

PREMAfIN
FINANZIARIA
 Holding di Partecipazioni

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE
AL 31 MARZO 2012

CAPITALE SOCIALE

Euro 410.340.220 interamente versato

R.E.A. n. 611016

Numero Reg. Impr. e Codice Fiscale 07416030588

Partita IVA 01770971008

SEDE LEGALE

ROMA - Via Guido d'Arezzo 2

Tel. 06/8412627

Fax 06/8412631

SEDE SECONDARIA

20121 MILANO - Via Daniele Manin 37

Tel. 02/667041

Fax 02/66704832

CARICHE SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Salvatore Ligresti

Presidente Onorario

Giulia Maria Ligresti

*Presidente e Amministratore
Delegato (*)*

Carlo Amisano

Carlo Ciani

Beniamino Ciotti

Giuseppe de Santis

Riccardo Flora

Filippo Riccardo Maria Garbagnati Lo Iacono

Gualtiero Giombini

Antonino Geronimo La Russa

Giuseppe Lazzaroni

Samanta Libro

Luigi Reale

Ernesto Vitiello

Annalisa Romano

Segretario del Consiglio

COLLEGIO SINDACALE

Vittorio de Cesare

Presidente

Stefano Conticello

Sindaco effettivo

Antonino d'Ambrosio

Sindaco effettivo

Alessandra Trigiani

Sindaco supplente

DIRETTORE GENERALE

Andrea Novarese ()**

DIRIGENTE PREPOSTO

alla redazione dei documenti contabili societari

Giuseppe Nassi

SOCIETÀ DI REVISIONE

Reconta Ernst & Young S.p.A.

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

*(**)Al Direttore Generale spettano poteri di ordinaria amministrazione entro i limiti stabiliti dal Consiglio di Amministrazione.*

INDICE

	<i>Pagina</i>
Dati di sintesi del Gruppo	8
Premessa	9
Scenario macroeconomico e mercato assicurativo	11
Struttura del Gruppo	14
Andamento economico	15
Settore assicurativo Danni	19
Settore assicurativo Vita	25
Settore immobiliare	29
Settore Altre Attività	33
Gestione patrimoniale e finanziaria	34
Indebitamento del gruppo	38
Azioni proprie, della controllante e di società da questa controllate	40
Andamento delle azioni quotate del Gruppo	40
Altre informazioni	41
Controversie in corso	55
Fatti rilevanti avvenuti dopo la chiusura del trimestre	56
Evoluzione prevedibile della gestione	61
Dichiarazione del Dirigente preposto	63

DATI DI SINTESI DEL GRUPPO

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	31.03.12	31.03.11
Risultato di periodo (*)	68	(19)
di cui Gruppo	11	(17)
Premi lordi emessi complessivi	2.495	2.989
di cui:		
Premi lordi emessi Settore Danni	1.636	1.741
Premi lordi emessi Settore Vita	859	1.248
Raccolta relativa a polizze di investimento	14	55
APE (**)	75	144,0
Combined ratio del settore Danni	99,1	100,9
Expense ratio del settore Danni	20,4	21,0
Expense ratio del settore Vita	5,9	5,1
	31.03.12	31.12.11
Investimenti	34.525	33.817
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	970	1.004
Riserve tecniche nette Rami Danni	11.771	12.001
Riserve tecniche nette Rami Vita	22.339	22.404
Patrimonio Netto	1.901	1.274
di cui Gruppo	77	(32)

() Il risultato di periodo comprende le quote di terzi.*

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

PREMESSA

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

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

La corretta funzione dei dati è quindi quella di rappresentare in maniera ragionevolmente attendibile la situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo relativa al trimestre chiuso al 31 marzo 2012.

La situazione economica, finanziaria e patrimoniale trimestrale non è stata assoggettata né a revisione contabile né a revisione contabile limitata da parte della società di revisione.

Continuità aziendale della Capogruppo Premafin

La redazione del bilancio al 31 dicembre 2011 e del presente resoconto intermedio di gestione sono stati redatti nel presupposto della continuità aziendale sulla base dell'esecuzione dell'accordo stipulato in data 29 gennaio 2012 (l' "Accordo Unipol") tra Premafin e Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. ("UGF") e la finalizzazione dell'accordo di ristrutturazione dell'indebitamento della Società (l'"Accordo di Ristrutturazione") nel contesto del progetto di integrazione e del piano di risanamento previsti nell'Accordo Unipol. Per maggiori dettagli si rinvia al paragrafo "Altre Informazioni" della presente Relazione.

L'impegno alla ricapitalizzazione di Premafin assunto da UGF ai sensi dell'Accordo Unipol è peraltro subordinato al verificarsi di una pluralità di condizioni sospensive, tra cui talune indipendenti in tutto o in parte dalla volontà dei firmatari dell'Accordo Unipol. Inoltre alcune delle condizioni sospensive sono in tutto o in parte rinunciabili da parte di UGF.

Le principali condizioni sospensive dell'Accordo Unipol afferiscono ad aspetti autorizzativi, ad aspetti negoziali da definirsi tra le società coinvolte nel Progetto di Integrazione nonché ad aspetti negoziali con le banche creditrici del gruppo facente capo a Premafin.

Anche alla luce della tempistica degli iter autorizzativi e societari relativi al progetto di integrazione di cui all'Accordo Unipol, allo stato non è possibile prevedere i tempi di avveramento delle suddette condizioni. Non sussistono tuttavia, alla data di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della presente relazione, motivi per ritenere che le medesime condizioni non si possano realizzare.

In ragione di quanto precede, pur sussistendo incertezze sulla capacità della Capogruppo di proseguire la propria attività in regime di continuità aziendale e alla luce dell'andamento delle negoziazioni in corso sia con le società coinvolte nel Progetto di

Integrazione sia con le banche creditrici di Premafin (che hanno rilasciato le cosiddette *Highly Confident Letters*) e dei piani di integrazione e risanamento noti al mercato, gli Amministratori hanno maturato la ragionevole aspettativa che la Società disporrà di adeguate risorse per proseguire l'attività operativa in un prevedibile futuro. Per questa ragione essa continua ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella redazione del resoconto intermedio di gestione.

SCENARIO MACROECONOMICO E MERCATO ASSICURATIVO

La congiuntura economica a livello internazionale

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

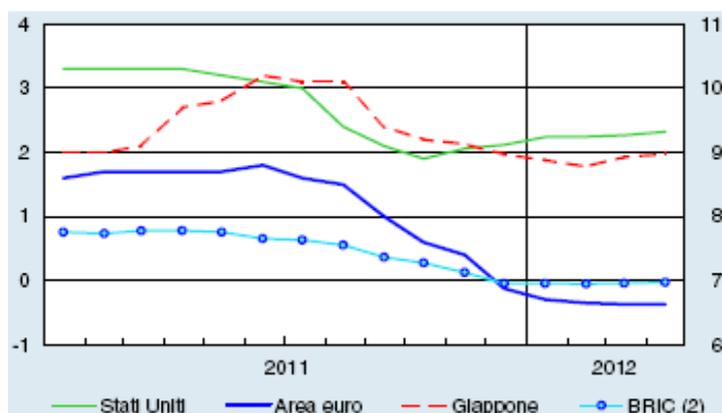
L'indebolimento dell'attività economica nel quarto trimestre del 2011 è stato intenso in Europa. Negli Stati Uniti l'accelerazione del PIL (al 3% annuale) è stata sospinta dall'accumulazione delle scorte e da un'espansione dei consumi in eccesso rispetto a quella del reddito disponibile, a fronte di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

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

Nel primo trimestre del 2012, le prospettive di crescita dell'economia globale si sono nel complesso stabilizzate, confinando le attese di recessione ai paesi più colpiti dalla crisi del debito: nei paesi avanzati, l'espansione della domanda aggregata è frenata dal processo di riduzione del debito, sia pubblico sia privato. In base alle proiezioni dello scorso gennaio del Fondo Monetario Internazionale (FMI), nel 2012 la crescita mondiale si ridurrebbe al 3,3% (dal 3,8% nel 2011), frenata dal calo dell'attività nell'Area dell'Euro e dal rallentamento nei paesi emergenti.

Fig. 1 – Previsioni di crescita del PIL nel 2012 (1)

dati mensili, valori in %



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

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

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

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

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

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

Il mercato europeo ed italiano

Nel quarto trimestre del 2011, il PIL dell'Area Euro si è ridotto dello 0,3% sul trimestre precedente, segnando il primo calo dall'estate del 2009. La domanda interna si è contratta dello 0,7%, riflettendo flessioni nella spesa delle famiglie e negli investimenti. Nonostante il calo delle esportazioni (-0,4%), l'interscambio con l'estero ha nel complesso fornito un apporto positivo alla variazione del PIL, pari a 0,4 punti percentuali, per effetto della netta riduzione delle importazioni. Nel complesso del 2011, il PIL è cresciuto dell'1,5%, in rallentamento rispetto all'anno precedente. Fra i maggiori paesi, la crescita è stata sostenuta in Germania (3,0%), più modesta in Spagna e in Italia (rispettivamente 0,7% e 0,4%). L'espansione del prodotto in Francia non si è discostata da quella media dell'area.

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

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

Il settore assicurativo

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

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

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

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

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

STRUTTURA DEL GRUPPO

Area di consolidamento

Al 31/03/2012 il Gruppo Premafin comprende complessivamente, inclusa la Capogruppo, 113 Società, di cui 17 operano nel settore assicurativo, 1 nel settore bancario, 44 nel settore immobiliare ed agricolo, 22 nel settore finanziario, e le rimanenti sono società di servizi vari. Le società con sede all'estero sono 18.

Le società consolidate integralmente sono 84, quelle consolidate con il metodo del Patrimonio Netto 15, mentre le restanti società sono consolidate con il metodo proporzionale o mantenute al valore di carico in quanto i limiti dimensionali o la natura dell'attività svolta non sono significative ai fini di una rappresentazione veritiera e corretta del presente bilancio.

Le società controllate sono 91, di cui 6 controllate direttamente dalla Capogruppo.

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

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

ANDAMENTO ECONOMICO

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

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31.03.12	31.03.11	Variazione	31.12.11
Premi netti	2.574.989	3.024.780	(449.791)	10.527.344
Oneri netti relativi ai sinistri	2.395.393	2.604.195	(208.802)	10.240.770
Commissioni nette	2.127	2.694	(567)	8.578
Reddito netto degli investimenti	255.368	205.375	49.993	299.943
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	252.932	(39.316)	292.248	304.043
Spese di gestione	423.223	470.069	(46.846)	1.870.605
Spese di gestione degli investimenti e interessi passivi	22.311	31.499	(9.188)	107.021
Altri proventi e oneri netti	134.974	105.087	29.887	380.529
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	109.515	(17.317)	126.832	(1.459.017)
Imposte	(43.416)	(1.258)	(42.158)	391.066
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DOPO LE IMPOSTE	66.099	(18.575)	84.674	(1.067.951)
UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	2.311	-	2.311	30.850
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	68.410	(18.575)	86.985	(1.037.101)
di cui di pertinenza del Gruppo	10.843	(16.506)	27.349	(263.596)
di cui di pertinenza di Terzi	57.567	(2.069)	59.636	(773.505)

Il risultato consolidato del primo trimestre 2012 è positivo per €mil. 68,4, di cui 10,8 di pertinenza del Gruppo, e si confronta con una perdita di €mil. 18,6 al 31/03/2011, di cui 16,5 di pertinenza del Gruppo.

Di seguito si evidenziano le principali determinanti:

- un buon andamento tecnico della gestione corrente dei Rami Danni, in particolare nei Rami Auto, e una sostanziale tenuta delle riserve sinistri accantonate a fine 2011 che ha permesso di confermare, seppur in un orizzonte temporale ancora limitato, il livello di sufficienza atteso ad esito degli smontamenti per pagamenti. Prosegue il trend in diminuzione delle denunce nei Rami Auto;
- una flessione significativa della raccolta Vita a causa del difficile contesto economico-finanziario di riferimento, che si accompagna ad una gestione finanziaria che ha permesso il raggiungimento di margini positivi;
- un soddisfacente andamento della gestione finanziaria con risultati ordinari in linea con quanto previsto da parte del Gruppo Fondiaria-SAI in sede di budget 2012, un significativo impatto di plusvalenze nette da realizzo e un limitato effetto degli impairment su strumenti finanziari AFS grazie al recupero dei mercati rispetto a fine 2011;
- l'evidenza di un carico fiscale di periodo, a riprova della recuperabilità (unitamente a quanto iscritto nelle riserve di patrimonio netto) delle imposte differite attive iscritte nel bilancio dell'esercizio precedente;
- da ultimo si segnala che, anche ad esito della ripresa dei mercati finanziari intervenuta nei primi tre mesi del 2012, l'indice di solvibilità corretta del Gruppo presenta un significativo miglioramento rispetto a quanto consuntivato al 31 dicembre 2011.
- Al 31 marzo 2012 l'indice si colloca al 75,7% (56,7% al 31 dicembre 2011), mentre a livello della controllata Fondiaria-SAI l'indice si colloca al 91,6% (78,2% al 31 dicembre 2011).

