato ancora in fase di definizione da parte degli organi competenti. Ai sensi della normativa *Solvency II*, il margine di solvibilità consolidato di Fondiaria-SAI al 31 dicembre 2010, prima dell'Aumento di Capitale, si attesterebbe sul livello del 129%, stimato sulla base del modello interno di calcolo.

Si segnala, inoltre, che il Consiglio di Amministrazione della controllata Milano Assicurazioni ha esercitato in data 14 maggio 2011 la delega attribuitagli dall'Assemblea del 27 aprile 2011 relativa all'esecuzione di un aumento di capitale da offrire in opzione ai soci per un ammontare di massimi Euro 350 milioni che si prevede abbia luogo in prossimità e/o contestualmente all'Aumento di Capitale. Per effetto di detto aumento di capitale, il livello di *Solvency I* dell'Emittente, calcolato a livello consolidato, ne beneficerebbe ulteriormente, con un effetto positivo di circa 6 punti percentuali.

Dopo l'aumento di capitale di Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni il margine di solvibilità consolidato di Fondiaria-SAI al 31 dicembre 2010, calcolato ai sensi della normativa *Solvency II*, salirebbe al livello del 153%. Considerando il beneficio del premio di illiquidità previsto nel QIS5 e confermato nel recente esercizio di *stress test* richiesto dall'*European Insurance and Occupational Pensions Authority* (EIOPA) a livello di mercato assicurativo europeo, i coefficienti patrimoniali aumenterebbero di circa 10 punti percentuali, posizionandosi rispettivamente su livelli del 139% e del 163%. I *ratio* patrimoniali sopra indicati del 153% e del 163% tengono conto dell'impatto derivante anche dall'aumento di capitale di Milano Assicurazioni, stimabile intorno ai 6 punti percentuali.

Poiché l'aumento di capitale di Fondiaria-SAI si pone l'obiettivo di perseguire gli obiettivi di *risk tolerance* e di consentire un rafforzamento patrimoniale anche in prospettiva di *Solvency II*, le strategie di utilizzo dei proventi saranno coerenti con le attuali linee guida relative alla politica degli investimenti senza alcuna modifica degli attuali livelli di rischio e, quindi, i proventi andranno prevalentemente ad incrementare il portafoglio titoli, principalmente obbligazionario, ricercando il giusto compromesso fra liquidità e redditività. Gli investimenti che verranno effettuati saranno di carattere ordinario e saranno altresì coerenti con le normative in merito alla copertura delle riserve tecniche.

4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

Le informazioni di cui al presente Capitolo 4 sono relative alle massime n. *242.564.980* azioni ordinarie e alle massime n. *85.122.444* azioni di risparmio oggetto dell'Offerta in Opzione.

4.1 Descrizione degli strumenti finanziari da offrire e/o da ammettere a negoziazione

Azioni ordinarie

Le massime n. *242.564.980* azioni ordinarie offerte in opzione sono azioni ordinarie Fondiaria-SAI di nuova emissione, del valore nominale di 1,00 Euro ciascuna.

I Diritti di Opzione per la sottoscrizione delle azioni ordinarie avranno il codice ISIN IT0004729056.

Le azioni ordinarie della Società in circolazione hanno il codice ISIN IT0001463071. Le azioni ordinarie di nuova emissione avranno il medesimo codice ISIN attribuito alle azioni ordinarie della Società attualmente in circolazione.

Le azioni ordinarie di nuova emissione saranno munite della cedola n. 12.

Azioni di risparmio

Le massime n. *85.122.444* azioni di risparmio offerte in opzione sono azioni di risparmio Fondiaria-SAI di nuova emissione, del valore nominale di 1,00 Euro ciascuna.

I Diritti di Opzione per la sottoscrizione delle azioni di risparmio avranno il codice ISIN IT0004729064.

Le azioni di risparmio della Società in circolazione hanno il codice ISIN IT0001463089. Le azioni di risparmio di nuova emissione avranno il medesimo codice ISIN attribuito alle azioni di risparmio della Società attualmente in circolazione.

Le azioni di risparmio di nuova emissione saranno munite della cedola n. 12.

4.2 Legislazione in base alla quale gli strumenti finanziari saranno emessi

Le Azioni saranno emesse ai sensi della legislazione italiana.

4.3 Caratteristiche degli strumenti finanziari

Le Azioni saranno assoggettate al regime di dematerializzazione di cui agli articoli 83-*bis* e seguenti del TUF e relative disposizioni di attuazione e saranno immesse nel sistema di deposito accentrato, gestito da Monte Titoli S.p.A. ("**Monte Titoli**").

4.4 Valuta di emissione degli strumenti finanziari

La valuta di emissione delle Azioni è l'Euro.

4.5 Descrizione dei diritti connessi agli strumenti finanziari e modalità per il loro esercizio

Azioni ordinarie

Le azioni ordinarie avranno le stesse caratteristiche e attribuiranno i medesimi diritti delle azioni ordinarie Fondiaria-SAI in circolazione alla data della loro emissione.

I diritti dei possessori delle azioni ordinarie sono riportati agli articoli 6, 7, 8, 13, 24, 27 e 31 dello Statuto sociale dell'Emittente.

Le azioni ordinarie dell'Emittente di nuova emissione oggetto dell'Offerta saranno nominative, indivisibili, liberamente trasferibili e avranno godimento pari a quello delle azioni ordinarie Fondiaria-SAI in circolazione alla data della loro emissione.

Ciascuna azione ordinaria conferisce il diritto di voto in tutte le assemblee ordinarie e straordinarie, nonché gli altri diritti patrimoniali e amministrativi secondo le disposizioni di legge e di statuto applicabili.

Ai sensi dell'articolo 28 dello Statuto sociale, il Consiglio di Amministrazione, durante il corso dell'esercizio, nei limiti e con le modalità previste dalla legge, può deliberare il pagamento di acconti sul dividendo per l'esercizio stesso.

Azioni di risparmio

Le azioni di risparmio dell'Emittente di nuova emissione oggetto dell'Offerta avranno le stesse caratteristiche e attribuiranno i medesimi diritti delle azioni di risparmio Fondiaria-SAI in circolazione alla data della loro emissione. Ai sensi dell'art. 6 dello Statuto sociale dell'Emittente, le azioni di risparmio, se interamente liberate, possono essere nominative o al portatore, a scelta e a spese dell'azionista.

Le azioni avranno godimento regolare.

I diritti dei possessori delle azioni di risparmio sono riportati agli articoli 6, 10, 27 e 31 dello Statuto sociale dell'Emittente.

In particolare si segnala che la riduzione del capitale 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 altre azioni.

I possessori delle azioni di risparmio non hanno il diritto di intervenire nelle assemblee della società né quello di richiederne la convocazione.

Ai sensi dell'art. 27 dello Statuto sociale alle azioni di risparmio è attribuito il diritto ad un dividendo privilegiato fino al 6,5% del loro valore nominale, e in ogni caso, il diritto ad un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, in misura pari al 5,2% del valore nominale dell'azione; fermo restando che, qualora in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore al 6,5% del loro valore nominale, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi.

4.6 Indicazione delle delibere, delle autorizzazioni e delle approvazioni in virtù delle quali gli strumenti finanziari sono stati o saranno creati e/o emessi

Le Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione rivengono dall'Aumento di Capitale deliberato ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 14 maggio 2011, con deliberazione iscritta al Registro delle Imprese di Torino in data 30 maggio 2011.

La delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 14 maggio ha determinato l'Aumento di Capitale in un importo massimo complessivo di Euro 450 milioni, mediante emissione di azioni ordinarie e di risparmio del valore nominale di 1,00 Euro ciascuna, godimento regolare, da offrire in opzione agli aventi diritto, con facoltà del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente di fissare l'importo definitivo dell'Aumento di Capitale stesso nonché il numero ed il prezzo delle nuove azioni ordinarie e di risparmio ed il rapporto di opzione.

Il prezzo di sottoscrizione delle predette nuove azioni ordinarie e di risparmio è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 22 giugno 2011 in *Euro 1,5*, di cui *Euro 0,50* a titolo di sovrapprezzo, per ciascuna azione ordinaria Fondiaria-SAI di nuova emissione ed in *Euro 1,0* per ciascuna azione di risparmio Fondiaria-SAI di nuova emissione.

