
RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE DEL GRUPPO AL 31 MARZO 2011



FONDIARIA-SAI S.p.A.

FONDIARIA-SAI S.P.A. – SEDE LEGALE E DIREZIONE DI TORINO - CORSO G. GALILEI, 12 - SEDE E DIREZIONE DI FIRENZE – VIA LORENZO IL MAGNIFICO, 1 – - CAPITALE SOCIALE € 167.043.712 INTERAMENTE VERSATO - CODICE FISCALE, PARTITA IVA E NUMERO DI ISCRIZIONE AL REGISTRO DELLE IMPRESE DI TORINO 00818570012 - IMPRESA AUTORIZZATA ALL'ESERCIZIO DELLE ASSICURAZIONI A NORMA DELL'ART. 65 R.D.L. 29 APRILE 1923 N. 966, CONVERTITO NELLA LEGGE 17 APRILE 1925 N. 473.



INDICE

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE DEL GRUPPO AL 31 MARZO 2011

Dati di sintesi del Gruppo	6	ALTRE INFORMAZIONI	55
La strategia di sviluppo del Gruppo Fondiaria SAI	7	- Numero dei dipendenti del Gruppo	56
Premessa	8	- Struttura dell'organizzazione di vendita.....	56
RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE	15	- Controversie in corso	62
- Scenario macroeconomico e mercato assicurativo.....	16	- Fatti rilevanti accaduti dopo la chiusura del trimestre	63
SETTORE ASSICURATIVO DANNI	19	- Evoluzione prevedibile della gestione.....	65
- Il mercato assicurativo Danni.....	20	BILANCIO CONSOLIDATO TRIMESTRALE ABBREVIATO	
- Andamento Gestionale.....	21	PROSPETTI CONTABILI	69
- DDOR Novi Sad ADO.....	26	- STATO PATRIMONIALE.....	70
- Dialogo Assicurazioni S.p.A.	26	- CONTO ECONOMICO	72
- Liguria Società di Assicurazione S.p.A.....	27	- VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO	75
- Milano Assicurazioni S.p.A.	27	- RENDICONTO FINANZIARIO.....	77
- SIAT Società Italiana Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A.	28	NOTE ESPLICATIVE	79
SETTORE ASSICURATIVO VITA	31	- PARTE A – Politiche Contabili	80
- Il mercato assicurativo Vita	32	- PARTE B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale Consolidato	93
- Milano Assicurazioni S.p.A.	37	- PARTE C – Informazioni sul Conto Economico Consolidato	112
- Popolare Vita S.p.A.	37	- PARTE D – Informativa di Settore.....	120
- The Lawrence Life Assurance Company Ltd.....	38	- PARTE E – Informazioni relative ad operazioni di aggregazione d'impresa e ad attività cedute o in corso di dismissione	122
SETTORE IMMOBILIARE	39	- PARTE F – Informazioni relative ad operazioni con parti correlate	123
SETTORE ALTRE ATTIVITÀ	43	- PARTE G – Altre Informazioni	131
- BancaSai S.p.A.	44	- Dichiarazione del Dirigente Preposto	134
- Finitalia S.p.A.	45		
- Atahotels S.p.A.	46		
GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA	47		
- Investimenti e disponibilità	48		
- Gestione finanziaria	50		
- Indebitamento del Gruppo Fondiaria SAI.	52		
- Azioni proprie, della controllante e di società da questa controllate	53		
- Andamento delle azioni	54		

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

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Salvatore Ligresti

Presidente Onorario

Jonella Ligresti*

Presidente

Giulia Maria Ligresti*

Vice Presidente

Massimo Pini*

Vice Presidente

Antonio Talarico*

Vice Presidente

Emanuele Erbetta*

Amministratore Delegato – Direttore Generale

Andrea Broggin

Maurizio Comoli

Francesco Corsi

Carlo d'Urso

Vincenzo La Russa*

Gioacchino Paolo Ligresti*

Fausto Marchionni

Valentina Marocco

Enzo Mei

Giuseppe Morbidelli

Cosimo Rucellai

Salvatore Spiniello

Sergio Viglianisi

Graziano Visentin

Fausto Rapisarda

Segretario del Consiglio e del Comitato Esecutivo

COLLEGIO SINDACALE

Benito Giovanni Marino

Presidente

Marco Spadacini

Sindaco effettivo

Antonino D'Ambrosio

Sindaco effettivo

Maria Luisa Mosconi

Sindaco supplente

Alessandro Malerba

Sindaco supplente

Rossella Porfido

Sindaco supplente

REVISORI CONTABILI INDIPENDENTI

RECONTA ERNST & YOUNG S.P.A.