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

In tale contesto:

- Il **settore assicurativo Danni** segna un utile prima delle imposte pari a €mil. 70,6 in significativo miglioramento rispetto al risultato negativo prima delle imposte del 31/03/2011, che era pari a €mil. -8,7. A ciò contribuisce il risultato tecnico del settore, che ritorna finalmente positivo (€mil. 15,2), a fronte di perdite tecniche rispettivamente pari a €mil. -22,2 al 31/03/2011 e €mil. -136,4 al 31/03/2010. Tale risultato, che può essere interpretato come un punto di svolta, consegue sia agli effetti delle azioni intraprese per la selezione e il miglioramento della qualità del portafoglio, sia a fattori esogeni, nei Rami Auto, quali la riduzione del parco circolante del denunciato e quindi della frequenza sinistri. Su quest'ultimo aspetto incide in modo significativo anche il perdurare del difficile contesto economico di riferimento: il continuo rincaro del costo dei carburanti induce la popolazione a un più limitato utilizzo dei propri veicoli. Il risultato del settore è inoltre influenzato per €mil. 14,4 dall'impatto delle riduzioni di valore di periodo su strumenti finanziari AFS (€mil. 19,3 al 31/03/2011).
Tale ammontare è relativo a posizioni che, nel corso del primo trimestre 2012, hanno maturato il requisito di un carico contabile superiore ai prezzi di borsa per almeno 24 mesi, o, come nel caso del titolo Unicredit, del proseguimento di impairment i cui presupposti erano già maturati in esercizi precedenti.
- Il **settore assicurativo Vita** rileva un utile prima delle imposte pari a €mil. 59,8 contro €mil. 13,1 al 31/03/2011.
La raccolta del settore sconta una significativa flessione, pari a oltre il 31%. Su tale risultato hanno inciso negativamente le difficoltà del contesto macroeconomico italiano, nonché l'immagine negativa che i media hanno veicolato sulla situazione complessiva del Gruppo.
Al riguardo si segnala che il Gruppo ha fronteggiato senza difficoltà le richieste di riscatto o le somme in scadenza maturate nel primo trimestre del presente esercizio, mentre la raccolta di Ramo I presenta un incremento grazie al nuovo impulso dato all'accordo di collaborazione con il Banco Popolare per il tramite della controllata Popolare Vita.
Il risultato della gestione finanziaria si presenta in miglioramento rispetto al trimestre 2011 per un maggior apporto di plusvalenze da realizzo e di redditi ordinari.
In linea gli impairment su strumenti finanziari AFS che ammontano a €mil. 3,8 contro €mil. 1,7 al 31/03/2011.
- Il **settore Immobiliare** rileva una perdita prima delle imposte pari a €mil. 5,9 contro un utile di €mil. 4,4 al 31/03/2011. Il risultato è influenzato dagli ammortamenti di periodo su investimenti immobiliari per circa €mil. 7,3 (€mil. 6,3 al 31/03/2011), dagli oneri di gestione ordinari e da un minor peso degli oneri finanziari. Il limitato periodo di tempo trascorso da inizio esercizio non ha evidenziato significative operazioni di realizzo. Si segnala comunque che il risultato netto di settore va integrato dalla plusvalenza derivante dalla cessione della partecipazione in IGLI per circa €mil. 2,3 che è stata registrata nell'ambito dell'utile derivante da attività operative cessate.
- Il **settore Altre Attività** che comprende oltre la Capogruppo le società attive nel settore finanziario, del risparmio gestito e alberghiero, evidenzia una perdita prima delle imposte di €mil. 15,1 (€mil. -26,4 al 31/03/2011). Al risultato

negativo concorrono Atahotels e le strutture sanitarie di proprietà i cui ricavi di periodo continuano a non supportare il peso dei costi di struttura. Relativamente ad Atahotels sono in corso le azioni per migliorare la redditività dell'attività, unitamente ad un incremento dell'efficienza operativa in termini di ottimizzazione sia delle risorse umane, sia delle varie fasi del ciclo passivo. Sono peraltro allo studio iniziative finalizzate alla valorizzazione della partecipazione in accordo con potenziali partner industriali. Da segnalare il ritorno all'utile da parte di BancaSai, coerentemente con la riduzione della massa degli impieghi attuata alla fine dello scorso esercizio e proseguita in questo primo scorcio di 2012, con la conseguente riduzione dell'esposizione a rischi di controparte.

- Le **spese di gestione** ammontano a €mil. 426,8 (€mil. 473,9 al 31/03/2011) con un decremento del 9,9% dovuto essenzialmente alla riduzione delle provvigioni di acquisto in seguito alla contrazione della produzione. L'apporto degli strumenti finanziari a fair value rilevato al conto economico è positivo per €mil. 252,9 (negativo per €mil. 39,3 al 31/03/2011). All'interno di questa voce è compreso sia il reddito netto delle attività finanziarie dove il rischio è sopportato dagli assicurati (positivo per €mil. 250, ancorché compensato dalla correlata diminuzione dell'onere netto relativo ai sinistri del settore Vita), nonché gli adeguamenti al fair value degli strumenti finanziari appartenenti al comparto.
- I **proventi netti derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture** sono negativi €mil. 6,9 e derivano prevalentemente dall'apporto delle collegate Garibaldi S.C.A. e Isola S.C.A. Si ricorda che tali iniziative prevedono il raggiungimento dell'utile solo alla fine dell'attività di costruzione e alla conseguente vendita di questo realizzato. L'impatto negativo è pertanto temporaneo e destinato a riassorbirsi una volta concluse le attività commercializzazione.
- Escludendo il contributo degli strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico, il **reddito complessivo netto degli investimenti**, comprensivo dei proventi da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture negativi per €mil. 6,9, è pari a €mil. 238 (€mil. 178 al 31/03/2011). A tale ammontare concorrono €mil. 207,7 di interessi attivi, €mil. 23,7 di altri proventi netti, nonché utili netti da realizzo sul patrimonio mobiliare ed immobiliare per €mil. 66.
- Il **saldo di utili e perdite da valutazione** risulta negativo per circa €mil. 35. L'ammontare degli interessi passivi, risulta pari a €mil. 18,8 (€mil. 27,7 al 31/03/2011). Come già evidenziato in precedenza il saldo delle partite valutative comprende €mil. 21 di rettifiche di valore su strumenti finanziari AFS rappresentati da titoli di capitale (€mil. 24,3 al 31/3/2011).
- Il **saldo degli altri ricavi e degli altri costi** è negativo per €mil. 134,9 (negativo per €mil. 105,1 al 31/03/2011). Il saldo accoglie i proventi e gli oneri di natura tecnica e non tecnica non altrove classificati, oltre ad ammortamenti diversi da quelli su investimenti immobiliari, sopravvenienze attive e passive nonché il movimento netto dei fondi rischi ed oneri. All'interno della voce sono scontate quote di ammortamento di attività materiali ed immateriali per €mil. 13.
- Il carico fiscale per imposte sul reddito risulta normalizzato rispetto all'analogo trimestre dell'esercizio precedente e consegue a un parziale riversamento delle imposte differite attive stanziato nell'esercizio precedente a fronte del risultato fiscale positivo rilevato nel periodo.

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

Il Conto Economico Complessivo

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

(importi espressi in € migl.)

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	31/03/2012	31/03/2011	Variazione	31/12/2011
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO CONSOLIDATO	68.410	(18.575)	86.985	(1.037,1)
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	564.591	62.496	502.095	(696,5)
TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	633.001	43.921	589.080	(1.733,6)
di cui di pertinenza del gruppo	116.357	14.688	101.669	(391,1)
di cui di pertinenza di terzi	516.644	29.233	487.411	(1.342,5)

Raccolta Premi

Il primo trimestre dell'esercizio 2012 ha presentato una raccolta complessiva di €mil. 2.495 (-16,5% rispetto al primo trimestre 2011), le cui componenti possono così essere sintetizzate:

(importi espressi in € migl.)

	31-mar-12	31-mar-11	Variazione %
LAVORO DIRETTO			
Rami Danni	1.634.557	1.740.163	(6,07)
Rami Vita	858.761	1.247.329	(31,15)
Totale Lavoro Diretto	2.493.318	2.987.492	(16,54)
LAVORO INDIRETTO			
Rami Danni	1.084	1.290	(15,97)
Rami Vita	229	213	7,51
Totale Lavoro Indiretto	1.313	1.503	(13)
TOTALE GENERALE	2.494.631	2.988.995	(16,54)
di cui:			
Rami Danni	1.635.641	1.741.453	(6,08)
Rami Vita	858.990	1.247.542	(31,15)

SETTORE ASSICURATIVO DANNI

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

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

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

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

Andamento gestionale

Come già evidenziato in premessa, il risultato del settore rileva un utile prima delle imposte per €mil. 71 contro €mil. 9 negativi del primo trimestre 2011.

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

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

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

A ciò va aggiunto il positivo andamento della gestione finanziaria.

Premi

Il Gruppo Fondiaria SAI ha raccolto, al termine del mese di marzo, premi per €mil. 1.635,6 (-6,1%).

I premi emessi del lavoro diretto ammontano a €mil. 1.634,6 (-6,1%).

La suddivisione per Ramo è qui di seguito riportata:

(importi espressi in € migl.)	31.03.12	31.03.11	Var. %	Ripartizione %	
				31.03.12	31.03.11
Infortuni e Malattia	144.576	157.209	(8,04)	8,8	9,0
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	31.347	38.656	(18,91)	1,9	2,2
Incendio ed Altri Danni ai Beni	190.908	197.168	(3,17)	11,7	11,3
RC Generale	111.328	118.809	(6,30)	6,8	6,8
Credito e Cauzioni	22.900	22.729	0,75	1,4	1,3
Perdite Pecuniarie di vario genere	10.602	15.032	(29,47)	0,6	0,9
Tutela Giudiziaria	4.190	4.895	(14,40)	0,3	0,3
Assistenza	17.823	13.530	31,73	1,1	0,8
TOTALE RAMI NON AUTO	533.674	568.028	(6,05)	32,6	32,6
R.C. Autoveicoli terrestri	952.244	1.001.010	(4,87)	58,2	57,5
Assicurazioni autoveicoli altri Rami	148.639	171.125	(13,14)	9,1	9,8
TOTALE RAMI AUTO	1.100.883	1.172.135	(6,08)	67,3	67,3
TOTALE LAVORO DIRETTO	1.634.557	1.740.163	(6,07)	99,9	99,9
LAVORO INDIRETTO	1.084	1.290	(15,97)	0,1	0,1
TOTALE GENERALE	1.635.641	1.741.453	(6,08)	100,0	100,0

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

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

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

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

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

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

In modo più deciso, inoltre, continua il processo di revisione delle politiche tecnico-commerciali relativo alle flotte con particolare attenzione al recupero della redditività

sia RC Auto che CVT, che viene monitorato con cadenza mensile per tutti i principali affari.

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

Per quanto riguarda i Rami Elementari, si osserva:

Incendio ed eventi naturali

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

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

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

RC Generale

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

È stata realizzata la pubblicazione del nuovo prodotto Corporate RC per le imprese edili, che prevede una revisione in aumento dell'impostazione tariffaria, tenuto conto della criticità in passato rilevate per questa area, prevedendo contestualmente uno specifico intervento per il risanamento del ptf ad andamento negativo.

È stata inoltre prevista una specifica azione di riforma riferita alle coperture RC del settore sanitario privato, che si prevede di completare entro il primo semestre, tramite la realizzazione di interventi di riforma/disdetta definiti caso per caso.

Infortuni

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

Si precisa inoltre che per il settore Corporate tra le azioni finalizzate al recupero di redditività, per tutti i Rami, e sulla base di quanto definito in sede di "Piano", sono in fase realizzazione una serie di interventi che coinvolgono tutti i contratti ad andamento negativo sia per il settore e.p. che per le altre tipologie di rischi.

È stata completata l'uscita dai contratti del settore sanitario per gli enti pubblici.

Rischi Tecnologici

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

Sinistri pagati e denunciati

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

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

	Sinistri pagati (€migliaia)			Sinistri denunciati per generazione (Numero)		
	31.03.12	31.03.11	Var%	31.03.12	31.03.11	Var%
<i>(importi espressi in € migl.)</i>						
Rami Danni						
Infortuni	54.622	54.951	(0,60)	20.304	22.224	(8,64)
Malattia	44.956	46.174	(2,64)	78.242	73.055	7,10
Corpi di veicoli ferroviari	-	1	(100,00)	-	-	-
Corpi di veicoli aerei	308	146	110,96	7	6	16,67
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	2.792	2.422	15,28	97	139	(30,22)
Merci Trasportate	921	2.027	(54,56)	478	370	29,19
Incendio ed Altri elementi naturali	53.832	60.869	(11,56)	18.170	12.792	42,04
Altri Danni ai Beni	68.594	65.126	5,33	40.782	37.801	7,89
R.C. Aeromobili	380	488	(22,13)	24	4	500,00
R.C. di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	1.195	542	120,48	74	51	45,10
R.C. Generale	105.571	97.549	8,22	24.363	27.210	(10,46)
Credito	123	122	-	-	-	n.a.
Cauzioni	15.974	10.519	51,86	626	489	28,02
Perdite Pecuniarie	3.771	1.696	122,35	540	891	(39,39)
Tutela Giudiziarie	533	641	(16,85)	438	426	2,82
Assistenza	5.409	4.193	29,00	29.786	26.447	12,63
TOTALE RAMI NON AUTO	358.982	347.466	3,31	213.931	201.905	5,96
R.C. Auto	812.536	840.747	(3,36)	166.921	197.253	(15,38)
Corpi di veicoli terrestri	97.445	106.495	(8,50)	62.461	77.452	(19,36)
TOTALE RAMI AUTO	909.980	947.242	(3,93)	229.382	274.705	(16,50)
TOTALE RAMI DANNI	1.268.962	1.294.708	(1,99)	443.313	476.610	(6,99)

Nella tabella sono esclusi i dati DDOR Novi Sad

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

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

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

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

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

INDICI TECNICI %	31.03.12	31.03.11
Loss ratio	72,0	73,9
Expense ratio	20,4	21,0
Combined ratio operativo	92,4	94,9
OTI ratio (*)	6,7	6,0
Combined ratio	99,1	100,9

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Il saldo tecnico del ramo è nettamente positivo.