4.7 Data di emissione e di messa a disposizione degli strumenti finanziari

Le Azioni sottoscritte entro la fine del Periodo di Offerta saranno accreditate sui conti degli Intermediari Autorizzati al termine della giornata contabile dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta e saranno pertanto disponibili dal giorno di liquidazione successivo.

Le Azioni sottoscritte entro la fine dell'Offerta in Borsa saranno accreditate sui conti degli Intermediari Autorizzati al termine della giornata contabile dell'ultimo giorno di esercizio dei diritti di opzione e saranno pertanto disponibili dal giorno di liquidazione successivo.

4.8 Limitazioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari

Alla Data della Nota Informativa non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni in virtù dello Statuto sociale e delle condizioni dell'Offerta.

Le Azioni saranno soggette al regime di circolazione previsto dalla disciplina della dematerializzazione di cui agli articoli 83-*bis* e seguenti del TUF e relative disposizioni di attuazione.

4.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto residuali in relazione agli strumenti finanziari

Le Azioni saranno assoggettate alle norme in materia di offerte pubbliche di acquisto previste dal TUF e dai relativi regolamenti di attuazione, tra cui, in particolare, il Regolamento Emittenti.

4.10 Offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle azioni dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso

Nel corso dell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso nessuna offerta pubblica di acquisto o di scambio è stata effettuata da terzi sulle azioni dell'Emittente, né alcuna offerta pubblica di scambio è stata effettuata dalla Società su azioni o quote rappresentative di capitale di altre società o enti.

4.11 Regime fiscale

Il presente Paragrafo descrive il regime fiscale applicabile secondo la legge italiana relativamente all'acquisto, alla detenzione ed alla cessione delle azioni Fondiaria-SAI.

La presente descrizione ha carattere generale e, conseguentemente, può non trovare applicazione con riguardo a determinate categorie di investitori e non rappresenta una descrizione completa di tutti gli aspetti fiscali rilevanti in relazione alla decisione di acquistare, detenere o cedere le azioni Fondiaria-SAI.

La medesima descrizione non analizza, inoltre, ogni aspetto della tassazione italiana che può assumere rilievo con riferimento ad un possessore delle azioni Fondiaria-SAI, che si trovi in particolari circostanze o sia soggetto ad un regime speciale ai sensi della legge ad esso applicabile.

Il presente Paragrafo si fonda sulle leggi tributarie in vigore in Italia alla data della presente Nota Informativa, le quali potrebbero essere soggette a modifiche, anche con effetto retroattivo. Allorché si verifichi tale eventualità, Fondiaria-SAI non provvederà ad aggiornare la presente sezione per riflettere le modifiche intervenute, anche qualora, in conseguenza di ciò, le informazioni in essa contenute non fossero più valide.

Gli investitori sono tenuti a consultare i propri consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni ed a verificare la natura e l'origine delle somme percepite come distribuzioni sulle azioni di Fondiaria-SAI.

A) Definizioni

Ai fini del presente Paragrafo, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato.

"**Azioni**": le azioni dell'Emittente;

"**Cessione di Partecipazioni Qualificate**": cessione di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano, nell'arco di un periodo di dodici mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazione Qualificata. Il termine di dodici mesi decorre dal momento in cui i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore ai limiti predetti. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni;

"**Partecipazioni Non Qualificate**": le partecipazioni sociali in società quotate sui mercati regolamentati diverse dalle Partecipazioni Qualificate;

"**Partecipazioni Qualificate**": le partecipazioni sociali in società quotate sui mercati regolamentati costituite dal possesso di partecipazioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli, attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale od al patrimonio superiore al 5%.

B) Regime fiscale dei dividendi

Ai sensi del Decreto Legislativo 24 giugno 1998, n. 213, a partire dal 1° gennaio 1999 le azioni di società italiane negoziate nei mercati regolamentati sono obbligatoriamente immesse nel sistema di deposito accentrato in regime di dematerializzazione.

Azionisti residenti in Italia

(i) Persone fisiche non esercenti attività d'impresa

I dividendi percepiti da persone fisiche residenti in relazione a Partecipazioni Non Qualificate, possedute al di fuori dell'esercizio di impresa, sono soggetti ad un'imposta sostitutiva, in misura del 12,5%, ai sensi dell'articolo 27-ter del Decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600 (il "**Decreto 600/73**").

La summenzionata imposta sostitutiva è applicata dai soggetti presso i quali i titoli sono depositati che aderiscono al sistema accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A., ovvero dai soggetti non residenti depositari dei titoli che aderiscono, direttamente ovvero indirettamente, per il tramite di depositari centrali esteri, al sistema accentrato della Monte Titoli. Qualora i titoli siano depositati presso i soggetti non residenti sopra indicati, gli adempimenti fiscali connessi all'applicazione dell'imposta sostitutiva debbono essere affidati ad un rappresentante fiscale in Italia (*i.e.*, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'articolo 80 del TUF), nominato dai predetti soggetti ai sensi dell'articolo 27-ter, comma 8, del Decreto 600/73, i quali rispondono dell'adempimento dei propri compiti negli stessi termini e con le stesse responsabilità previste per i soggetti residenti.

L'imposta sostitutiva non trova applicazione nell'ipotesi in cui il percettore dei dividendi abbia optato, con riguardo alle Partecipazioni Non Qualificate cui i medesimi dividendi afferiscano, per l'applicazione del regime del risparmio gestito di cui all'art. 7 del Decreto Legislativo 21 novembre 1997, n. 461 (si veda il Paragrafo "Plusvalenze" che segue). In tal caso, detti dividendi concorrono alla formazione del risultato di gestione, con conseguente assoggettamento all'applicazione di un'imposta sostitutiva *ad hoc* del 12,5%.

I dividendi percepiti in relazione a Partecipazioni Qualificate concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente, soggetto all'imposta sul reddito delle persone fisiche (IRPEF), nella misura del 49,72% del loro ammontare prevista dal Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 2 aprile 2008 (il "**DM 2 aprile 2008**") emanato in attuazione dell'art. 1, comma 38 della Legge 24 dicembre 2007 n. 244 (la "**Legge Finanziaria 2008**").

Tale percentuale si applica ai dividendi formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Resta ferma l'applicazione della precedente percentuale di concorso alla formazione del reddito pari al 40% per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007. È altresì previsto che, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a quest'ultima data.

(ii) Persone fisiche esercenti attività d'impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni relative all'impresa non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa. Tali dividendi concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio in misura pari al 49,72% del loro ammontare. In caso di concorso alla formazione del reddito imponibile di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura pari al 40%. Resta inteso che, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data.

I dividendi distribuiti ai soggetti di seguito indicati sono assoggettati ai regimi *ad-hoc* descritti nel prosieguo.

(iii) S*ocietà o enti commerciali (ivi incluse le stabili organizzazioni in Italia di soggetti non residenti cui le azioni siano effettivamente connesse)*: i dividendi non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o ad imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito complessivo dei soggetti in esame con le seguenti modalità:

- per i percipienti soggetti all'imposta sul reddito delle persone fisiche (IRPEF): tali dividendi concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio in misura pari al 49,72% del loro ammontare. In caso di concorso alla formazione del reddito imponibile di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura pari al 40%. Resta inteso che, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data;

- per i percipienti soggetti all'imposta sul reddito delle società (IRES): con aliquota ordinaria del 27,5%, in misura pari al 5% del loro ammontare ovvero, per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Per alcuni tipi di società ed a certe condizioni, i dividendi conseguiti concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

(iv) Enti non commerciali

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. c), del TUIR, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono a formare il reddito complessivo da assoggettare ad IRES limitatamente al 5% del loro ammontare.