RAPPRESENTANTE COMUNE DEGLI AZIONISTI DI RISPARMIO

Sandro Quagliotti

DIREZIONE GENERALE

Emanuele Erbetta

Stefano Carlino

DIRIGENTE PREPOSTO

alla redazione dei documenti contabili societari

Pier Giorgio Bedogni

** Componenti il Comitato Esecutivo*

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

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

Il Dott. Erbetta mantiene la carica di Direttore Generale.

Spettano al Presidente, Dott.ssa Jonella Ligresti, e all'Amministratore Delegato, Dott. Emanuele Erbetta, oltre alla rappresentanza della società ai sensi dell'art. 21 dello Statuto Sociale, tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione con ogni facoltà al riguardo, da esercitarsi a firma singola e con possibilità di conferire mandati e procure, ad eccezione esclusivamente dei seguenti poteri:

- cessione e/o acquisto di immobili di valore superiore a €mil. 15 per ciascuna operazione;
- cessione e/o acquisto di partecipazioni di valore superiore a €mil. 30 per ciascuna operazione e, comunque, di partecipazioni di controllo;
- assunzione di finanziamenti di importo superiore a €mil. 50 per ciascuna operazione;
- rilascio di fidejussioni di natura non assicurativa a favore di terzi.

Il Presidente e l'Amministratore Delegato hanno l'obbligo di riferire al Comitato Esecutivo o al Consiglio di Amministrazione in ogni riunione in merito all'esercizio delle deleghe come sopra attribuite, con particolare riguardo alle operazioni che presentano caratteri di non ordinarietà o con parti correlate (ove non riservate alla competenza del Consiglio) e, più in generale, alle operazioni di maggior rilievo.

Restano conferiti al Comitato Esecutivo tutti i poteri non già attribuiti al Presidente ed all'Amministratore Delegato, fatta eccezione per quelli che per legge o per statuto sono di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione, ferma restando altresì – giuste le procedure per l'effettuazione di operazioni significative con parti correlate approvate dal Consiglio di Amministrazione in ultimo nella riunione del 30 novembre 2010 – la riserva alla competenza esclusiva del Consiglio stesso di ogni deliberazione in merito alle operazioni con parti correlate cosiddette di "maggiore rilevanza" e di "minore rilevanza", secondo le definizioni contenute nel regolamento adottato con delibera CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010 e recepite nelle procedure suddette. Non è peraltro prevista un'attribuzione di esclusive competenze al Comitato Esecutivo con riferimento a specifiche tipologie di operazioni o limiti di importo. Il Comitato riferisce al Consiglio di Amministrazione, ad ogni riunione utile, sull'esercizio dei suoi poteri.

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

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

DATI DI SINTESI DEL GRUPPO

(€milioni)	1° Trim. 2011	1° Trim. 2010
Risultato di periodo ^(*)	(25)	(104)
Premi lordi emessi complessivi	2.989	3.496
di cui:		
Premi lordi emessi Settore Danni	1.741	1.767
Premi lordi emessi Settore Vita	1.248	1.729
Raccolta relativa a polizze di investimento	15	18
APE ^(**)	114	152
Combined ratio del settore Danni	100,9	106,9
Expense ratio del settore Danni	21,0	20,7
Expense ratio del settore Vita	5,1	3,2

(€milioni)	31/03/2011	31/12/2010
Investimenti	36.705	36.014
Riserve tecniche nette Rami Danni	11.102	11.231
Riserve tecniche nette Rami Vita	23.170	22.774
Patrimonio Netto	2.702	2.550