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

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

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

SETTORE ASSICURATIVO VITA

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

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

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

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

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

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

Andamento gestionale

Il risultato prima dell'imposte del settore è positivo per € mil. 59,8 (€ mil. 13,1 al 31/03/2011).

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

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

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

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

Il settore inoltre recepisce impairment su azioni e fondi AFS per €mil. 4 (€mil. 1,7 al 31/03/2011).

Premi

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

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

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

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

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

Gli oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione, ammontano a € mil. 1.137,4 (€mil. 1.287,9 al 31/03/2011).

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

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	Sinistri	Riscatti	Scadenze	Totale al 31/03/12	Totale al 31/03/11
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	21,9	409,2	185,0	616,1	506,5
III - Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento o indici di riferimento	8,6	592,7	70,9	672,2	294,6
IV - Assicurazioni malattia e non autosufficienza	-	-	0,0	0,0	0
V - Operazioni di capitalizzazione di cui all'art. 40 del D.Lgs 17/3/95 n. 174	0,2	239,1	71,8	311,1	70,8
Totale	30,7	1.241,0	327,7	1.599,4	872,0

Annual Premium Equivalent e Nuova produzione

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

Di seguito si riportano i risultati di suddette valutazioni.

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	31/03/2012	31/03/2011	Var. %
Criteri IAS/IFRS	74,7	114,1	(34,53)
Compagnie tradizionali	17,6	28,6	(38,46)
Bancassurance	57,1	85,5	(33,22)
Criteri Local	75,2	114,9	(34,55)
Compagnie tradizionali	18,1	29,3	(38,23)
Bancassurance	57,1	85,6	(33,29)

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

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

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

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

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

In riferimento al segmento delle previdenza complementare, attuata mediante Piani Individuali Pensionistici, nei primi tre mesi dell’esercizio si è assistito ad un leggero

incremento della nuova produzione rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente.

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

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

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

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

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

SETTORE IMMOBILIARE

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

Tab. 2 - Variazioni annuali dei prezzi correnti degli immobili (%)

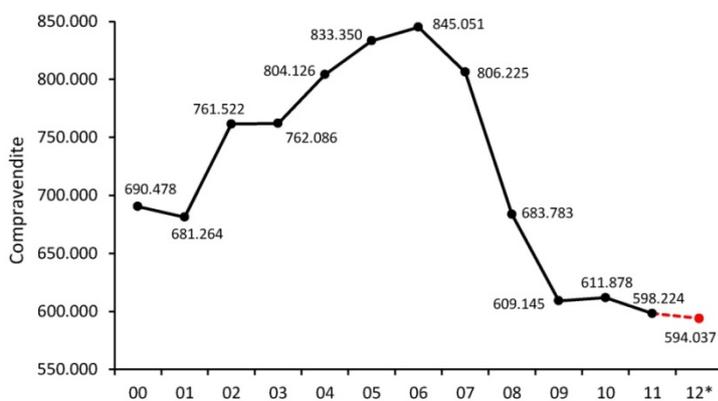
Media 13 città intermedie

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

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

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

Fig. 2 - Italia, numero di compravendite residenziali annuali



Fonte: previsioni Nomisma su dati dell'Agenzia del Territorio

Andamento Gestionale

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

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

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31.03.12	31.03.11
Utili realizzati	4	48
Totale ricavi	17.145	39.582
Interessi passivi	1.478	2.148
Totale costi	22.997	35.131
Risultato prima delle imposte	(5.851)	4.442
	31.03.12	31.12.11
Investimenti immobiliari	1.260.098	1.267.203
Passività finanziarie	193.739	211.040

Il risultato del settore prima delle imposte è negativo per €mil. 5,9 (positivo per €mil. 4,3 al 31/03/2011).

Il risultato di periodo risulta prevalentemente influenzato dalla rilevazione di ammortamenti per €mil. 8,2 (€mil. 7,1 al 31/03/2011).

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

Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.

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

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

Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.

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

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

Vendita azioni IGLI S.p.A.

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

Il prezzo di acquisto di ciascuna azione di IGLI S.p.A. oggetto di compravendita è stato convenuto in Euro 10,89572 ed è stato determinato sulla base di una situazione patrimoniale previsionale di IGLI S.p.A. al 31 dicembre 2011 predisposta attribuendo a ciascuna azione ordinaria di Impregilo S.p.A. posseduta da IGLI S.p.A. un valore pari a Euro 3,65. Argo Finanziaria S.p.A. ha poi designato quale acquirente delle azioni IGLI S.p.A. di proprietà di Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. la propria controllata Autostrada Torino Milano S.p.A.

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

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

Area Castello

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

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

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

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

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

Per quanto riguarda la difesa della Società, è stata richiesta l'assoluzione per non essere stato commesso alcun reato e, come ipotesi subordinata, la condanna alla sola pena pecuniaria e non anche alle pene interdittive. La sentenza è attesa entro l'estate.

Il valore delle rimanenze riferibili alla c.d. Area Castello alla data del 31/12/2012 è pari ad €mil. 174,7, come da valori di perizia espressi dall'esperto indipendente.

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

SETTORE ALTRE ATTIVITA'

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

Il risultato prima delle imposte del settore è negativo per €mil. 15,1 (negativo per €mil. 26,4 al 31/03/2011). Esso include inoltre per quanto apportato dalla Capogruppo:

- plusvalenza da valutazione a fair value per €mil 1,6 relative al contratto di Equity Swap in essere con Unicredit a valere su n. 3.473.628 azioni ordinarie Fondiaria-SAI S.p.A., rappresentative dello 0,95% del capitale ordinario post aumento di capitale 2011;
- interessi passivi relativi al proprio indebitamento finanziario pari a €mil. 3,2;
- oneri per €mil. 1,5 relativi all'accantonamento stanziato a fronte dell'eventuale premio che Premafin dovrà corrispondere a Unicredit al 31/12/2016 ai sensi dell'accordo Premafin-Unicredit siglato nel marzo 2011. Tale accantonamento è stato stimato mediante l'applicazione delle usuali formule finanziarie per la valutazione degli strumenti derivati trattandosi di stime eseguite in pendenza di maturazione del potenziale esborso.

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

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

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

GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Investimenti e disponibilità

Al 31/03/2012 il volume degli investimenti ha raggiunto € mil. 34.525 con un incremento del 2,1% rispetto agli investimenti in essere al 31/12/2011.

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

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31-mar-12	31-dic-11	Var.%	31-mar-11
Investimenti immobiliari	2.713.153	2.776.452	(2,28)	2.900.133
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	112.119	116.795	(4,00)	226.094
Investimenti posseduti fino alla scadenza	625.256	599.713	4,26	601.219
Finanziamenti e crediti	3.745.475	3.688.865	1,53	3.632.928
Attività finanziarie disponibili per la vendita	19.155.888	17.608.557	8,79	20.232.488
Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico	8.173.582	9.026.664	(9,45)	9.138.655
Totale investimenti	34.525.473	33.817.046	2,09	36.731.517
Attività materiali: immobili e altre attività materiali	402.156	405.349	(0,79)	601.588
Totale attività non correnti	34.927.629	34.222.395	2,06	37.333.105
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	970.235	1.004.105	(3,37)	484.313
Totale attività non correnti e disponibilità liquide	35.897.864	35.226.500	1,91	37.817.418

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

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

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	31-mar-12	31-mar-11	Var.%	31-dic-11
Attività finanziarie disponibili per la vendita	19.155.888	20.232.488	(5,32)	17.608.557
Titoli di capitale	1.229.560	1.502.157	(18,15)	1.167.836
Quote di OICR	816.646	951.060,7	(14,13)	801.948
Titoli di debito	17.107.585	17.777.319	(3,77)	15.636.678
Altri investimenti finanziari	2.098	1.951,0	7,52	2.096
Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico	8.173.582	9.138.655	(10,56)	9.026.664
Titoli di capitale	40.116	41.389,1	(3,08)	30.600
Quote OICR	645.941	498.769,7	29,51	636.124
Titoli di debito	7.004.031	8.034.381,6	(12,82)	8.072.935
Altri investimenti finanziari	483.494	564.114,5	(14,29)	287.006

La tabella seguente pone in evidenza i risultati dell'attività finanziaria ed immobiliare dei primi tre mesi dell'esercizio:

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	31.03.12	31.03.11	Variazione
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	252.932	(39.317)	292.249
Proventi netti derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	(6.910)	(40)	(6.871)
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari, di cui:			
- Interessi attivi	207.732	193.384	14.348
- Altri proventi	38.513	35.805	2.708
- Utili realizzati	81.962	68.219	13.743
- Utili da valutazione	4.598	78	4.520
TOTALE PROVENTI	578.827	258.130	320.697
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari, di cui:			
- Interessi passivi	18.784	27.717	(8.933)
- Altri oneri	14.858	15.601	(743)
- Perdite realizzate	16.068	53.862	(37.794)
- Perdite da valutazione	39.601	22.609	16.992
TOTALE ONERI ED INTERESSI PASSIVI	89.311	119.789	(30.478)
TOTALE PROVENTI NETTI	489.516	138.341	351.175
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico il cui rischio è a carico degli assicurati (Classe D)	249.626	(33.318)	282.944
TOTALE PROVENTI NETTI	239.890	171.659	68.231

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

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

Gestione finanziaria

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

Nel primo trimestre del 2012 il rientro dalla forte tensione in essere sul debito dell'Area Euro, la congiuntura in moderato miglioramento negli Stati Uniti, nonché una reporting

season in linea con le (seppur contenute) attese di mercato, hanno inoltre supportato una ripresa complessiva del trend in essere sui principali indici azionari.

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

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

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

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

Operatività finanziaria del trimestre

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Fondiaria-SAI

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

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

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

Milano Assicurazioni

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

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

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

INDEBITAMENTO DEL GRUPPO

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

La situazione è riassunta nel prospetto seguente, che evidenzia una riduzione dell'indebitamento di circa €mil. 26.

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	31.03.12	31.12.11	Variazione
Prestiti subordinati	1.041,0	1.049,5	(8,5)
Debiti vs banche e altri finanziatori	625,5	642,9	(17,4)
Totale indebitamento	1.666,5	1.692,4	(25,9)

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

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

- finanziamento subordinato di €mil. 400 stipulato da Fondiaria-SAI ed erogato il 23/07/2003. A seguito di talune modifiche contrattuali avvenute nel dicembre 2005, il tasso di interesse risulta essere pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 180 basis points ed è rimborsabile in cinque rate annuali di eguale importo a partire dal 16° anniversario della data di erogazione. Tale prestito era stato stipulato per incrementare gli elementi costitutivi del margine di solvibilità;
- finanziamento subordinato di €mil. 100 stipulato da Fondiaria-SAI il 20/12/2005 (erogato il 31/12/2005), con le medesime caratteristiche di subordinazione del precedente. Il tasso di interesse previsto è pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 180 basis points ed è rimborsabile in cinque rate annuali di eguale importo a partire dal 16° anniversario della data di erogazione;
- finanziamento subordinato di €mil. 300 stipulato il 22/06/2006 (erogato il 14/07/2006), sottoscritto per metà da Fondiaria-SAI e per l'altra metà da Milano Assicurazioni. Anche tale finanziamento presenta un costo pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 180 basis points ed è rimborsabile in cinque rate annuali di eguale importo a partire dal 16° anniversario della data di erogazione. In particolare quest'ultimo contratto contribuisce ad un ulteriore miglioramento del margine di solvibilità disponibile di Gruppo per la parte erogata alla controllata Milano Assicurazioni. In data 14/07/2008 Milano Assicurazioni ha provveduto al rimborso parziale anticipato di tale prestito per €mil. 100;
- finanziamento subordinato di natura ibrida e durata perpetua di €mil. 250 stipulato ed erogato il 14/07/2008 sottoscritto da Fondiaria-SAI. Il tasso di interesse risulta pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 350 basis points per i primi 10 anni e successivamente di 450 basis points. Il rimborso potrà avvenire in un'unica soluzione a partire dal decimo anno. Tale prestito è stato stipulato per incrementare gli elementi costitutivi del margine di solvibilità;
- finanziamento subordinato di natura ibrida e durata perpetua di €mil. 100 stipulato ed erogato il 14/07/2008 sottoscritto da Milano Assicurazioni. Il tasso di interesse risulta pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 350 basis points per i primi 10 anni e successivamente di 450 basis points. Il rimborso potrà avvenire in un'unica

soluzione a partire dal decimo anno. Tale prestito è stato stipulato per incrementare gli elementi costitutivi del margine di solvibilità.