(v) O*rganismi italiani di investimento collettivo in valori mobiliari* (fondi comuni, aperti o chiusi, ovvero SICAV, collettivamente, i "**Fondi**")

I dividendi percepiti dai Fondi non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte e concorrono alla formazione del risultato annuo di gestione maturato, soggetto ad un'imposta sostitutiva pari generalmente al 12,50%. Con riferimento a fondi comuni di investimento in valori mobiliari ovvero SICAV residenti in Italia con meno di 100 partecipanti – ad eccezione del caso in cui le quote od azioni dei predetti organismi detenute da investitori qualificati, diversi dalle persone fisiche, siano superiori al 50% – l'imposta sostitutiva del 12,50% si applica sulla parte di risultato della gestione diverso da quello riferibile a partecipazioni "qualificate" (che, al contrario, è soggetto ad imposta sostitutiva del 27%). A questi fini si considerano "qualificate" le partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto in società negoziate in mercati regolamentati superiori al 10% (nel computo di questa percentuale si tiene conto dei diritti, rappresentati o meno da titoli, che consentono di acquistare partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto).

Quanto sopra descritto tiene conto del regime tributario ad oggi vigente. Il Decreto Legge n. 225/2010 convertito con modificazione dalla Legge n. 10/2011 prevede modifiche al regime di tassazione dei Fondi a partire dal 1° luglio 2011.

(vi) Fondi pensione (soggetti al regime previsto dall'articolo 17 del Decreto Legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, i "**Fondi Pensione**")

I dividendi percepiti dai Fondi Pensione non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte e concorrono alla formazione del risultato annuo di gestione maturato, soggetto ad un'imposta sostitutiva *ad-hoc*, con aliquota dell'11%.

(vii) Fondi di investimento immobiliare

I dividendi percepiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'articolo 37 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 ovvero dell'articolo 14-bis della Legge 25 gennaio 1994, n. 86 (i "**Fondi Immobiliari**") non sono soggetti ad alcun prelievo alla fonte, né ad imposizione in capo agli stessi Fondi Immobiliari.

(viii) Soggetti esenti

I dividendi percepiti da soggetti residenti esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES) sono soggetti ad una imposta sostitutiva con aliquota del 27% applicata dal soggetto (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli S.p.A.) presso il quale le azioni sono depositate.

Azionisti non residenti in Italia

I dividendi distribuiti alle società e agli enti soggetti ad imposta sul reddito delle società negli Stati membri dell'Unione Europea o in uno degli Stati aderenti all'accordo sullo Spazio Economico Europeo, e negli Stati inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero del 4 settembre 1996 (fino all'emanazione di un decreto del Ministro dell'economia e delle finanze ai sensi dell'articolo 168-bis del TUIR), ed ivi residenti, sono soggetti ad imposta sostitutiva in misura pari all'1,375%. Ai sensi dell'art. 1, comma 68 della Legge Finanziaria 2008, l'imposta sostitutiva dell'1,375% si applica ai soli dividendi derivanti da utili formatisi a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'1,375%, i beneficiari non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea certificazione di residenza e di *status* fiscale rilasciata dalle competenti autorità dello Stato di appartenenza.

I dividendi distribuiti agli altri soggetti non residenti privi di stabile organizzazione in Italia cui le azioni siano effettivamente connesse sono soggetti ad imposta sostitutiva in misura pari al 27%.

La misura dell'imposta sostitutiva è ridotta al 12,5% nel caso di dividendi pagati su azioni di risparmio.

L'imposta sostitutiva trova applicazione secondo le regole descritte al paragrafo precedente in relazione ai dividendi percepiti da persone fisiche residenti ai fini fiscali in Italia non esercenti attività d'impresa con riguardo a Partecipazioni Non Qualificate.

I soggetti non residenti, diversi dagli azionisti di risparmio e dalle società ed enti di cui sopra, hanno diritto al rimborso, fino a concorrenza dei quattro noni dell'imposta sostitutiva subita, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sui dividendi percepiti, mediante certificazione del competente ufficio fiscale dello Stato estero.

Alternativamente al suddetto rimborso, resta comunque ferma l'applicazione delle aliquote ridotte previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni eventualmente applicabili.

A tal fine, i soggetti tenuti all'applicazione dell'imposta sostitutiva debbono acquisire: (i) una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni cui è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione; e (ii) un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato di residenza dell'effettivo beneficiario (che produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione), dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai fini della convenzione.

Gli utili distribuiti ai soggetti non residenti sopra menzionati non sono inoltre soggetti all'imposta sostitutiva, ove ricorrano le condizioni previste dall'articolo 27-bis, comma 1 del Decreto 600/73, emanato al fine di recepire in Italia la c.d. Direttiva Madre e Figlia (Direttiva 90/435/CEE del 23 luglio 1990, la "**Direttiva**"), vale a dire:

(i) la società percipiente rivesta una delle forme previste nell'allegato alla Direttiva;

(ii) la società percipiente risieda, ai fini fiscali, in uno Stato membro dell'Unione Europea;

(iii) la società percipiente sia soggetta nello Stato di residenza, senza possibilità di fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte indicate nell'Allegato alla Direttiva;

(iv) la società percipiente detenga una partecipazione diretta al capitale della società che distribuisce i dividendi non inferiore al 10% del capitale sociale;

(v) la partecipazione di cui sopra sia ininterrottamente detenuta dalla società percipiente per almeno un anno.

Ai fini di cui sopra, la società non residente deve produrre una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente soddisfa i predetti requisiti nonché la documentazione attestante la sussistenza delle condizioni sopra indicate. Il regime di cui sopra trova applicazione anche alle società UE controllate direttamente o indirettamente da soggetti non residenti in Stati membri dell'Unione Europea solo a condizione che dimostrino preventivamente di non essere state costituite allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del medesimo regime.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano fondi pensione istituiti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella lista da predisporre con apposito Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'art. 168-bis del TUIR, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di una imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'11% del relativo ammontare. Fino all'emanazione del suddetto Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanza, gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'11% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'11%, i fondi pensione non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea documentazione.

C) Regime fiscale della distribuzione di riserve di capitale

Nel caso di distribuzione da parte dell'Emittente – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle Riserve di Capitale di cui all'art. 47, comma quinto, del TUIR (ovverosia, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta, di seguito anche "**Riserve di Capitale**") si applica il seguente regime fiscale.

Azionisti residenti in Italia

Indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette, a seconda che si tratti o meno di Partecipazioni Non Qualificate e/o non relative all'impresa, al medesimo regime sopra riportato per i dividendi. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto, sulla base di quanto testé indicato, dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione.

Secondo l'interpretazione fornita dall'Amministrazione finanziaria le somme percepite da persone fisiche a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione costituiscono utili, da assoggettare al regime descritto sopra per i dividendi.

Le somme percepite da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, società di persone, società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b) del TUIR e persone fisiche esercenti attività d'impresa, fiscalmente residenti in Italia a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva le quote di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili dovrebbero essere soggette al medesimo regime sopra riportato. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitali, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitali, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze.

Le somme percepite da Fondi pensione italiani e O.I.C.V.M. (fondi di investimento, SICAV) italiani a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, In base ad una interpretazione sistematica delle norme, dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto ad un'imposta sostitutiva generalmente del 12,50% (11% nel caso dei suddetti fondi pensione). Quanto descritto tiene conto del regime tributario ad oggi vigente. Il Decreto Legge n. 225/2010 convertito con modificazione dalla Legge n. 10/2011 prevede modifiche al regime di tassazione dei Fondi a partire dal 1° luglio 2011.

Azionisti non residenti in Italia

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o società di capitali), privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale è la medesima di quella evidenziata per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia.

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'art. 73 comma primo, lett. a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia.

D) Regime fiscale delle plusvalenze e minusvalenze

Azionisti residenti

(i) Persone fisiche non esercenti attività d'impresa

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di attività di impresa commerciale, realizzate da persone fisiche residenti ai fini fiscali in Italia mediante cessione a titolo oneroso delle azioni, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite tali partecipazioni, sono soggette ad un diverso regime in ragione del fatto che oggetto di cessione sia una Partecipazione Qualificata ovvero una Partecipazione Non Qualificata.