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

Con riferimento ai **Debiti verso banche ed altri finanziatori**, pari a €mil. 625,5, riportiamo di seguito gli importi più significativi:

- €mil. 323 relativi al finanziamento in pool concesso alla Capogruppo Premafin oggetto, nell'ambito del piano di risanamento ex art. 67 L.F., di un accordo di ristrutturazione in fase di finalizzazione.
Si rinvia per ulteriori dettagli al paragrafo "Altre informazioni";
- €mil. 111,5 (€mil. 116,5 al 31/12/2011) si riferiscono al finanziamento stipulato dal Fondo Chiuso Immobiliare Tikal R.E. con Mediobanca in qualità di Banca Agente. Il finanziamento, originariamente di €mil. 119, è stato erogato per l'acquisto di immobili e per opere di miglioria e al 31/03/2012 risultano rimborsati poco più di €mil. 5. Il costo del finanziamento è pari all'Euribor maggiorato di un credit spread variabile di 60 a 110 basis points. Il Fondo, sin dal 2008, ha fatto ricorso a strumenti derivati su tassi in attuazione di una politica di copertura del potenziale rischio di incremento dei tassi relativi al finanziamento acceso;
- €mil. 94,0 (€mil. 99 al 31/12/2011) si riferiscono alle obbligazioni emesse nel corso del 2009 e del 2010 da BancaSai in parte a tasso variabile ed in parte a tasso fisso, con scadenze variabili che vanno dal 2012 al 2014;
- €mil. 71,3 si riferiscono integralmente all'indebitamento della controllata Immobiliare Fondiaria-SAI. Essi si riferiscono principalmente al finanziamento bancario stipulato da Marina di Loano con Intesa SanPaolo in qualità di Banca Agente con scadenza 17/03/2014 e tasso di interesse pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di 300 basis points. La società ha fatto ricorso ad uno strumento derivato su tassi in attuazione di una politica di copertura del potenziale rischio di incremento dei tassi relativi al finanziamento acceso;
- €mil 25,6 sono relativi ai finanziamenti della controllata Finadin oggetto di un accordo di rinegoziazione in fase di finalizzazione;
- il residuo è relativo ad altre posizioni debitorie di non rilevante ammontare unitario.

AZIONI PROPRIE, DELLA CONTROLLANTE E DI SOCIETÀ DA QUESTA CONTROLLATE

Al 31/03/2012 e al 31/12/2011 la Società non deteneva direttamente azioni proprie, mentre la controllata Fondiaria-SAI S.p.A. deteneva, direttamente e indirettamente, n. 27.564.325 azioni ordinarie di Premafin Finanziaria S.p.A. Holding di partecipazioni, pari al 6,717 % del Capitale sociale.

ANDAMENTO DELLE AZIONI QUOTATE DEL GRUPPO

Il capitale sociale della Capogruppo Premafin al 31/03/2012 ammontava a € 410.340.220 suddiviso in un numero equivalente di azioni prive di valore nominale.

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

<i>(importi espressi in €)</i>	31.03.12	30.12.11	Variazione%
<u>Premafin ord.</u>	<u>0,290</u>	<u>0,125</u>	<u>132,0</u>

La corrispondente capitalizzazione di borsa alla fine periodo risultava essere pari a € mil. 119 (€mil 51 al 31/12/2011).

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

<i>(importi espressi in €)</i>	31.03.12	30.12.11	Variazione%
<u>Fondiaria SAI ord.</u>	<u>1,073</u>	<u>0,620</u>	<u>73,1</u>
<u>Fondiaria SAI risp.</u>	<u>0,536</u>	<u>0,341</u>	<u>57,4</u>
<u>Milano Assicurazioni ord.</u>	<u>0,242</u>	<u>0,229</u>	<u>5,8</u>
<u>Milano Assicurazioni risp.</u>	<u>0,238</u>	<u>0,186</u>	<u>27,6</u>

La corrispondente capitalizzazione di borsa della controllata Fondiaria-SAI S.p.A. alla fine del periodo risultava essere pari a €mil. 470 (€mil. 271 al 31/12/2010).

ALTRE INFORMAZIONI

Margine di solvibilità

Tenuto conto delle disposizioni emanate dall'Organismo di Vigilanza in materia di margine di solvibilità corretto e dell'applicazione dei filtri prudenziali, conseguente all'introduzione del nostro ordinamento dei principi contabili IAS/IFRS, si segnala che per il primo trimestre 2012 l'indice di copertura degli elementi costitutivi rispetto al margine richiesto di Gruppo si attesta al 75,7% contro il 56,7% registrato a fine 2011.

A livello della controllata Fondiaria-SAI l'indice di copertura si attesta al 91,6% contro il 78,2% di fine 2011.

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

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

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

Numero dipendenti del Gruppo

Al 31/03/2012 l'Organico di Gruppo era costituito da 7.544 dipendenti (7.611 al 31/12/2011) e composto come segue:

	31.03.12	31.12.11	Variazione
Società Italiane	5.950	5.949	1
Società estere	1.594	1.662	(68)
Gruppo	7.544	7.611	(67)

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

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

Sottoscrizione ipotesi di intesa per il rinnovo del CCNL del personale dipendente non dirigente del settore assicurativo

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

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

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

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

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

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

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

Struttura dell'organizzazione di vendita

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

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

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

Nomina per cooptazione di cinque amministratori non esecutivi in Premafin

In data 28 gennaio 2012, il Consiglio di Amministrazione della Premafin ha nominato per cooptazione quali amministratori non esecutivi in sostituzione degli amministratori dimissionari lo scorso dicembre i Signori Carlo Amisano, Riccardo Flora, Filippo Riccardo Maria Garbagnati Lo Iacono, Luigi Reale, Ernesto Vitiello, tutti dichiaratisi indipendenti sia ai sensi dell'art. 148, comma 3 del D.Lgs. n. 58/98 che del Codice di Autodisciplina delle società quotate.

Gli amministratori così nominati permarranno in carica, ai sensi dell'art. 2386 cc, fino alla prossima assemblea.

Accordo Unipol

In data 29 gennaio 2012 Premafin ha stipulato con UGF l'Accordo Unipol (disponibile sul sito www.premafin.it) avente a oggetto l'assunzione di reciproci impegni con riguardo ad una ricapitalizzazione di Premafin, da parte di UGF, sino a massimi €mil. 400 per il tramite di un aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione di pari importo (l' "Aumento di Capitale Premafin") volta a consentire alla stessa Premafin e alla sua controllata Finadin di partecipare, per le quote di rispettiva pertinenza, al deliberato aumento di capitale Fondiaria-SAI (l' "Aumento di Capitale Fondiaria-SAI"), nel contesto della realizzazione del progetto di integrazione di cui all'Accordo Unipol (il "Progetto di Integrazione").

Il Progetto di Integrazione consentirebbe un rafforzamento della solidità patrimoniale e finanziaria di Premafin e Fondiaria-SAI, creando al contempo un operatore nazionale di primario livello nel settore delle imprese di assicurazione e in grado di competere efficacemente con i principali concorrenti nazionali ed europei.

L'Aumento di Capitale Premafin, a seguito dell'approvazione del bilancio di esercizio 2011, costituisce elemento essenziale - nel contesto del Progetto di Integrazione - del Piano di Risanamento che, oltre alla ricapitalizzazione della Società, prevede una contestuale ridefinizione dei termini e delle condizioni dell'indebitamento finanziario della Società derivante dal finanziamento in pool di Euro 322,5 milioni (il "Finanziamento in Pool") e dal contratto di *equity swap* in essere con Unicredit (l' "Equity Swap"). Per ulteriori informazioni si rinvia a quanto riportato al successivo paragrafo "Rafforzamento patrimoniale di Premafin - Piano di Risanamento".

Ai sensi dell'Accordo Unipol, UGF si è impegnata a sottoscrivere e liberare l'Aumento di Capitale Premafin, al fine di consentire a Premafin e alla controllata Finadin la sottoscrizione, per la quota di rispettiva pertinenza, dell'Aumento di Capitale Fondiaria SAI (l' "Impegno alla Ricapitalizzazione").

Ai sensi dell'Accordo Unipol, a sua volta, Premafin si è impegnata, *inter alia*, ad utilizzare le risorse messe a sua disposizione da UGF mediante sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale Premafin al fine di sottoscrivere, direttamente e tramite Finadin, la quota di competenza dell'Aumento di Capitale Fondiaria SAI.

Ai sensi dell'Accordo Unipol, l'Impegno alla Ricapitalizzazione assunto da UGF è subordinato al verificarsi, entro il 20 luglio 2012 (e salvo diverso accordo avente ad oggetto la proroga di tale termine) di alcune condizioni sospensive (alcune delle quali rinunciabili, in tutto o in parte, da parte di UGF, in quanto poste nel suo esclusivo interesse), tra cui, *inter alia*, si annoverano:

- (a) la fissazione di un prezzo di emissione delle azioni di cui all'Aumento di Capitale Premafin in misura tale da essere ritenuto congruo da UGF, secondo correnti metodologie valutative, anche in ragione degli obiettivi perseguiti con il Progetto di Integrazione e tale che, all'esito della sottoscrizione e liberazione del predetto aumento di capitale, UGF arrivi a detenere una partecipazione in Premafin che sia comunque superiore alla soglia del capitale avente diritto di voto necessaria per assumere le deliberazioni nell'assemblea straordinaria in prima convocazione di Premafin. Tale condizione sospensiva è rinunciabile in tutto o in parte da parte di UGF.

Con riferimento a tale condizione sospensiva si osserva che in data 16 aprile 2012, il Consiglio di Amministrazione di Premafin ha approvato i termini e le condizioni dell'aumento di capitale sociale a pagamento e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, codice civile. Si rimanda al paragrafo "Delibera del Consiglio di Amministrazione sull'Aumento di

Capitale Sociale di Premafin” nei “Fatti rilevanti avvenuti dopo la chiusura del trimestre” per i dettagli.

- (b) il rilascio da parte della Consob in favore di UGF di un provvedimento che confermi, con riferimento all'intero Progetto di Integrazione, (x) la sussistenza dell'esenzione in capo a UGF ai sensi dell'art. 106, comma 5, lett. a) e 6 TUF e dell'art. 49, comma 1, lett. b)(1)(iii) del Regolamento Emittenti, dall'obbligo di offerta pubblica di acquisto sulle azioni ordinarie di Fondiaria SAI, (y) la sussistenza dell'esenzione in capo a UGF ai sensi dell'art. 106, comma 5, lett. a) e 6 TUF e dell'art. 49, comma 1, lett. b)(2) del Regolamento Emittenti, dall'obbligo di offerta pubblica di acquisto sulle azioni ordinarie di Premafin e (z) l'insussistenza in capo a UGF dell'obbligo di offerta pubblica di acquisto sulle azioni ordinarie di Milano Assicurazioni per mancanza dei requisiti di cui all'art. 45 del Regolamento Emittenti. Tale condizione sospensiva non è rinunciabile da parte di UGF.

Con riferimento a tale condizione sospensiva, si osserva che in data 20 febbraio 2012 UGF ha presentato a Consob il quesito per l'ottenimento del provvedimento di conferma circa l'insussistenza degli obblighi di offerta pubblica di acquisto sopra menzionati. Sulla base delle informazioni in possesso della Società alla data di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della presente Relazione Consob non ha ancora emesso il richiesto provvedimento.

- (c) Il rilascio da parte delle competenti Autorità Antitrust, nelle forme e nei termini previsti dalle disposizioni di legge applicabili (ivi inclusa l'assenza di un provvedimento ostativo emesso ai sensi delle disposizioni applicabili), del nulla osta (x) all'assunzione da parte di UGF del Controllo di Premafin all'esito dell'Aumento di Capitale Premafin e comunque (y) al Progetto di Integrazione, secondo modalità e condizioni che non determinino un mutamento sostanziale degli interessi sottostanti al Progetto di Integrazione. Tale condizione sospensiva è rinunciabile in tutto o in parte da parte di UGF.

Con riferimento a tale condizione sospensiva, si informa che l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (“AGCM” ovvero l’“Autorità Garante”) ha deliberato, in data 26 Aprile 2012, di avviare un'istruttoria sull'operazione di integrazione e ha sospeso la stessa fino a chiusura del procedimento, prevista entro un massimo di 45 giorni (fatto salvo il termine previsto per il rilascio del parere dell'Isvap). Si rimanda al paragrafo “Provvedimento dell'AGCM” nei “Fatti rilevanti avvenuti dopo la chiusura del trimestre” per ulteriori dettagli.