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche residenti mediante la cessione di Partecipazioni Non Qualificate sono soggette ad un'imposta sostitutiva, in misura del 12,5%. L'applicazione dell'imposta sostitutiva, si realizza nel Regime Ordinario, consistente nell'indicazione delle plusvalenze nella dichiarazione dei redditi, e nei due regimi alternativi, che trovano applicazione a seguito di opzione da parte del contribuente (il c.d. Regime del Risparmio Amministrato ed il c.d. Regime del Risparmio Gestito):

a. "*Regime Ordinario*" – Il contribuente deve indicare nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze realizzate nel corso del periodo d'imposta e versare l'imposta sostitutiva nei termini e nei modi previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute in relazione al medesimo periodo. Se l'ammontare complessivo delle minusvalenze è superiore a quello delle plusvalenze, l'eccedenza, a condizione che sia indicata in dichiarazione, può essere portata in deduzione, fino a concorrenza, dalle

plusvalenze realizzate in periodi di imposta successivi, non oltre il quarto. Tale regime trova applicazione qualora il contribuente non opti per uno degli altri regimi di seguito indicati;

b. "*Regime del Risparmio Amministrato*" – L'imposta sostitutiva trova applicazione su ciascuna plusvalenza realizzata in relazione alla cessione delle azioni. Detta imposizione separata delle plusvalenze trova applicazione a condizione che: (i) le azioni possedute siano affidate in custodia o in amministrazione presso banche, SIM ed altri intermediari abilitati (di seguito, gli "**Intermediari**"); e (ii) il contribuente eserciti espressa opzione per il Regime del Risparmio Amministrato. L'opzione ha effetto per tutto il periodo di imposta e può essere revocata entro la scadenza di ciascun anno solare, con effetto per il periodo d'imposta successivo. L'Intermediario è tenuto a considerare, ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva, ogni plusvalenza realizzata in occasione della cessione delle azioni. L'Intermediario trattiene l'imposta dagli ammontari da corrispondersi all'investitore. Qualora dalla cessione delle azioni derivi una minusvalenza, tale minusvalenza potrà essere dedotta da eventuali plusvalenze realizzate successivamente, all'interno del medesimo rapporto di gestione, nel medesimo periodo d'imposta o nei quattro successivi. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi. L'investitore non è tenuto ad indicare le plusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi;

c. "*Regime del Risparmio Gestito*" – Il risultato della gestione individuale del portafoglio maturato alla fine del periodo di imposta (alla cui determinazione concorrono le plusvalenze sulle azioni), è soggetto ad un'imposta sostitutiva del 12,5%, la quale trova applicazione, per conto del contribuente, da parte del soggetto gestore. Il risultato negativo della gestione eventualmente conseguito in un anno è computato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. In caso di chiusura del rapporto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti di cui al precedente punto. L'investitore non è tenuto ad indicare le plusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

Le plusvalenze realizzate in relazione a Partecipazioni Qualificate concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente ai fini IRPEF, nella misura ad oggi prevista del 49,72% del loro ammontare. Qualora dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate si generi una minusvalenza, la quota corrispondente al 49,72% della stessa è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 49,72%, dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che tale minusvalenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale è stata realizzata.

(ii) Persone fisiche esercenti attività di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate ai sensi dell'art. 5 del TUIR

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del Tuir mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario.

Secondo quanto chiarito dall'amministrazione finanziaria, gli elementi negativi di reddito realizzati da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del Tuir mediante cessione a titolo oneroso delle azioni sarebbero integralmente deducibili dal reddito imponibile del soggetto cedente. Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo paragrafo, le plusvalenze concorrono alla formazione del

reddito d'impresa imponibile in misura pari al 49,72%. Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo paragrafo sono deducibili in misura parziale analogamente a quanto previsto per la tassazione delle plusvalenze. Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevati, il costo fiscale delle azioni cedute e assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

(iii) Società o enti commerciali di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del TUIR (ivi incluse le stabili organizzazioni in Italia di soggetti non residenti cui le azioni siano effettivamente connesse)

Le plusvalenze realizzate mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono in linea di principio alla formazione del reddito complessivo delle medesime ai fini dell'IRES (a) per l'intero ammontare nell'esercizio in cui siano state realizzate, ovvero (b) se le azioni siano state iscritte come immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, a scelta del contribuente, in quote costanti nell'esercizio stesso e nei successivi, ma non oltre il quarto.

L'articolo 87 del TUIR prevede un regime di esenzione delle plusvalenze di cui sopra (c.d. *participation exemption*), allorché le partecipazioni rilevanti siano:

a) possedute ininterrottamente dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente;

b) classificate tra le immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso;

c) relative a società residenti ai fini fiscali in uno Stato o territorio diverso da quelli a regime fiscale privilegiato di cui al decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 21 novembre 2001 (fino all'emanazione di un decreto del Ministro dell'economia e delle finanze ai sensi dell'articolo 168-bis del TUIR), salva la dimostrazione dell'esimente di cui all'art. 167, comma 5, lett. b);

d) relative a società che esercitano un'impresa commerciale secondo la definizione dell'articolo 55 del TUIR.

I requisiti di cui ai punti (c) e (d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo della plusvalenza, almeno dall'inizio del terzo periodo d'imposta anteriore al realizzo stesso. Il requisito di cui al punto (d) non rileva peraltro per le partecipazioni in società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati.

Le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione si applica con riferimento alle azioni acquisite nei 36 mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti (c) e (d), ma non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002.

In relazione alle minusvalenze deducibili dal reddito di impresa, ai sensi dell'art. 5-quinquies, comma 3, del Decreto Legge 30 settembre 2005, n. 203, convertito con modificazioni dalla Legge 2 dicembre 2005, n. 248, pena l'indeducibilità, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze, derivanti da operazioni su azioni negoziate in mercati regolamentati, risulti superiore a 50.000 Euro, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi all'operazione.

Ai fini della deducibilità – per effetto di quanto previsto dall'art. 1, comma 4, del decreto legge 24 settembre 2002, n. 209 – le minusvalenze di ammontare complessivo superiore a Euro 5.000.000, derivanti dalla cessione di partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie diverse da quelle aventi i requisiti previsti per l'applicazione del regime della *participation exemption* (art. 87, comma 1, TUIR), realizzate anche a seguito di più atti di realizzo, devono essere comunicate all'Agenzia delle Entrate.

Per alcuni tipi di società ed a certe condizioni, le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

(iv) Enti non commerciali

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

(v) Organismi italiani di investimento collettivo in valori mobiliari

Le plusvalenze relative ad azioni detenute dagli O.I.C.V.M. soggetti alla disciplina di cui all'art. 8, commi da 1 a 4, del D.Lgs. 461/1997 (fondi di investimento e SICAV), sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota generalmente del 12,50%. Con riferimento a fondi comuni di investimento in valori mobiliari ovvero SICAV residenti con meno di 100 partecipanti – ad eccezione del caso in cui le quote od azioni dei predetti organismi detenute da investitori qualificati, diversi dalle persone fisiche, siano superiori al 50% – l'imposta sostitutiva del 12,5% si applica sulla parte di risultato della gestione riferibile a partecipazioni "non qualificate". Sulla parte di risultato della gestione maturato in ciascun anno riferibile a partecipazioni "qualificate" detenute dai predetti soggetti, l'imposta sostitutiva è invece dovuta con aliquota del 27%. Quanto descritto tiene conto del regime tributario ad oggi vigente. Il Decreto Legge n. 225/2010 convertito con modificazione dalla Legge n. 10/2011 prevede modifiche al regime di tassazione dei Fondi a partire dal 1° luglio 2011.

(vi) Fondi pensione

Le plusvalenze realizzate in relazione alle azioni dai Fondi Pensione concorrono alla formazione del risultato di gestione maturato alla fine del periodo d'imposta, soggetto ad un'imposta sostitutiva dell'11%.

(vii) Fondi di investimento immobiliare

I proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'art. 37 del TUF e dell'art. 14-bis della Legge 86/1994, non sono soggetti ad imposte sui redditi in capo ai suddetti fondi.

Azionisti non residenti

Ai sensi dell'articolo 23, comma 1, lett. (f) TUIR, sono escluse da tassazione in Italia le plusvalenze realizzate da soggetti non residenti (privi di stabile organizzazione in Italia cui le partecipazioni siano effettivamente connesse) mediante la cessione a titolo oneroso di Partecipazioni Non Qualificate in società residenti le cui azioni sono negoziate in mercati regolamentati ovunque detenute.