- (d) rilascio da parte dell'ISVAP e delle altre Autorità competenti di ogni altra autorizzazione richiesta in forza delle disposizioni di legge applicabili. Tale condizione sospensiva non è rinunciabile da parte di UGF;

Con riferimento a tale condizione sospensiva, si osserva che: (i) in data 24 febbraio 2012 UGF ha presentato all'ISVAP l'istanza di autorizzazione all'acquisto da parte di UGF di una partecipazione di controllo diretto in Premafin e di controllo indiretto nelle imprese di assicurazione e riassicurazione, nonché di partecipazione di controllo e di partecipazione nelle altre società controllate o partecipate da Premafin; (ii) in data 21 febbraio 2012 UGF ha presentato alla Banca d'Italia l'istanza di autorizzazione per l'acquisto in via indiretta da parte di UGF della partecipazione di controllo in Banca SAI S.p.A. nonché la richiesta di nulla osta per l'acquisizione in via indiretta delle partecipazioni di controllo di Sai Mercati Mobiliari SIM S.p.A. e Sai Investimenti SGR S.p.A. e della partecipazione qualificata al capitale sociale di

Hines Italia SGR S.p.A.; (iii) in data 20 febbraio 2012 UGF ha presentato alla Central Bank of Ireland l'istanza di autorizzazione per l'acquisizione in via indiretta da parte di UGF delle partecipazioni di controllo in The Lawrence Life Assurance Company Limited e The Lawrence Re Ireland Limited; e (iv) in data 24 febbraio 2012 UGF ha presentato alla National Bank of Serbia l'istanza di autorizzazione per l'acquisizione in via indiretta da parte di UGF delle partecipazioni di controllo in Ddor Novi Sad A.d.o., Ddor Re Joint Stock Reinsurance e Ddor Garant. Sulla base delle informazioni in possesso della Società alla data di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della presente Relazione, nessuna delle suddette istanze di autorizzazione è stata ancora concessa.

- (e) consenso scritto - a termini e condizioni approvati da UGF - da parte delle banche creditrici di Premafin, Fondiaria SAI, Milano Assicurazioni e delle società da esse controllate, secondo quanto richiesto dai relativi documenti finanziari, in relazione al Piano di Risanamento, all'Aumento di Capitale Premafin e, conseguentemente, all'acquisto da parte di UGF del Controllo di Premafin (e quindi della partecipazione indiretta in Fondiaria SAI e in Milano Assicurazioni e nelle relative società partecipate), alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Fondiaria SAI, alla Fusione e al connesso Progetto di Integrazione. Tale condizione sospensiva è rinunciabile in tutto o in parte da parte di UGF;

Con riferimento a tale condizione sospensiva, si osserva che, sulla base delle informazioni in possesso della Società alla data di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della presente Relazione: (i) si prevede che il consenso all'operazione delle banche creditrici di Premafin e di Finadin verrà prestato nell'ambito degli accordi esecutivi del Piano di Risanamento e della rinegoziazione dei contratti di finanziamento di Finadin; e (ii) è in corso di valutazione la necessità di ottenere altri consensi da parte delle banche creditrici di Fondiaria SAI, Milano Assicurazioni e delle società dalle stesse controllate.

- (f) (x) consenso scritto di UniCredit al Progetto di Integrazione nella sua qualità di soggetto che ha sottoscritto con Premafin in data 8 luglio 2011 un patto parasociale (pubblicato a mente dell'art. 122 TUF) avente ad oggetto le azioni Fondiaria SAI di cui UniCredit e Premafin sono titolari, e (y) scioglimento per mutuo consenso dell'accordo di investimento stipulato tra Premafin e UniCredit in data 22 marzo 2011 con espressa integrale e incondizionata rinuncia, da parte di UniCredit, a ricevere il "Premio" sul "Pacchetto Premafin". Tale condizione sospensiva è rinunciabile in tutto o in parte da parte di UGF.

Con riferimento a tale condizione sospensiva, si osserva che, alla data di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della presente Relazione sono in corso con UGF e UniCredit le negoziazioni volte al soddisfacimento di tale condizione sospensiva.

- (g) (x) ridefinizione nel contesto del Piano di Risanamento, degli accordi con le banche finanziatrici di Premafin in ordine all'indebitamento di Premafin, secondo modalità e condizioni che dovranno ottenere il gradimento scritto di UGF, gradimento che non potrà essere irragionevolmente negato, (y) ridefinizione, secondo modalità e condizioni che dovranno ottenere il gradimento scritto di UGF, gradimento che non potrà essere irragionevolmente negato, degli accordi con le banche finanziatrici di Fondiaria SAI, Milano Assicurazioni e

delle rispettive controllate e (z) cancellazione dei pegni sulle azioni Fondiaria SAI da parte delle banche finanziatrici titolari di detti pegni sulle azioni Fondiaria SAI di proprietà di Premafin e Finadin. Tale condizione sospensiva è rinunciabile in tutto o in parte da parte di UGF.

Con riferimento a tale condizione sospensiva, si osserva quanto segue: (i) quanto alla ridefinizione degli accordi con le banche finanziatrici di Premafin e alla cancellazione dei pegni sulle azioni Fondiaria SAI da parte delle banche finanziatrici titolari di detti pegni sulle azioni Fondiaria SAI di proprietà di Premafin e Finadin, si rinvia a quanto descritto nel successivo paragrafo “Rafforzamento patrimoniale di Premafin - Piano di Risanamento”; e (ii) quanto alla ridefinizione degli accordi con le banche finanziatrici di Fondiaria SAI, Milano Assicurazioni e delle rispettive controllate, non sono pervenute da tali società indicazioni in merito a richieste negoziali in tal senso.

- (h) assunzione da parte dei competenti organi sociali di Premafin e Fondiaria SAI delle deliberazioni aventi a oggetto, per quanto di propria rispettiva competenza, l’Aumento di Capitale Premafin (previa integrale riduzione delle perdite, ove esistenti, risultanti dal Progetto di Bilancio al 31 dicembre 2011 e previa revoca della delega conferita al consiglio di amministrazione in data 2 maggio 2011 dall’assemblea straordinaria degli azionisti di Premafin ai sensi dell’art. 2443 c.c., di aumentare, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale per un importo massimo di Euro 250.000.000,00), e l’Aumento di Capitale Fondiaria SAI. Tale condizione sospensiva non è rinunciabile da parte di UGF.

Con riferimento a tale condizione sospensiva, si osserva che: (i) in data 19 marzo 2012 l’Assemblea straordinaria degli azionisti di Fondiaria Sai ha approvato l’Aumento di Capitale Fondiaria SAI; e (ii) la deliberazione dell’Aumento di Capitale Premafin sarà sottoposta all’approvazione dell’Assemblea straordinaria dei soci convocata, in prima convocazione per il giorno 17 maggio 2012 e in seconda convocazione per il giorno 21 maggio 2012, contestualmente all’assemblea per l’approvazione del progetto di bilancio di esercizio 2011.

- (i) approvazione del progetto di Fusione da parte dei competenti organi amministrativi di Premafin, Fondiaria SAI, Milano Assicurazioni e Unipol Assicurazioni, fermo restando che tale progetto di Fusione assumerà l’avvenuta esecuzione delle operazioni sul capitale di cui alla lettera (h) che precede, nonché del previsto aumento di capitale di Unipol Assicurazioni. Tale condizione sospensiva non è rinunciabile in tutto o in parte da parte di UGF.

Con riferimento a tale condizione sospensiva, si osserva che, alla luce del provvedimento dell’AGCM del 26 aprile 2012, ogni decisione relativa all’approvazione del progetto di Fusione da parte dei competenti organi amministrativi di Premafin, Fondiaria SAI, Milano Assicurazioni e Unipol Assicurazioni è sospesa sino alla conclusione dell’istruttoria da parte dell’Autorità Garante. Si rimanda al paragrafo “Provvedimento dell’AGCM” nei “Fatti rilevanti avvenuti dopo la chiusura del trimestre” per ulteriori dettagli.

L’Impegno alla Ricapitalizzazione è altresì subordinato alle dimissioni irrevocabili di almeno la maggioranza degli Amministratori di nomina assembleare di Premafin, Finadin, Fondiaria-SAI, Milano Assicurazioni e talune controllate rilevanti delle stesse.

Si segnala infine che, come risulta da apposito comunicato stampa diffuso da UGF in data 19 marzo 2012, al fine di poter sottoscrivere e liberare l’Aumento di Capitale Premafin nonché di consentire un rafforzamento patrimoniale del Gruppo Unipol

funzionale all'implementazione delle strategie industriali nell'ambito del Progetto di Integrazione, l'assemblea straordinaria di UGF ha deliberato, in data 19 marzo 2012, l'attribuzione al proprio Consiglio di Amministrazione di una delega, ex art. 2443 cod. civ., ad aumentare il capitale sociale a pagamento per un importo complessivo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 1.100.000.000,00.

L'Accordo Unipol contempla altresì previsioni tipiche per operazioni implicanti l'acquisizione del controllo, e in particolar modo regole concernenti la disciplina delle attività propedeutiche alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Premafin, la gestione c.d. interinale di Premafin, Fondiaria-SAI, Milano Assicurazioni e loro principali controllate nonché le dimissioni, con effetto dalla data di sottoscrizione del predetto Aumento, degli amministratori attualmente in carica e le relative manleve (in relazione alle quali ultime si rimanda al paragrafo "Richieste Consob" nei "Fatti rilevanti avvenuti dopo la chiusura del trimestre").

Deliberazioni dell'Assemblea Straordinaria e Ordinaria di Fondiaria-SAI del 19 marzo 2012

L'assemblea di Fondiaria-SAI S.p.A., riunitasi il 19 marzo 2012 ha deliberato, fra l'altro, di aumentare il capitale sociale a pagamento per un importo complessivo massimo di euro 1.100.000.000,00, comprensivo degli eventuali sovrapprezzi, da eseguirsi entro il 31 dicembre 2012, in forma scindibile, mediante emissione di azioni ordinarie ed azioni di categoria B aventi godimento regolare, da offrirsi in opzione, ai soci titolari di azioni ordinarie e a quelli titolari di azioni di categoria A, ai sensi dell'art. 2441, 1°, 2° e 3° comma del codice civile.

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

Al proposito si segnala che in data 29 gennaio 2012 Mediobanca – che aveva assunto alla fine di dicembre l'incarico di organizzare un consorzio di garanzia in relazione all'ipotesi di aumento deliberata dal Consiglio di Amministrazione del 23 dicembre 2011, per un importo di massimi €mil. 750 – ha formulato una nuova proposta per la strutturazione del consorzio di garanzia dell'aumento che, alla luce dell'accordo intervenuto tra Premafin ed Unipol, assumeva il perfezionamento del progetto d'integrazione in esso previsto.

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

Gli impegni preliminari assunti da Mediobanca e dalle banche che hanno manifestato la disponibilità a partecipare al consorzio di garanzia per la sottoscrizione dell'aumento di

capitale sono strettamente connessi al positivo esito della prospettata operazione di integrazione, non essendo stata al momento fornita analoga garanzia per la Compagnia in ottica stand alone. Conseguentemente, le manifestazioni di disponibilità pervenute dalle banche del consorzio sono tra l'altro condizionate all'esecuzione del progetto di integrazione.

L'ISVAP ha ribadito l'urgenza di procedere senza indugio alle operazioni di rafforzamento patrimoniale, senza individuare un termine ultimo per il perfezionamento delle stesse.

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

Rafforzamento patrimoniale di Premafin- Piano di Risanamento

L' Aumento di Capitale Premafin è come già detto finalizzato alla necessità della Società di reperire nuove risorse finanziarie per sottoscrivere, direttamente e indirettamente tramite Finadin, la quota di propria spettanza dell'Aumento di Capitale Fondiaria SAI. La sottoscrizione di tale quota consentirebbe alla Società di mantenere il controllo di Fondiaria-SAI prevenendo gli effetti negativi di una diluizione della propria partecipazione nel capitale votante di Fondiaria SAI, e in particolar modo una diluizione al di sotto della soglia del 30%. In merito, si segnala che la riduzione della partecipazione detenuta in Fondiaria SAI al di sotto della soglia del 30% costituirebbe un evento rilevante ai sensi del Finanziamento in Pool che esporrebbe la Società, in caso di esercizio da parte delle Banche dei rimedi previsti contrattualmente, al rischio di rimborso dell'intero importo del debito residuo.

Pertanto, ancorché Premafin non presenti tensioni finanziarie di breve periodo in relazione ai propri fabbisogni ordinari, l'eventuale diluizione della partecipazione detenuta in Fondiaria-SAI per effetto della mancata sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Fondiaria -SAI al di sotto della soglia in precedenza indicata determinerebbe una accelerazione del rimborso del Finanziamento in Pool, con conseguente squilibrio della situazione finanziaria della Società.

Inoltre e, più in generale, stante la natura di *holding* di partecipazioni di Premafin, e considerato che la quota detenuta in Fondiaria Sai rappresenta il suo principale investimento, la riduzione di tale partecipazione al di sotto della soglia del 30% comporterebbe per Premafin la perdita del controllo del suo principale *asset*, con evidenti conseguenze negative sul valore attuale e prospettico della Società.