Le plusvalenze derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate realizzate da soggetti non residenti (privi di stabile organizzazione in Italia cui le partecipazioni siano effettivamente connesse) concorrono alla formazione del reddito imponibile in Italia del soggetto percipiente secondo le stesse regole previste per le persone fisiche residenti in Italia non esercenti attività d'impresa. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché le stesse non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito.

Resta comunque ferma, ove applicabile, l'applicazione delle disposizioni previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni, se più favorevoli.

E) Imposta sulle successioni e donazioni

L'articolo 2, comma 47, del Decreto Legge 3 ottobre 2006, n. 262, introdotto in sede di conversione dalla Legge 24 novembre 2006, n. 286, istituisce l'imposta sulle successioni e donazioni sui trasferimenti di beni e diritti per causa di morte, per donazione o a titolo gratuito e sulla costituzione di vincoli di destinazione, secondo le disposizioni del testo unico delle disposizioni concernenti l'imposta sulle successioni e donazioni,

di cui al decreto legislativo 31 ottobre 1990, n. 346, nel testo vigente alla data del 24 ottobre 2001, fatto salvo quanto previsto dai commi da 48 a 54.

I trasferimenti di beni (ivi comprese le azioni) e diritti per causa di morte, le donazioni e gli atti di trasferimento a titolo gratuito dei medesimi beni e diritti, nonché la costituzione di vincoli di destinazione di beni, sono soggetti all'imposta sulle successioni e donazioni con le seguenti aliquote, applicate sul valore complessivo netto dei beni devoluti/attribuiti:

a) a favore del coniuge e dei parenti in linea retta sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, 1.000.000 di euro: 4%;

b) a favore dei fratelli e delle sorelle sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, 100.000 euro: 6%;

c) a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado: 6%;

d) a favore di altri soggetti: 8%.

Se il beneficiario dei trasferimenti è una persona portatrice di handicap riconosciuto grave ai sensi della legge 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta si applica esclusivamente sulla parte del valore della quota o del legato che supera l'ammontare di 1.500.000 euro.

Ai sensi dell'articolo 16 del decreto legislativo 31 ottobre 1990, n. 346, la base imponibile è determinata assumendo per i titoli negoziati in mercati regolamentati, la media dei prezzi di compenso o dei prezzi fatti nell'ultimo trimestre anteriore all'apertura della successione, maggiorata degli interessi successivamente maturati.

F) Tassa sui contratti di borsa

Ai sensi dell'articolo 37 del Decreto Legge n. 248 del 31 dicembre 2007, convertito nella legge n. 31 del 28 febbraio 2008, la tassa sui contratti di borsa di cui al Regio Decreto n. 3278 del 30 dicembre 1923 è stata abrogata.

5. CONDIZIONI DELL'OFFERTA

5.1 Condizioni, statistiche relative all'Offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta

5.1.1 Condizioni alle quali l'Offerta è subordinata

L'Offerta in Opzione non è subordinata ad alcuna condizione.

5.1.2 Ammontare totale dell'Offerta

L'Offerta in Opzione consiste in un aumento del capitale sociale a pagamento, in via scindibile, deliberato ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 22 giugno 2011, per massimi complessivi *Euro 448.969.914,00*, comprensivi di sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. *242.564.980* azioni ordinarie e massime n. *85.122.444* azioni di risparmio del valore nominale di 1,00 Euro ciascuna, godimento regolare, da offrire in opzione agli aventi diritto, ai sensi dell'articolo 2441, comma 1, del Codice Civile, nel rapporto di n. *2* azioni ordinarie di nuova emissione ogni n. *1* azione ordinaria posseduta e di n. *2* azioni di risparmio di nuova emissione ogni n. *1* azione di risparmio posseduta.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 22 giugno 2011 ha stabilito di fissare in *Euro 1,5* ciascuna, di cui *Euro 0,50* a titolo di sovrapprezzo, il prezzo di sottoscrizione delle azioni ordinarie ed in *Euro 1,0* ciascuna il prezzo di sottoscrizione delle azioni di risparmio.

5.1.3 Periodo di validità dell'Offerta

I Diritti di Opzione, che daranno diritto alla sottoscrizione delle Azioni, dovranno essere esercitati, a pena di decadenza, nel periodo dal 27 giugno 2011 al 15 luglio 2011 compresi, presentando apposita richiesta presso gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata, che sono tenuti a dare le relative istruzioni a Monte Titoli entro le 15.30 dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta. Pertanto, ciascun sottoscrittore dovrà presentare apposita richiesta di sottoscrizione con le modalità e nel termine che il suo intermediario gli avrà comunicato per assicurare il rispetto del termine finale di cui sopra.

I Diritti di Opzione, validi per la sottoscrizione delle Azioni, saranno negoziabili in borsa dal 27 giugno 2011 all'8 luglio 2011 compresi.

I Diritti di Opzione per la sottoscrizione delle azioni ordinarie di nuova emissione avranno il codice ISIN IT0004729056 e per la sottoscrizione delle azioni di risparmio di nuova emissione avranno il codice ISIN IT0004729064.

L'adesione all'Offerta in Opzione dovrà avvenire nell'osservanza delle norme di servizio che Monte Titoli diramerà nell'imminenza dell'operazione e mediante i moduli di sottoscrizione disponibili presso ciascun Intermediario Autorizzato. Il modulo di sottoscrizione conterrà almeno gli elementi di identificazione dell'Offerta e le seguenti informazioni riprodotte con carattere che ne consenta una agevole lettura:

(i) l'avvertenza che l'aderente può ricevere gratuitamente una copia della Nota Informativa, della Nota di Sintesi e del Documento di Registrazione; e

(ii) il richiamo al Capitolo "Fattori di rischio" contenuto nella Nota Informativa, nella Nota di Sintesi e nel Documento di Registrazione.

Le adesioni all'Offerta in Opzione sono irrevocabili e non possono essere soggette ad alcuna condizione, fatta eccezione per i casi previsti dalla legge (si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.1.7, della Nota Informativa).

Gli azionisti dell'Emittente titolari di azioni ordinarie e di risparmio della Società depositate presso un intermediario autorizzato aderente alla Monte Titoli ed immesse nel sistema di gestione accentrata di Monte Titoli in regime di dematerializzazione potranno esercitare i Diritti di Opzione.

Entro il mese successivo alla conclusione del Periodo di Offerta, i Diritti di Opzione non esercitati durante il Periodo di Offerta saranno offerti in Borsa dalla Società per almeno cinque giorni di mercato aperto, ai sensi dell'articolo 2441, comma 3, del Codice Civile.

Le date di inizio e di chiusura del periodo di Offerta in Borsa verranno comunicate al pubblico nelle forme e nei termini di cui alle disposizioni legislative e regolamentari applicabili.

La tabella che segue riassume il calendario previsto per l'Offerta in Opzione.

Inizio del Periodo di Offerta e del Periodo di Negoziazione in Borsa dei diritti di opzione	27 giugno 2011
Ultimo giorno di negoziazione in Borsa dei Diritti di Opzione	8 luglio 2011
Termine del Periodo di Offerta e termine ultimo di sottoscrizione delle Azioni	15 luglio 2011
Comunicazione dei risultati dell'Offerta in Opzione al termine del Periodo di Offerta	entro 5 giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta

La tabella che segue riporta i dati rilevanti dell'Offerta in Opzione.

Dati rilevanti	**Azioni ordinarie**	**Azioni di risparmio**
Numero di Azioni oggetto dell'Offerta	*242.564.980*	*85.122.444*
Valore nominale per Azione	Euro 1,00	Euro 1,00
Rapporto di opzione	n. *2* azioni ordinarie di nuova emissione ogni n. *1* azione ordinaria posseduta	n. *2* azioni di risparmio di nuova emissione ogni n. *1* azione di risparmio posseduta
Prezzo di Offerta	*Euro 1,5*	*Euro 1,0*
Controvalore totale dell'Aumento di Capitale	*Euro 448.969.914,00*	
Numero di azioni componenti il capitale sociale dell'Emittente prima dell'Aumento di Capitale	n. 124.482.490	n. 42.561.222
Numero di azioni componenti il capitale sociale dell'Emittente dopo l'Aumento di Capitale, in caso di integrale sottoscrizione	*494.731.136*	
Capitale sociale dell'Emittente dopo l'Aumento di Capitale in caso di integrale sottoscrizione	*Euro 494.731.136*	
Percentuale delle Azioni sul capitale sociale dell'Emittente in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale	*49%*	*17%*

Si rende noto che il calendario dell'operazione è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà dell'Emittente, ivi inclusi particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta. Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le stesse modalità di diffusione della Nota Informativa.