Da ultimo, la sottoscrizione, diretta ed indiretta tramite Finadin, della quota di propria spettanza dell'Aumento di Capitale Fondiaria SAI, ed il conseguente mantenimento del controllo della partecipata, costituisce il presupposto essenziale per la ridefinizione dei termini e delle condizioni dell'indebitamento finanziario di Premafin nel contesto del Piano di Risanamento, da concretizzarsi attraverso l'Accordo di Ristrutturazione. Tale Accordo di Ristrutturazione sarà altresì volto a prevenire che insorgano (e/o evitare che siano attivati rimedi contrattuali conseguenti all'insorgenza), anche a seguito dell'approvazione da parte dell'assemblea del bilancio di esercizio 2011 della Società e dell'Aumento di Capitale Premafin, ulteriori eventi rilevanti che porterebbero a

situazioni di rimborso anticipato obbligatorio, così come previsti dal Finanziamento in Pool, tra cui:

- il mancato rispetto del rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto che, calcolato su valori civilistici, non può essere superiore a 1,10;
- il verificarsi delle situazioni previste dagli articoli 2446 e 2447 cc, nonché la predisposizione di un piano ex articolo 67, comma 3, lettera d) della Legge Fallimentare;
- il mancato rispetto di alcuni obblighi contrattuali riconducibili alle operazioni societarie correlate al Progetto di Integrazione, nonché alle modifiche della compagine societaria di Premafin (riduzione al di sotto del 30% della quota di capitale votante della Società detenuta complessivamente dal Patto), a seguito della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Premafin da parte di UGF.

Nell'ambito dell'Accordo Unipol e in considerazione delle esigenze di riequilibrio finanziario e rafforzamento patrimoniale sopra indicati, il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato in data 30 marzo 2012 il Piano di Risanamento ex Art. 67, comma 3, lett. d) L.F. predisposto con l'ausilio del proprio *advisor* finanziario Leonardo & Co. S.r.l., e ha nominato il dott. Ezio Maria Simonelli (coadiuvato dal professor Stefano Castelli), in possesso dei requisiti di legge, quale professionista preposto all'attestazione della ragionevolezza di tale piano ai sensi e per gli effetti di cui di cui all'Articolo 67, comma 3 lett. d) della Legge Fallimentare (l'"Esperto").

Il Piano di Risanamento prevede la ricapitalizzazione della Società attraverso l'esecuzione dell'Aumento di Capitale Premafin finalizzato alla sottoscrizione, diretta ed indiretta tramite Finadin, della quota di propria pertinenza dell'Aumento di Capitale Fondiaria-SAI ed una contestuale ridefinizione dei termini e delle condizioni dell'indebitamento finanziario della Società derivante dal Finanziamento in Pool e dall'Equity Swap che consentano il risanamento dell'esposizione debitoria e il riequilibrio economico-finanziario di Premafin.

In ragione di quanto precede, e sul presupposto della sottoscrizione da parte di UGF dell'Aumento di Capitale Premafin, la Società ha proposto alle banche del finanziamento in pool (ed a UniCredit, anche quale controparte dell'Equity Swap) di sottoscrivere l'Accordo di Ristrutturazione in conformità e in esecuzione di quanto previsto nel Piano di Risanamento nel contesto del Progetto di Integrazione.

Si ricorda che ciascuna banca ha inviato alla Società nelle date 20 e 21 marzo 2012 una lettera (cd. *Highly Confidential Letter*) con allegato un prospetto, senza vincolo per le parti, dei Termini e Condizioni dell'Accordo di Ristrutturazione.

In tali lettere, sei delle banche comunicano che i Termini e Condizioni dell'Accordo di Ristrutturazione indicati nel menzionato allegato inerenti al Progetto di Integrazione *“saranno rappresentati al proprio organo deliberativo, con parere favorevole della struttura operativa proponente, nel più breve tempo tecnicamente possibile”*. Si segnala che la rimanente banca comunica che i suddetti Termini e Condizioni dell'Accordo di Ristrutturazione *“saranno rappresentati al proprio organo deliberativo senza ritardo, nel più breve tempo possibile”*, previa ricezione di una informativa adeguata, senza precisare che tale sottoposizione al proprio organo deliberativo avverrà *“con parere favorevole della struttura operativa proponente”*.

I principali Termini e Condizioni dell'Accordo di Ristrutturazione, che sono stati condivisi anche con UGF, in sintesi prevedono:

- l'estinzione dell'Equity Swap mediante l'acquisto da parte di Premafin di n. 3.473.628 azioni ordinarie Fondiaria SAI sottostanti (per €14,371744 per azione), pari allo 0,9464% del capitale ordinario, e la contestuale assunzione di un debito pari a € mil. 45,5 nei confronti della controparte *hedging* (UniCredit); la conversione dell'esistente Finanziamento in Pool (pari a €mil. 322,5) e del debito derivante dall'estinzione dell'Equity Swap¹ (pari a €mil. 45,5 milioni), in unico finanziamento *senior secured* di complessivi €mil. 368,0, aumentato degli interessi maturati e non pagati ai sensi del finanziamento in pool e dell'Equity Swap nel periodo dal primo gennaio 2012 alla data di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Premafin, con scadenza al 31 dicembre 2020 (posticipata rispetto all'attuale scadenza del 31 dicembre 2014 (il "Primo Finanziamento Senior");
- oltre ai termini e condizioni economico-finanziari qui indicati, la struttura contrattuale del Primo Finanziamento Senior prevederà il venire meno di qualsiasi eventuale condizione ostativa alla realizzazione del Progetto di Integrazione contenuta nella documentazione finanziaria attuale di Premafin e di Finadin relativa ai rapporti di indebitamento finanziario delle due società;
- successivamente alla Fusione, il Primo Finanziamento Senior (che per effetto della successione universale sarà in capo alla società incorporante) verrà trasformato (i) per €mil. 225,0, in un prestito obbligazionario convertendo destinato alle banche ed UGF (il "Convertendo") con conversione in azioni dell'emittente a scadenza nel 31 dicembre 2015 (che sarà ammissibile per la computabilità del margine di solvibilità ai fini Isvap dietro presentazione di apposita istanza) emesso dalla società risultante dalla Fusione. Invece l'ammontare residuo del Primo Finanziamento Senior non rimborsato attraverso i proventi della sottoscrizione del Convertendo, a cui si aggiungeranno (i) gli interessi sul finanziamento in pool e sull'Equity Swap maturati nel periodo che intercorre tra l'1 gennaio 2012 e la data di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Premafin e la porzione PIK degli interessi maturati sul Primo Finanziamento Senior verrà convertito in un finanziamento *senior unsecured* (da rimborsare in due quote annuali di pari importo a partire dal 2017) con data di scadenza finale prevista al 31 dicembre 2018 (il "Secondo Finanziamento Senior").

Di seguito sono riassunti i principali termini e condizioni relativamente al Primo Finanziamento Senior, al Secondo Finanziamento Senior ed al Convertendo.

Primo finanziamento Senior:

- il pegno di primo grado su n. 116.067.007 azioni ordinarie Fondiaria-SAI di proprietà di Premafin senza verifica del *Value to Loan* non si estenderà alle azioni che verranno emesse e sottoscritte nell'ambito dell'Aumento di Capitale Fondiaria-SAI;
- tasso di interesse: Euribor a 6 mesi maggiorato di uno spread pari a 75 *basis points cash* e 25 *basis points PIK*. Si precisa che: (i) la porzione PIK non sarà capitalizzata e sarà pagata a scadenza, ossia al 31 dicembre 2020; ovvero (ii) al momento della conversione del Primo Finanziamento Senior nel Secondo Finanziamento Senior e nel Convertendo, la porzione PIK degli interessi

¹ Il valore dell'Equity Swap, pari a €mil. 45,5, è determinato dalla differenza tra il valore nozionale dello stesso (€mil. 49,9) ed il controvalore derivante dall'incasso della vendita dei diritti di opzione, relativi all'aumento di capitale di Fondiaria-SAI effettuato nel 2011, e trattenuto a suo tempo, da UniCredit (€mil. 4,4).

maturati sul Primo Finanziamento Senior andrà ad aggiungersi all'importo iniziale del Secondo Finanziamento Senior;

- applicazione del meccanismo *cash sweep* sui dividendi futuri che verranno distrutti da Fondiaria-SAI una volta coperti gli oneri finanziari ed operativi nonché i debiti ed i rischi appostati da Premafin.

Secondo finanziamento *Senior*:

- nessuna garanzia prevista;
- tasso di interesse: Euribor a 6 mesi maggiorato di uno *spread*, pari a 150 *basis points*, che verrà incrementato di ulteriori 50 *basis points* a partire dal primo gennaio 2017 fino a scadenza (31 dicembre 2018) (cosiddetto *step up*).

Convertendo:

- gli interessi da pagarsi *cash*, saranno calcolati ad un tasso fisso al 2,4% incrementati di uno *spread* che verrà definito tenendo in considerazione gli attuali parametri di mercato in modo da ottenere una valorizzazione del convertendo pari a 100 è previsto che gli interessi saranno pagati al 30 giugno e al 31 dicembre di ogni anno;
- il prezzo di conversione verrà calcolato come media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati nei primi 20 giorni di negoziazione successivi al primo giorno di contrattazione delle azioni ordinarie Unipol-SAI (emesse e distribuite successivamente alla Fusione), incrementata da un premio da definire con l'obiettivo di ottenere una valorizzazione del convertendo pari a 100;
- una volta fissato il prezzo di conversione in azioni ordinarie Unipol-SAI, il diritto di conversione potrà essere esercitato in qualsiasi momento. Inoltre è prevista la conversione automatica prima della scadenza in caso di riduzione, per qualsiasi motivo, del margine di solvibilità disponibile al di sotto del margine di solvibilità richiesto per almeno sei mesi. In ogni caso alla scadenza prevista per il 31 dicembre 2015 il prestito verrà rimborsato mediante automatica conversione in azioni ordinarie dell'emittente.

Relativamente ai finanziamenti in capo alla controllata Finadin, sono previste le seguenti modifiche:

- finanziamento in essere con Banco Popolare: verrà rimborsato in un'unica soluzione al 31 dicembre 2013, invece che, come previsto originariamente, in due rate (la prima al 31 dicembre 2012 e la seconda al 31 dicembre 2013);
- finanziamento sottoscritto con Banca Popolare di Milano: verrà rimborsato in un'unica soluzione il 31 dicembre 2013 anziché il 30 giugno 2013, come originariamente previsto.

Si precisa che restano invariati, per entrambi i finanziamenti, gli attuali spread applicati all'Euribor, ed il *cash sweep* esistente sui proventi derivanti dalle quote nel Fondo Sei. Per quanto riguarda i vincoli di pegno è prevista la sospensione del meccanismo di verifica periodica del *Value to Loan* con conseguente integrazione/liberazione del pegno. Non è prevista l'estensione del pegno alle azioni di futura emissione nell'ambito dell'Aumento di Capitale Fondiaria SAI.

Si rammenta che condizione di efficacia delle modifiche sopra esposte è la sottoscrizione dell’Aumento di Capitale Premafin da parte di UGF.

Tenuto conto degli interventi di ristrutturazione finanziaria descritti in precedenza - ed in particolare della sua articolazione temporale in connessione con le attività previste dall’Accordo Unipol - lo sviluppo numerico del Piano di Risanamento, e di conseguenza la sostenibilità del debito finanziario Premafin, è stato oggetto di positiva verifica da parte del Consiglio di Amministrazione.

Contestualmente all’approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione (avvenuta, come detto, in data 30 marzo 2012), il Piano di Risanamento è stato inviato all’Esperto. Per maggiori dettagli si rinvia al paragrafo “Attestazione della ragionevolezza del piano” nei Fatti rilevanti avvenuti dopo la chiusura del trimestre.

Si segnala che le attività propedeutiche alla finalizzazione dell’Accordo di Ristrutturazione e delle previste modifiche ai contratti di finanziamento di Finadin sulla base dei termini sopra indicati sono allo stato in fase di avanzata progressione ma richiedono ulteriore tempo tecnico necessario per mettere punto e definire nel dettaglio i contenuti definitivi di tali documenti, nonché per consentire il completamento dei processi deliberativi delle banche: conseguentemente i testi definitivi dell’Accordo di Ristrutturazione e delle modifiche agli attuali contratti di finanziamento di Finadin potrebbero prevedere ulteriori e/o diverse pattuizioni, fermi in linea di principio i termini e le linee guida sopra indicati.

Informazioni relative ad operazioni con parti correlate

Nel seguito si riassumono le principali operazioni con parti correlate non incluse nel consolidamento in quanto non soggette ad elisione.