L'inizio dell'Offerta in Opzione avverrà entro un mese dall'avvenuto rilascio da parte di Consob dell'autorizzazione alla pubblicazione della Nota Informativa.

La Società non risponde di eventuali ritardi imputabili agli intermediari autorizzati nell'esecuzione delle disposizioni impartite dai richiedenti in relazione all'adesione all'Offerta in Opzione. La verifica della regolarità e della correttezza delle adesioni pervenute agli intermediari autorizzati sarà effettuata dagli stessi intermediari autorizzati.

5.1.4 Informazioni circa la sospensione o la revoca dell'Offerta

L'Offerta diverrà irrevocabile dalla data del deposito del corrispondente avviso presso il Registro delle Imprese di Torino, ai sensi dell'articolo 2441, comma 2, del Codice Civile.

Qualora non si desse esecuzione all'Offerta nei termini previsti nella Nota Informativa, ne verrà data comunicazione al pubblico e alla Consob entro il giorno di borsa aperta antecedente quello previsto per l'inizio del Periodo di Offerta, mediante comunicazione ai sensi degli articoli 114 del TUF e 66 del Regolamento Emittenti, nonché mediante apposito avviso pubblicato su un quotidiano a diffusione nazionale e contestualmente trasmesso alla Consob.

5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso

Non è prevista alcuna possibilità per i sottoscrittori di ridurre, neanche parzialmente, la propria sottoscrizione, né è pertanto previsto alcun rimborso dell'ammontare versato a tal fine.

5.1.6 Ammontare della sottoscrizione

L'Offerta in Opzione è destinata a tutti i titolari di azioni ordinarie e/o di risparmio della Società, in proporzione alla partecipazione detenuta da ognuno, nel rapporto di n. *2* azioni ordinarie di nuova emissione ogni n. *1* azione ordinaria posseduta e di n. *2* azioni di risparmio di nuova emissione ogni n. *1* azione di risparmio posseduta.

Non sono previsti quantitativi minimi o massimi di sottoscrizione.

5.1.7 Ritiro della sottoscrizione

L'adesione all'Offerta in Opzione è irrevocabile, salvo il verificarsi dell'ipotesi di cui al combinato disposto dell'articolo 94, comma 7 e dell'articolo 95-bis, comma 2 del TUF che prevedono il caso di pubblicazione di un supplemento al prospetto informativo in pendenza di offerta (ai sensi dell'articolo 9 del Regolamento Emittenti).

In tale caso, i sottoscrittori che avessero già concordato di sottoscrivere le Azioni dell'Emittente prima della pubblicazione del supplemento possono esercitare il diritto di revocare la loro adesione entro il termine che sarà stabilito nel supplemento, ma che non dovrà essere in ogni caso inferiore a due giorni lavorativi dopo tale pubblicazione.

5.1.8 Pagamento e consegna degli strumenti finanziari

Il pagamento integrale delle Azioni dovrà essere effettuato all'atto della sottoscrizione delle stesse, presso l'Intermediario Autorizzato tramite il quale è stata presentata la richiesta di sottoscrizione. Nessun onere o spesa accessoria è previsto dall'Emittente a carico del sottoscrittore.

Le Azioni sottoscritte entro la fine del Periodo di Offerta saranno accreditate sui conti degli Intermediari Autorizzati al termine della giornata contabile dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta e saranno pertanto disponibili dal giorno di liquidazione successivo.

Le Azioni sottoscritte entro la fine dell'Offerta in Borsa saranno accreditate sui conti degli Intermediari Autorizzati al termine della giornata contabile dell'ultimo giorno di esercizio dei diritti di opzione e saranno pertanto disponibili dal giorno di liquidazione successivo.

5.1.9 Risultati dell'Offerta

Trattandosi di un'offerta in opzione il soggetto tenuto a comunicare al pubblico e alla Consob i risultati dell'Offerta è l'Emittente.

La pubblicazione dei risultati dell'Offerta in Opzione sarà effettuata entro cinque giorni lavorativi dalla conclusione del Periodo di Offerta mediante apposito comunicato stampa della Società.

Entro il mese successivo alla scadenza del Periodo di Offerta, ai sensi dell'articolo 2441, comma 3, del codice civile, l'Emittente offrirà in borsa gli eventuali Diritti di Opzione, validi per la sottoscrizione delle Azioni, che risultassero non esercitati al termine del Periodo di Offerta.

Entro il giorno precedente l'inizio dell'Offerta in Borsa, sarà pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale un avviso con indicazione del numero dei Diritti di Opzione non esercitati da offrire in Borsa ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del codice civile e delle date delle riunioni in cui l'Offerta in Borsa sarà effettuata.

Ove si proceda all'Offerta in Borsa, la comunicazione dei risultati definitivi dell'Offerta sarà effettuata entro cinque giorni lavorativi dal termine del periodo di Offerta in Borsa dei Diritti di Opzione non esercitati, mediante apposito comunicato stampa della Società.

5.1.10 Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di opzione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati

Lo Statuto sociale della Società non prevede diritti di prelazione sulle Azioni.

Per quanto riguarda la negoziabilità dei diritti di opzione per la sottoscrizione delle Azioni e il trattamento dei diritti di opzione non esercitati si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.1.3 della Nota Informativa.

5.2 Piano di ripartizione e di assegnazione

5.2.1 Categorie di investitori potenziali ai quali gli strumenti finanziari sono offerti e mercati

I destinatari dell'Offerta in Opzione sono gli azionisti ordinari e di risparmio dell'Emittente.

L'Offerta è promossa esclusivamente sul mercato italiano, sulla base della Nota Informativa.

L'Offerta è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente senza limitazione o esclusione del diritto di opzione, ma non è promossa, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi.

Parimenti, non saranno accettate eventuali adesioni provenienti, direttamente o indirettamente, da Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché dagli Altri Paesi in cui tali adesioni siano in violazione di norme locali.

L'Offerta non è rivolta, direttamente o indirettamente, e non potrà essere accettata, direttamente o indirettamente, negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, tramite i servizi di ogni mercato regolamentato degli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, né tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché gli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico). Parimenti, non saranno accettate adesioni effettuate mediante tali servizi, mezzi o strumenti.

Né la Nota Informativa né qualsiasi altro documento afferente l'Offerta viene spedito e non deve essere spedito o altrimenti inoltrato, reso disponibile, distribuito o inviato negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi; questa limitazione si applica anche ai titolari di azioni dell'Emittente con indirizzo negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, o a persone che l'Emittente o i suoi rappresentanti sono consapevoli essere fiduciari, delegati o depositari in possesso di azioni dell'Emittente per conto di detti titolari.

Coloro i quali ricevono tali documenti (inclusi, tra l'altro, custodi, delegati e fiduciari) non devono distribuire, inviare o spedire alcuno di essi negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, né tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante gli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché gli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed Internet e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico).

La distribuzione, l'invio o la spedizione di tali documenti negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, o tramite i servizi di ogni mercato regolamentato degli

Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante gli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico) non consentiranno di accettare adesioni all'Offerta in virtù di tali documenti.

Le Azioni e i Diritti di Opzione non sono stati né saranno registrati ai sensi del *United States Securities Act* del 1933 e successive modificazioni, né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli Altri Paesi e non potranno conseguentemente essere offerte o comunque consegnate, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi.

5.2.2 Principali azionisti, membri del Consiglio di Amministrazione o componenti del Collegio Sindacale o principali dirigenti dell'Emittente che intendono aderire all'Offerta e persone che intendono aderire all'Offerta per più del 5%

In data 22 marzo 2011 Premafin, azionista di controllo dell'Emittente, e UniCredit S.p.A. ("**UniCredit**") hanno sottoscritto un accordo di investimento, nell'ambito di una più ampia operazione di ricapitalizzazione del Gruppo (l'"**Accordo di Investimento**"), con riferimento al quale si rinvia al successivo Paragrafo 5.4.3.

Si segnala che l'Accordo di Investimento era condizionato alla conferma, entro il 30 giugno 2011, da parte della Consob di assenza di obblighi di OPA su Fondiaria-SAI a fronte dell'esecuzione del medesimo ed all'ottenimento, sempre entro la medesima data, dei necessari *waiver* ai sensi del contratto di finanziamento sottoscritto tra Premafin, UniCredit e le altre banche finanziatrici in data 22 dicembre 2004. Si segnala che le modifiche al contratto tra Premafin, UniCredit e le altre banche finanziatrici sono state perfezionate in data 10 maggio 2011, e che in data 13 maggio 2011 la Consob ha emesso il provvedimento di esenzione dagli obblighi di OPA ai sensi dell'art. 49, comma 1, lett. b), n. 1), par. (iii), del Regolamento Emittenti.

L'Emittente non è a conoscenza dell'intenzione di aderire all'Offerta da parte di membri del Consiglio di Amministrazione o di componenti del Collegio Sindacale o di principali dirigenti dell'Emittente.

5.2.3 Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione

Vista la natura dell'Offerta in Opzione, non sono previste comunicazioni ai sottoscrittori prima dell'assegnazione delle Azioni.

5.2.4 Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni

La comunicazione di avvenuta assegnazione delle Azioni verrà effettuata alla rispettiva clientela dagli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito dalla Monte Titoli.

5.2.5 Sovrallocazione e «*greenshoe*»

Non applicabile all'Offerta.

5.3 Fissazione del Prezzo di Offerta

5.3.1 Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore

Il Prezzo di Offerta è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 22 giugno 2011 in *Euro 1,5* per ciascuna azione ordinaria Fondiaria-SAI di nuova emissione ed in *Euro 1,0* per ciascuna azione di risparmio Fondiaria-SAI di nuova emissione.

Il Prezzo di Offerta è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione applicando al rispettivo prezzo teorico dell'azione post stacco del diritto (*Theoretical ex right price* – TERP) delle azioni uno sconto nella misura del *39,6%* per le azioni ordinarie e del *35,4%* per le risparmio del TERP stesso, sconto individuato sulla base delle condizioni di mercato prevalenti all'attualità, dei corsi di borsa delle azioni rilevati in prossimità del 22 giugno 2011, nonché della prassi di mercato per operazioni similari e dell'andamento economico, patrimoniale e finanziario della Società.

Nessun onere o spesa accessoria è prevista a carico del sottoscrittore.

5.3.2 Comunicazione del Prezzo di Offerta

Il Prezzo di Offerta risulta già determinato alla Data della Nota Informativa e pertanto non sono previste ulteriori procedure per la comunicazione dello stesso.

5.3.3 Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione

Le Azioni sono offerte in opzione agli azionisti ordinari e di risparmio di Fondiaria-SAI, ai sensi dell'articolo 2441, comma 1, del Codice Civile e pertanto non è prevista alcuna limitazione ai diritti di opzione spettanti agli azionisti.

5.3.4 Differenza tra il Prezzo di Offerta ed il prezzo degli strumenti finanziari dell'Emittente pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti, o persone affiliate

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, fatta eccezione per gli acquisti effettuati e comunicati al mercato in conformità della normativa vigente, nel corso dell'anno precedente, i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza ovvero le persone strettamente legate agli stessi non hanno acquistato azioni dell'Emittente ad un prezzo differente dal Prezzo di Offerta.

5.4 Collocamento e sottoscrizione

5.4.1 Indicazione dei responsabili del collocamento dell'Offerta in Opzione e dei collocatori

Trattandosi di un'offerta in opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma 1, del Codice Civile, non esiste un responsabile del collocamento né un consorzio di collocamento.

5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario

La raccolta delle adesioni all'Offerta in Opzione avverrà presso gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata Monte Titoli.

5.4.3 Impegni di sottoscrizione

In data 22 marzo 2011 Premafin, azionista di controllo dell'Emittente, e UniCredit S.p.A. ("**UniCredit**") hanno sottoscritto un accordo di investimento, nell'ambito di una più ampia operazione di ricapitalizzazione del Gruppo (l'"**Accordo di Investimento**"), ai sensi del quale, tra l'altro:

- UniCredit sottoscriverà, per effetto dell'Aumento di Capitale, una partecipazione pari al 6,6% del capitale ordinario dell'Emittente post Aumento di Capitale;

- Premafin si è impegnata, *inter alia*, a (a) cedere a UniCredit un numero di Diritti di Opzione tali da consentire l'adempimento dell'impegno di sottoscrizione di Unicredit sopra descritto e (b) sottoscrivere l'Aumento di Capitale in misura tale da conservare una partecipazione, diretta e indiretta, almeno pari al 35% del capitale ordinario dell'Emittente *post* Aumento di Capitale.

L'investimento complessivo di UniCredit, ai sensi dell'Accordo di Investimento, sarà pari a Euro 170 milioni e sarà così ripartito: (i) una quota necessaria a sottoscrivere al Prezzo di Offerta una partecipazione pari al 6,6% del capitale ordinario dell'Emittente post Aumento di Capitale, ii) la rimanente quota sarà utilizzata quale corrispettivo per l'acquisto dei Diritti di Opzione da Premafin.

Si segnala che l'ISVAP, con provvedimento n. 2905 del 22 giugno 2011, vista l'istanza del 30 maggio 2011, pervenuta in pari data ed integrata da ultimo in data 17 giugno 2011, con la quale UniCredit S.p.A. ha chiesto l'autorizzazione all'assunzione di una partecipazione pari al 6,6% del capitale ordinario di Fondiaria-SAI S.p.A., considerato che la stessa, unitamente all'accordo stipulato con Premafin in data 22 marzo 2011 configura da parte di UniCredit S.p.A. la possibilità di esercitare una influenza notevole sull'impresa di assicurazioni e vista, tra l'altro, la comunicazione dell'ISVAP del 2 luglio 2009 n. 3, concernente le

disposizioni della direttiva 2007/44/CE, relativa a regole procedurali e criteri per la valutazione prudenziale di acquisizioni e incrementi di partecipazioni nel settore finanziario, di diretta applicazione alle imprese di assicurazione, alle imprese di riassicurazione, alle capogruppo di gruppo assicurativi nonché, nel caso di controllo, alle società che detengono partecipazioni rilevante nelle suddette imprese, ha autorizzato UniCredit S.p.A. ad assumere una partecipazione pari al 6,6% del capitale ordinario dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni in merito all'Accordo di Investimento si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.2.2 e al Documento di Registrazione.

In data 22 marzo 2011, Credit Suisse ed UniCredit Bank Milano (i "**Garanti**") hanno sottoscritto con la Società un contratto di *pre-underwriting* ai sensi del quale si sono impegnate a sottoscrivere, prima dell'avvio dell'Offerta e ai termini e alle condizioni ivi previsti, un contratto contenente l'impegno delle stesse, disgiuntamente tra loro e senza vincolo di solidarietà, a sottoscrivere le Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale e oggetto dell'Offerta eventualmente rimaste non sottoscritte al termine dell'Offerta in Borsa dei diritti inoptati ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile, per un importo massimo pari al controvalore dell'Aumento di Capitale dedotto l'importo che formerà oggetto degli impegni di sottoscrizione assunti da Premafin e da UniCredit ai sensi dell'Accordo di Investimento (il "**Contratto di Garanzia**"). Si segnala che la quota di rischio di mercato di UniCredit Bank Milano sarà di massimi Euro 40 milioni e nell'ambito di tale importo UniCredit Bank Milano garantirà un controvalore massimo di circa Euro 18 milioni di azioni ordinarie di Fondiaria-SAI, per un quantitativo massimo in ogni caso non superiore al 4,99% del capitale sociale di Fondiaria-SAI post Aumento di Capitale, al netto delle azioni proprie.