Con riferimento all’Attività Immobiliare, i principali rapporti con Altre Parti Correlate iscritti nell’Attivo sono:

- €mil. 92,4 relativi alla valorizzazione a magazzino dell’iniziativa immobiliare che ha per oggetto il Porto Turistico di Loano. L’ammontare capitalizzato da Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l., per il tramite della controllata Marina di Loano S.p.A. è di €mil. 92,4 e comprende sia quanto erogato nell’esercizio in corso, sia quanto corrisposto negli esercizi precedenti, nei confronti della società Marcora Costruzioni S.p.A.;
- €mil. 72,6 di acconti complessivamente corrisposti, in esercizi precedenti, alla società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l. da parte di Milano Assicurazioni S.p.A., in relazione all’esecuzione dei contratti di natura immobiliare relativi all’area edificabile posta in Roma, Via Fiorentini. L’importo iscritto per tale operazione alla voce Investimenti immobiliari al 31 marzo 2012 è invariato rispetto al dicembre 2011, in quanto non sono stati effettuati nel trimestre ulteriori pagamenti. Ricordiamo che tale operazione è stata posta in essere nel 2003 con la cessione alla società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero s.r.l. dell’area edificabile e l’acquisto dalla stessa acquirente del complesso immobiliare da realizzarsi sull’area in questione, al prezzo di €mil. 110, tenuto conto dell’atto integrativo stipulato nel corso del 2009. Alla data del 31 marzo 2012 l’impegno residuo ammonta a €mil. 8,3;
- €mil. 60,6 nei confronti di IM.CO. S.p.A. da parte di Milano Assicurazioni S.p.A., quali acconti pagati nel corso del primo trimestre 2012 per €mil. 3,6 e nei precedenti esercizi per €mil. 57, in relazione all’operazione immobiliare relativa al terreno sito in Milano, Via Confalonieri - Via de Castillia (Lunetta

dell'Isola). Ricordiamo che l'operazione è iniziata nel 2005, con la cessione alla società IM.CO S.p.A. del terreno e l'acquisto dalla stessa IM.CO S.p.A. di un immobile adibito ad uso terziario da costruire sul citato terreno, al prezzo complessivo di € mil. 99,1, tenuto conto dell'atto integrativo stipulato nel corso del 2011. L'impegno residuo ammonta ad €mil. 26,2;

- €mil. 11,6 vantati da Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. nei confronti di IM.CO S.p.A., riferiti agli acconti versati a fronte dell'acquisto di cosa futura rappresentata dalla costruzione del complesso ricettivo alberghiero, con annesso centro benessere, in fase di realizzazione nel Comune di S. Pancrazio Parmense (Parma) La Società ha affidato la valutazione dell'iniziativa al 31/12/2011 ad un esperto indipendente. A fronte di tale valutazione la Società ha provveduto alla svalutazione dell'asset per un totale di circa €mil. 11,7;
- €mil. 7,2 di acconti corrisposti, in esercizi precedenti, dalla controllata Nuove Iniziative Toscane S.r.l. alla società Europrogetti S.r.l., per lavori di progettazione nell'Area Castello (FI); L'impegno residuo ammonta ad € mil. 28,8;
- € mil. 5,8 sono costituiti dalla valorizzazione a magazzino delle opere di smantellamento e ricostruzione dell'area di proprietà della controllata Meridiano Secondo S.r.l., sia nell'esercizio in corso, sia in esercizi precedenti nei confronti della parte correlata I.C.E.IN. S.p.A., unitamente ad €mil. 2,2 per attività di progettazione sostenute con MI.PR.AV. S.r.l.

In relazione alle sopra citate iniziative immobiliari si segnala che Milano Assicurazioni diverrà proprietaria di tali immobili solo una volta che questi saranno ultimati e collaudati.

Nel caso in cui le controparti venditrici (IM.CO e Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero, società controllate da Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A.) non siano più in grado di adempiere alle proprie obbligazioni, tali contratti di compravendita di cosa futura, non essendo assistiti da garanzie in genere, espongono la controllata Milano Assicurazioni al rischio di perdere il diritto alla consegna degli immobili in corso di realizzazione, rimanendo creditrice delle somme versate a titolo di acconto.

Infine si segnala che le suddette parti correlate hanno recentemente chiesto il pagamento di ulteriori somme a fronte di presunte varianti ai piani originari. Si ritiene che tali richieste, per le quali sono in corso i doverosi approfondimenti, non risultino fondate e sono state pertanto al momento rigettate.

Ciò premesso, a seguito dell'istanza di fallimento avanzata dalla Procura della Repubblica contro le società Im.Co. e Sinergia (di seguito "le Holding"), in data 2 maggio u.s. si è svolta l'udienza di fronte alla corte della sezione seconda del Tribunale Fallimentare del Tribunale di Milano. L'udienza è stata aggiornata al prossimo 13 giugno, data entro la quale le Holding dovranno presentare un Piano di Ristrutturazione ex art. 182 bis della legge fallimentare ai fini dell'omologa dello stesso da parte del Tribunale. Al fine di ottenere l'omologa è essenziale che il Piano di Ristrutturazione sia stato già approvato dai creditori delle Holding e che lo stesso dimostri un equilibrio economico-finanziario.

Al fine di mettere in sicurezza i crediti del Gruppo, definire i rapporti con le Holding e contribuire alla definizione di un piano delle Holding in equilibrio economico-finanziario, il Gruppo Fondiaria SAI, qualora ricorrano i presupposti, intende realizzare una transazione nei confronti della quale le Holding si sono dimostrate disponibili. La transazione, che sarà subordinata all'omologazione del Piano di Ristrutturazione ex art. 182 bis da parte del Tribunale, dovrà essere sottoscritta tra le parti in tempo utile per la presentazione dello stesso all'udienza del 13 giugno prossimo venturo. Al riguardo si segnala che gli oneri stimati della transazione risultano già accantonati nei fondi rischi del Gruppo.

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.

Con riferimento all'Attività Finanziaria, i principali rapporti con Società Collegate iscritti nell'Attivo sono:

- € mil. 65,5 nei confronti della collegata Garibaldi S.c.s., € mil. 14,8 nei confronti della collegata HEDF Isola S.c.s., a fronte di investimenti di natura partecipativa effettuati da Milano Assicurazioni S.p.A.;
- relativamente ai crediti per finanziamenti segnaliamo quelli vantati da Immobiliare Milano nei confronti di, rispettivamente, Borsetto S.r.l. (€ mil. 7,8), Sviluppo Centro Est S.r.l. (€ mil. 8,2), Metropolis S.p.A. (€ mil. 4,1), Penta Domus S.r.l. (€mil. 1,2);

Con riferimento all'Attività Finanziaria, i principali rapporti con Altre Parti Correlate iscritti nell'Attivo sono:

- € mil. 24,2 a fronte dell'erogazione di affidamenti concessi dalla controllata BancaSai. Di questi €mil. 11,6 ed €mil. 8,8 sono vantati rispettivamente verso Sinergia Holding S.p.A. e IM.CO. S.p.A., mentre il residuo di € mil. 3,8 è relativo a crediti vantati verso persone fisiche. In relazione a tali affidamenti sono presenti garanzie per €mil. 7,9 da IM.CO. S.p.A. e €mil. 12 da Sinergia Holding S.p.A.. Riguardo Sinergia Holding S.p.A. si specifica che il pegno a garanzia della linea di apertura credito in conto corrente e del finanziamento bullet di € mil. 7 fa riferimento a quote del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Speculativo di tipo chiuso "UNO-FONDO SVILUPPO" gestito da Zero SGR S.p.A.;

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.

CONTROVERSIE IN CORSO

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

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

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

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

Innanzi alla Suprema Corte di Cassazione sono al momento pendenti cinque giudizi promossi dalle controparti che hanno impugnato le sentenze della Corte d'Appello di Milano. Il Gruppo ha provveduto a costituirsi con propri controricorsi.

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

Contenzioso con il Comune di Milano

Quanto al contenzioso con il Comune di Milano, relativo ad un triplice impegno di cessione di aree, a prezzi predeterminati, nel ricordare che la Corte d'Appello il 20 maggio 2008 aveva riformato parzialmente la sentenza di I grado riducendo a due le aree oggetto del contenzioso e confermando il criterio per la quantificazione del danno per la mancata cessione di dette aree, e che la Società ha proceduto nei termini alla presentazione di un ricorso avanti alla Corte di Cassazione, si precisa che non si può prevedere allo stato, la data che sarà fissata per l'udienza.

Resta comunque fermo che il danno in questione dovrà essere liquidato in un separato giudizio che il Comune non ha ancora promosso, ma che con ogni probabilità potrà esserlo solo a conclusione del procedimento tuttora pendente in Cassazione. Nell'ipotesi che la Società sia chiamata a risarcire il preteso danno, sussiste, allo stato, uno specifico accantonamento a fondo rischi oltre che una adeguata manleva da parte dei soggetti, ambedue correlati e appartenenti al Gruppo Sinergia, ad oggi proprietari delle aree oggetto degli impegni di cessione al Comune di Milano. A tal ultimo proposito si segnala che, come noto, in data 18 aprile 2012 è stata notificata a Sinergia S.p.A. ed alla sua controllata Imco S.p.A. istanza di fallimento rispetto alla quale entrambe le società hanno proposto un accordo ai sensi dell'art. 182 bis L.F. la cui ammissione sarà oggetto di discussione nel corso di una udienza fissata per il giorno 13 giugno 2012.

FATTI RILEVANTI AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

Attestazione della ragionevolezza del Piano di Risanamento

In data 16 aprile 2012 l'Esperto ha provveduto a rilasciare la relazione di attestazione sul Piano di Risanamento di Premafin, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Premafin in data 30 marzo 2012.

Delibera del Consiglio di Amministrazione sull'Aumento di Capitale Sociale di Premafin

In data 16 aprile 2012, il Consiglio di Amministrazione di Premafin ha approvato i termini e le condizioni dell'aumento di capitale sociale a pagamento e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ. di cui al secondo punto all'ordine del giorno dell'Assemblea Straordinaria di Premafin convocata per i giorni 17 e 21 maggio 2012 in prima e seconda convocazione.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di proporre all'Assemblea Straordinaria di Premafin - previa revoca della delega conferita al Consiglio medesimo dall'assemblea straordinaria degli azionisti del 2 maggio 2011 ai sensi degli artt. 2443 e 2420-ter cod. civ., avente ad oggetto la facoltà di aumentare a pagamento e in via scindibile il capitale sociale per un importo massimo di Euro 250.000.000,00 da offrire in opzione agli aventi diritto nonché la facoltà di emettere obbligazioni, anche convertibili, da offrire in opzione agli aventi diritto per un importo di massimi Euro 250.000.000,00 - un aumento di capitale sociale a pagamento e in forma scindibile, per un importo complessivo massimo di Euro 400.000.000,00 da attuarsi, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., mediante emissione di un numero di azioni ordinarie non superiore a 2.051.282.051 aventi godimento regolare e gli stessi diritti delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione, riservate in sottoscrizione:

(i) alla società Unipol Gruppo Finanziario S.p.A., ovvero

(ii) ad altri operatori del settore assicurativo e/o investitori istituzionali, o società da essi controllate, italiani o esteri, ma, nel caso in esame, solo per l'ipotesi in cui risulti con certezza che una o più delle condizioni sospensive previste nell'Accordo, comunicato al mercato, stipulato in data 29 gennaio 2012 tra Premafin e Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. (l'"Accordo Unipol") non possano realizzarsi o considerarsi realizzate ai sensi dell'Accordo.

Quanto al prezzo di emissione, il Consiglio di Amministrazione di Premafin ha ritenuto di individuare, anche con il supporto dei propri advisor, nell'intervallo compreso tra Euro 0,195 ed Euro 0,305 per ogni nuova azione ordinaria di Premafin, un valore congruo, da un punto di vista finanziario, ai fini dell'Aumento di Capitale Premafin funzionale a dotare Premafin e la sua controllata Finadin delle risorse finanziarie necessarie a partecipare, per le quote di rispettiva pertinenza all'aumento di capitale di Fondiaria SAI S.p.A. come deliberato dall'Assemblea Straordinaria della stessa in data 19 marzo 2012.

Al riguardo, si precisa che in data 16 aprile 2012 UGF ha inviato a Premafin una lettera nella quale ha comunicato che il Consiglio di Amministrazione di UGF e il Consiglio di

Amministrazione di Unipol Assicurazioni, per quanto di rispettiva pertinenza hanno deliberato:

1) che il prezzo delle azioni riservate a UGF nell'ambito dell'Aumento di Capitale Premafin - per essere congruo "secondo correnti metodologie valutative, anche in ragione degli obiettivi perseguiti da UGF con il Progetto di Integrazione", ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 3.1(i) dell'Accordo non possa essere superiore a Euro 0,195 per azione;

2) che il concambio della Fusione - al fine di rispecchiare i valori economici relativi delle società coinvolte nella Fusione, così come emergenti dalle analitiche ed approfondite valutazioni effettuate in proposito - preveda che la partecipazione di UGF nel capitale ordinario di Fondiaria Sai, quale società incorporante nel contesto della Fusione, sia pari al 66,7%, fatti salvi eventuali arrotondamenti in sede di definizione puntuale del rapporto di cambio;

3) che le predette deliberazioni sono da intendersi tra loro inscindibilmente correlate;

4) che UGF e Unipol Assicurazioni intendono proseguire nel Progetto di Integrazione qualora il Consiglio di Amministrazione di Premafin e i Consigli di Amministrazione di Fondiaria Sai e di Milano Assicurazioni condividano per quanto di rispettiva pertinenza, i termini economici sopra riportati."

Il Consiglio di Amministrazione di Premafin ha quindi rilevato che il prezzo massimo delle azioni Premafin di nuova emissione indicato da UGF rientra nell'ambito dell'intervallo sopra individuato (Euro 0,195 - Euro 0,305).

Peraltro, tale indicazione di UGF, come precisato da UGF medesima nella sua citata lettera, risulta "inscindibilmente" correlata al fatto che "il concambio della Fusione preveda che la partecipazione di UGF nel capitale ordinario di Fondiaria Sai, quale società incorporante nel contesto della Fusione, sia pari al 66,7%, fatti salvi eventuali arrotondamenti in sede di definizione puntuale del rapporto di cambio". Si ricorda al riguardo che l'Accordo Unipol, fra le varie condizioni sospensive, prevede la "approvazione del progetto di Fusione da parte dei competenti organi amministrativi di Premafin, Fondiaria SAI, Milano Assicurazioni e Unipol Assicurazioni". Si segnala che, allo stato, non è dato sapere se si verificheranno tutte le condizioni sospensive previste dall'Accordo Unipol (se non rinunciate da UGF laddove sia prevista tale facoltà).

Per il caso in cui tutte le condizioni sospensive si verifichino, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di proporre agli azionisti di approvare un prezzo di emissione delle azioni da emettersi a favore di UGF nell'ambito dell'Aumento di Capitale Premafin pari a Euro 0,195.

Fermo quanto precede, si precisa peraltro che, ove risulti con certezza che una o più condizioni sospensive previste dall'Accordo non si possano verificare, il Consiglio di Amministrazione di Premafin ha deliberato di proporre agli azionisti di emettere le nuove azioni a favore di altri operatori del settore assicurativo e/o investitori istituzionali, o società da essi controllate, italiani o esteri - solo per il caso in cui, appunto, risulti con certezza che una o più delle condizioni sospensive apposte all'Accordo non possano realizzarsi - ad un prezzo di emissione delle azioni da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capitale Premafin nell'intervallo compreso tra Euro 0,195 ed Euro 0,305 con mandato al Consiglio di Amministrazione di determinare nell'ambito di tale intervallo il puntuale prezzo di emissione delle azioni di compendio dell'aumento di capitale e il puntuale destinatario (o i puntuali destinatari) dell'aumento di capitale.

Il Consiglio di Amministrazione di Premafin si è riservato ogni più opportuna valutazione circa le indicazioni da ultimo comunicate da UGF in merito alla partecipazione di UGF medesima “nel capitale ordinario di Fondiaria Sai, quale società incorporante nel contesto della Fusione”, e ciò anche per tener conto di quanto verrà stabilito al proposito, nel rispetto delle reciproche autonomie decisionali, dai Consigli di Amministrazione di Fondiaria-SAI e di Milano Assicurazioni.

Richieste Consob

In ottemperanza alla richiesta formulata in data 18 aprile 2012 dalla Consob nei confronti di Premafin e di Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. ai sensi dell’art. 114, comma 5, TUF, Premafin, al solo fine di ottemperare alla predetta richiesta e senza pregiudizio delle proprie ragioni (non condividendo la ricostruzione operata dall’Autorità), ha provveduto a porre in essere gli adempimenti pubblicitari di cui all’art. 122 TUF relativamente agli impegni assunti da UGF ai sensi del punto (i) della lettera di “manleva” sottoscritta in data 29 gennaio 2012 (il cui testo è integralmente disponibile nella sezione “Azionisti e Assemblea” *sub* “Accordo Unipol Gruppo Finanziario” del sito internet di Premafin www.premafin.it).

Sequestro preventivo delle azioni Premafin di proprietà di soggetti controllati rispettivamente dai trust esteri The Heritage Trust e The EverGreen Trust

In data 19 aprile 2012 i militari della Guardia di Finanza hanno notificato a Premafin il decreto di sequestro preventivo - ex art. 321 codice procedura penale - di tutte le azioni Premafin direttamente e/o indirettamente intestate a The Heritage Trust e a The Evergreen Security Trust, nel contesto del procedimento penale aperto nei confronti di Giancarlo de Filippo e Salvatore Ligresti, persone sottoposte ad indagini in ordine al reato di cui agli artt. 110 Codice Penale, 185 D.Lgs. n. 58/98 (TUF) di manipolazione del mercato delle azioni Premafin nella forma di acquisti di tali azioni effettuati da società riferite ai citati trust esteri The Heritage Trust e The EverGreen Trust.

Di tale circostanza è stata data prontamente notizia a Spafid Società per Amministrazioni Fiduciarie S.p.A. in qualità di soggetto incaricato della tenuta del Libro Soci di Premafin.

Provvedimento dell’AGCM

In data 26 aprile 2012 l’Autorità Garante, considerata la comunicazione effettuata da UGF in data 24 febbraio scorso, nonché considerate:

- le società interessate dall’operazione;
- le fasi dell’operazione di integrazione ipotizzata e le conseguenze della stessa sulle società coinvolte;
- i legami azionari, personali e di finanziamento esistenti tra le parti ed altri operatori attivi nei servizi finanziari e assicurativi che vedono coinvolti da un lato il Gruppo Premafin/Fondiaria-SAI, che per effetto dell’operazione in argomento verrà integrato nel Gruppo UGF, e dall’altro Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. (di seguito “Mediobanca”) e Assicurazioni Generali S.p.A. (di seguito “Generali”), rapporti che rilevano non solo per il ruolo assunto da Mediobanca quale finanziatore del Gruppo Premafin e per la realizzazione del Progetto di Integrazione, ma anche in quanto Generali e Mediobanca risultano attive, direttamente ed indirettamente, nei mercati del settore assicurativo, “ove

saranno da accertare i rischi di effetti restrittivi della concorrenza derivanti dalla concentrazione”;

- ha reso noto che *“l’operazione comunicata, in quanto comporta l’acquisizione del controllo esclusivo di un’impresa, costituisce una concentrazione ai sensi dell’art. 5, comma 1, lettera b), della legge n. 287/90”*.

L’Autorità Garante ha precisato inoltre nel provvedimento che *“l’operazione in esame ha un impatto potenziale su diversi mercati ricompresi nel settore assicurativo”* e che le analisi effettuate *“portano a ritenere che vi siano diversi mercati nei quali la realizzazione dell’operazione di concentrazione in esame determina il rischio di costituzione o rafforzamento di una posizione dominante e, quindi, possibili effetti restrittivi della concorrenza unilaterali e/o coordinati”*.

Conseguentemente secondo l’AGCM *“La concentrazione tra il gruppo UGF e il gruppo Premafin determinerà potenziali effetti restrittivi in considerazione del fatto che l’entità post merger sarà il principale gruppo assicurativo italiano nei rami danni con una vastissima base di clientela, dimostrata dalla raccolta premi ed una amplissima rete distributiva in Italia, che le conferirà una capacità di raccolta difficilmente eguagliabile, con quasi 7.500 agenti.*

Alla luce dei potenziali rischi concorrenziali dell’operazione e considerata l’operazione di concentrazione, così come prospettata dalle Parti e risultante dall’Accordo del 29 gennaio 2012 e dal Piano di Risanamento, e in particolare l’attuazione della Fusione nonché di ogni attività e/o delibera prodromiche e funzionali alla stessa, la realizzazione della stessa potrebbe determinare, nelle more del presente procedimento, effetti difficilmente reversibili.”

Ciò premesso l’Autorità Garante ha deliberato l’avvio dell’istruttoria, ai sensi dell’articolo 16, comma 4, della legge n.287/90, nei confronti delle società Unipol Gruppo Finanziario S.p.A., Premafin Finanziaria S.p.A., Fondiaria SAI S.p.A., Milano Assicurazioni S.p.A., Unipol Assicurazioni S.p.A., Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. e Assicurazioni Generali S.p.A., ordinando nel contempo, ai sensi dell’art. 17, comma 1, della legge n.287/90, l’immediata sospensione dell’operazione e, *“in particolare, della realizzazione della fase di Fusione, nonché di ogni attività e/o delibera prodromiche e funzionali alla stessa”*.

Successivamente, con lettere del 30 Aprile e 2 Maggio 2012, le società interessate UGF, Fondiaria-SAI e Premafin, hanno rappresentato l’intenzione di dare esecuzione alla delibera dell’Autorità del 26 Aprile 2012 sospendendo:

- le fasi di sottoscrizione degli aumenti di capitale di UGF e Premafin;
- l’approvazione del Progetto di Fusione;
- ogni attività che riguardi la condivisione del piano industriale congiunto alla Fusione.

Le stesse hanno peraltro ritenute escluse dall’ordine di sospensione le seguenti attività:

- la prosecuzione della negoziazione sui valori economici della Fusione;
- lo svolgimento delle assemblee ordinaria e straordinaria della Premafin previste in seconda convocazione per il 21 Maggio 2012 e la stipulazione degli accordi di ristrutturazione con le banche creditrici in attuazione del Piano di Risanamento della Premafin;
- la predisposizione delle bozze dei prospetti informativi ai fini degli aumenti di capitale UGF e Fondiaria-SAI.

Con le stesse lettere, le società di cui sopra hanno comunicato la propria disponibilità ad adottare una procedura che preveda un sistema rafforzato di segregazione delle informazioni.

Nella riunione del 3 maggio 2012, l'Autorità ha infine ritenuto che le modalità di esecuzione della delibera di sospensione, indicate dalle società interessate, fossero coerenti con il contenuto della medesima delibera.

Dimissioni del Sindaco Effettivo Maria Luisa Mosconi e sua sostituzione

In data 27 aprile 2012 il Consiglio di Amministrazione di Premafin ha preso atto delle dimissioni presentate dal Sindaco Effettivo Maria Luisa Mosconi in considerazione dell'entrata in vigore del Decreto Legge 6 dicembre 2011 n. 201, convertito con modificazioni dalla Legge 22 dicembre 2011 n. 214, articolo 36 "Tutela della concorrenza e partecipazioni personali incrociate nei mercati del credito e finanziari". Subentra quindi nell'incarico il Dott. Stefano Conticello, già sindaco supplente della Società.

Dimissioni del consigliere Oscar Pistolesi e cooptazione di un nuovo amministratore

In data 2 maggio 2012 l'Avv. Oscar Pistolesi (membro del Comitato per la Remunerazione) si è dimesso dall'incarico di amministratore di Premafin per motivi personali. In data 7 maggio il Consiglio di Amministrazione di Premafin ha cooptato, quale amministratore non esecutivo in sostituzione dell'Avv. Oscar Pistolesi, l'Avv. Samanta Libro, dichiaratasi indipendente sia ai sensi dell'art. 148, comma 3 del D.Lgs. n. 58/98 che del Codice di Autodisciplina delle società quotate. Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre nominato a far parte del Comitato per la Remunerazione, in sostituzione dell'Avv. Pistolesi, il Dott. Carlo Ciani, amministratore non esecutivo indipendente.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Nel corso dei primi mesi del 2012 si sono manifestati i primi segnali di miglioramento della gestione corrente dei Rami Danni, che confermano e rafforzano la bontà delle iniziative messe in atto, recuperando redditività e solidità patrimoniale. In particolare, nel Ramo RC Auto prosegue il trend di contrazione del numero dei sinistri denunciati, a fronte delle iniziative intraprese in relazione al portafoglio sinistrato, all'attività di lotta alle frodi ed agli interventi tariffari, interventi finalizzati anche a conseguire una migliore calibrazione della mutualità finanziaria, in funzione dell'effettiva rischiosità dei clienti, rendendo le garanzie offerte più competitive sull'intero territorio nazionale. Nei prossimi mesi del 2012 i Rami Danni vedranno pertanto il proseguimento delle azioni volte al recupero di redditività tecnica.

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

Nel comparto Retail si proseguirà con il completamento delle azioni di riforma, mentre per il segmento Corporate si procederà alla ristrutturazione del mix di portafoglio (in termini di disdette e di riforme), con una contestuale revisione dei criteri assuntivi. Più in generale, è previsto il disimpegno dai settori strutturalmente non redditizi. Si procederà, inoltre, con lo sviluppo della forza di vendita, oltre ad ulteriori stimoli di marketing dedicati alle agenzie e ad una generale riorganizzazione delle piattaforme distributive, finalizzate alla concentrazione dei punti vendita sia in termini di volumi, sia di profittabilità.

Nei Rami Vita si continuerà ad incentivare il miglioramento qualitativo del portafoglio puntando ad aumentare l'incidenza di prodotti di Ramo I a premio periodico (annuo o ricorrente), maggiormente remunerativi e in grado di fidelizzare la clientela, creando quindi valore nel lungo periodo.

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

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

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

Nelle more dell'avveramento delle condizioni sospensive dell'Accordo Unipol, Premafin, nel rispetto di quanto disposto dall'AGCM, sta proseguendo nelle varie attività funzionali all'esecuzione del progetto contemplato, ivi compresa la negoziazione e la finalizzazione degli accordi di ristrutturazione del proprio indebitamento con il ceto bancario, nonché la negoziazione dei valori economici della fusione.

Milano, 15 maggio 2012

per il Consiglio di Amministrazione
il Presidente e Amministratore Delegato

F.to Giulia Maria Ligresti



**Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154- bis, comma secondo, del Decreto Legislativo
24/2/1998 n. 58**

Il sottoscritto Giuseppe Nassi, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Premafin Finanziaria - S.p.A. Holding di Partecipazioni,

attesta

in conformità a quanto previsto dal secondo comma dell'articolo 154-bis del "Testo Unico in materia di intermediazione finanziaria" che il Resoconto intermedio di Gestione al 31 marzo 2012 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Milano, 15 maggio 2012

Il Dirigente Preposto
alla redazione dei documenti contabili societari
F.to Giuseppe Nassi

PREMAFIN FINANZIARIA – S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI

Sede Legale: Via Guido d'Arezzo 2 – 00198 Roma – Tel. 06.8412627 – Fax 06.8412631 – **Sede Secondaria:** Via Daniele Manin 37 – 20121 Milano – Tel. 02.667041 – Fax 02.66704832
Cap. Soc. €410.340.220 int. vers. – N. Registro Imprese e Codice Fiscale 07416030588 – Partita IVA 01770971008 – R.E.A. n. 611016 – Banca d'Italia



GRUPPO LIGRESTI