È previsto che l'Offerta sia quindi assistita da una garanzia promossa e diretta da Credit Suisse ed UniCredit Bank Milano in qualità di *Joint Global Coordinator e Joint Bookrunner*, alla quale parteciperanno anche Keefe, Bruyette & Woods Limited e The Royal Bank of Scotland N.V. (London Branch) in qualità di *Joint Lead Manager*, nonché Banca Akros S.p.A., e Equita SIM S.p.A. in qualità di *Co-Lead Manager*. L'eventuale partecipazione al consorzio di garanzia di altre istituzioni verrà resa nota al mercato mediante comunicato stampa.

Il contratto di *pre-underwriting* cesserà di avere efficacia con la stipula del Contratto di Garanzia che sarà sottoscritto tra la Società e i garanti, prima dell'avvio dell'Offerta. Tale contratto avrà un contenuto in linea con la migliore prassi di mercato internazionale per operazioni similari e conterrà in linea con quanto previsto nel contratto di *pre-underwriting*, tra l'altro, attestazioni, dichiarazioni, garanzie, impegni di indennizzo e manleva di Fondiaria-SAI a beneficio dei garanti, nonché le usuali clausole che condizionano l'efficacia degli impegni di garanzia ovvero attribuiscono la facoltà di recedere dal Contratto di Garanzia ovvero che avranno l'effetto di far cessare l'efficacia di detti impegni, al verificarsi, tra l'altro, di eventi relativi a Fondiaria-SAI e/o a Milano Assicurazioni e/o al Gruppo e/o al mercato che possano, a giudizio dei Garanti, pregiudicare il buon esito dell'Offerta o sconsigliarne l'avvio(quali, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, il ricorrere di un cd. "*material adverse change*" riguardante Fondiaria-SAI e/o il Gruppo ovvero di "*force majeure*", l'inadempimento degli obblighi dalla stessa assunti nel Contratto di Garanzia ovvero la non veridicità, correttezza e/o completezza delle dichiarazioni e garanzie rilasciate da Fondiaria-SAI nel Contratto di Garanzia).

5.4.4 Data di stipula dell'accordo di garanzia

È previsto che il Contratto di Garanzia sia concluso prima dell'avvio dell'Offerta.

6. AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

6.1 Domanda di ammissione alle negoziazioni

Le azioni ordinarie e di risparmio dell'Emittente sono ammesse alla quotazione ufficiale presso il Mercato Telematico Azionario.

Le Azioni saranno ammesse alla quotazione ufficiale presso il Mercato Telematico Azionario, ai sensi dell'art. 2.4.1 del Regolamento di Borsa, al pari delle azioni ordinarie e di risparmio dell'Emittente in circolazione al momento dell'emissione delle Azioni.

6.2 Altri mercati regolamentati o equivalenti sui quali gli strumenti finanziari dell'Emittente sono già ammessi alla negoziazione

Alla Data della Nota Informativa, le azioni ordinarie e di risparmio dell'Emittente sono negoziate esclusivamente presso il Mercato Telematico Azionario.

6.3 Collocamento privato contestuale all'Offerta

Contestualmente all'Offerta in Opzione o in prossimità della stessa non sono previste operazioni di sottoscrizione o di collocamento privato di strumenti finanziari della stessa o anche di altre categorie rispetto a quella oggetto dell'Offerta medesima, oltre a quelle indicate nella Nota Informativa.

6.4 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario

Trattandosi di un'offerta in opzione ai sensi dell'articolo 2441 del Codice Civile, non vi sono intermediari per operazioni sul mercato secondario.

6.5 Stabilizzazione

Non è previsto lo svolgimento di alcuna attività di stabilizzazione da parte dell'Emittente o di soggetti dallo stesso incaricati.

7. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

7.1 Azionisti Venditori

Le Azioni sono offerte direttamente dall'Emittente, società costituita in Italia in data 29 settembre 1921, in forma di società per azioni ed operante in base alla legislazione italiana. La Società ha Sede Legale e Direzione a Torino in Corso Galileo Galilei, 12 (numero di telefono +39 011 6657111, numero di fax +39 011 6657685).

L'Emittente è iscritta al Registro delle Imprese di Torino, numero di iscrizione, Codice Fiscale e Partita I.V.A. 00818570012, ed è una impresa autorizzata all'esercizio delle assicurazioni a norma dell'articolo 65 R.D.L. 29 aprile 1923 n. 966, convertito nella legge 17 aprile 1925 n. 473, iscritta alla Sez. I dell'Albo Imprese presso l'Isvap al n. 1.00006. L'Emittente, inoltre, è la società capogruppo del gruppo assicurativo Fondiaria-SAI, iscritto all'Albo dei gruppi assicurativi al n. 030.

7.2 Strumenti finanziari offerti in vendita

Non applicabile all'Offerta oggetto della Nota Informativa.

7.3 Accordi di *lock-up*

Non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni. Nell'ambito del Contratto di Garanzia la Società si impegnerà nei confronti dei Garanti sino al centottantesimo giorno a decorrere dalla conclusione dell'Offerta, fatta eccezione per l'Aumento di Capitale: (i) a non proporre, senza il preventivo consenso scritto dei Garanti, che non potrà essere irragionevolmente negato, aumenti di capitale, ovvero operazioni di emissione di obbligazioni convertibili ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che conferiscano il diritto di acquistare, scambiare con o convertire in, azioni Fondiaria-SAI; e (ii) a non effettuare, senza il preventivo consenso scritto dei Garanti, che non potrà essere irragionevolmente negato, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita, o comunque atti di disposizione, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, che abbiano per oggetto o per effetto, direttamente o indirettamente, l'attribuzione o il trasferimento a terzi delle azioni Fondiaria-SAI, ovvero di altri strumenti finanziari (inclusi quelli partecipativi) che attribuiscano il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, scambiare con, azioni Fondiaria-SAI, e (iii) a non stipulare contratti derivati su azioni Fondiaria-SAI, che abbiano i medesimi effetti, anche economici, delle operazioni sopra richiamate, salve l'emissione di azioni di Fondiaria-SAI o l'attribuzione di diritti di opzione in relazione a piani di *stock options* eventualmente deliberati dall'Emittente.

8. SPESE DELL'OFFERTA

I proventi derivanti dall'Offerta in Opzione, assumendo l'integrale sottoscrizione dello stesso, sono stimabili in circa Euro *430* milioni, al netto delle spese.

L'ammontare complessivo delle spese è stimabile in circa Euro 19 milioni.

9. DILUIZIONE

9.1 Diluizione derivante dall'Offerta

Trattandosi di una offerta di strumenti finanziari in opzione, non vi sono effetti diluitivi in termini di quote di partecipazione al capitale sociale nei confronti dei soci che decideranno di aderirvi sottoscrivendo la quota di loro competenza.

In caso di mancato esercizio dei Diritti di Opzione, gli azionisti della Società subirebbero, a seguito dell'emissione delle Azioni, una diluizione della propria partecipazione.

La percentuale massima di tale diluizione, in ipotesi di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, è pari a circa il *66,1*% per le azioni ordinarie e pari a circa il *66,7*% per le azioni di risparmio.

10. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

10.1 Soggetti che partecipano all'operazione

Nella Nota Informativa non sono menzionati consulenti legati allo svolgimento dell'Offerta.

10.2 Indicazione di altre informazioni relative agli strumenti finanziari contenute nella Nota Informativa sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte della società di revisione

Nella Nota Informativa non vi sono informazioni sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte della Società di Revisione.

10.3 Pareri o relazioni redatte da esperti

Nella Nota Informativa non vi sono relazioni o pareri redatti da esperti.

10.4 Informazioni provenienti da terzi ed indicazione delle fonti

Nella Nota Informativa non vi sono informazioni provenienti da terzi.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

Stampa: Servif Donnelley Financial

Si precisa che il prezzo di offerta delle Azioni ordinarie e di risparmio della Società oggetto di offerta, nonché qualsiasi altra informazione determinabile sulla base di tale dato sono determinati dopo l'approvazione del Documento di Registrazione, della Nota di Sintesi e della Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari e, anche se depositate in un unico contesto documentale, restano distinte dal testo della citata documentazione approvata e sono per tale ragione rese in corsivo. Tali informazioni, determinate e depositate ai sensi dell'art. 95-bis, comma l, del TUF non hanno costituito oggetto di approvazione da parte della Commissione.