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

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

LA STRATEGIA DI SVILUPPO DEL GRUPPO FONDIARIA SAI

Linee Guida 2011

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

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

Recupero di solvibilità

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

Focalizzazione del core business

Permane la conferma primaria ed assoluta dell'obiettivo della redditività, attraverso una serie di interventi mirati e con la riorganizzazione della distribuzione nei territori con una bassa frequenza di sinistralità, in particolare nei comuni di piccola-media dimensione. È inoltre previsto un ulteriore potenziamento del comparto retail, tramite il lancio di un nuovo catalogo prodotti in grado di ampliare e migliorare ulteriormente la gamma dei servizi assicurativi.

Valorizzazione delle attività immobiliari

Per quanto riguarda il comparto immobiliare si procederà con una gestione incisiva, volta ad ottimizzare nel corso del 2010 il portafoglio in essere, parallelamente alle cessioni di immobili che sono già state deliberate, con l'obiettivo di rafforzare il margine di solvibilità del Gruppo, migliorando al contempo il mix globale degli investimenti e riequilibrando ulteriormente l'esposizione al comparto.

Apprezzamento delle attività diversificate

Con particolare riferimento alle società diversificate, è stato creato un presidio manageriale unitario, al fine di procedere allo sviluppo del posizionamento strategico e competitivo delle Società del Gruppo maggiormente rilevanti e, ove necessario, alla razionalizzazione delle restanti Società. La gestione del settore diversificato sarà improntata alla massimizzazione della redditività, anche attraverso la dismissione di attività non strategiche.

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

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

Razionalizzazione dei costi

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

PREMESSA

Il Resoconto Intermedio di gestione del Gruppo Fondiaria SAI relativo al periodo chiuso al 31 marzo 2011 è stato redatto ai sensi dell'art. 154-ter del D. Lgs. n. 58/1998 (TUF).

È composto dalla Relazione intermedia di Gestione e dal Bilancio consolidato infrannuale abbreviato al 31/03/2011, redatto, esclusivamente ai fini della revisione contabile limitata, in applicazione dello IAS 34 – Bilanci intermedi ed è conforme ai principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Tale scelta è riconducibile alla necessità di inserire i dati relativi al primo trimestre 2011 nella documentazione da predisporre per l'operazione di aumento del capitale sociale che ha formato oggetto di delibera da parte dell'Assemblea Straordinaria del 26 gennaio u.s., che ha al riguardo attribuito delega al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 c.c.

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

Andamento Gestionale

La relazione finanziaria trimestrale consolidata al 31/03/2011 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 31/12/2010. In particolare i dati economici e patrimoniali e le Note Esplicative sono stati predisposti secondo quanto previsto dallo IAS 34 per i bilanci infrannuali. Nell'ambito della formazione dei dati infrannuali, l'applicazione dei principi di redazione e dei criteri di valutazione prescritti per il bilancio d'esercizio, presenta, come anche successivamente richiamato, un maggior ricorso a stime e proiezioni.

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

Il Conto Economico Consolidato

La tabella seguente presenta la sintesi del risultato del primo trimestre 2011 confrontato con l'analogo periodo dell'esercizio precedente e con il 31/12/2010.

(€migliaia)	31/03/2011	31/03/2010	Variazione	31/12/2010
Premi netti	3.024.780	3.501.295	(476.515)	12.585.297
Oneri netti relativi ai sinistri	2.604.195	3.371.156	(766.961)	12.152.941
Commissioni nette	2.694	4.077	(1.383)	28.896
Reddito netto degli investimenti	166.883	198.673	(31.790)	466.602
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(37.379)	191.388	(228.767)	395.283
Spese di gestione	470.906	460.273	10.633	1.920.182
Altri proventi ed oneri netti	(105.559)	(175.598)	70.039	(410.680)
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	(23.682)	(111.594)	87.912	(1.007.725)
Imposte sul reddito	1.244	(10.300)	11.544	(77.102)
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	(24.926)	(101.294)	76.368	(930.623)
Utile (perdita) delle attività operative cessate	-	(3.069)	3.069	1.762
Utile (perdita) consolidato	(24.926)	(104.363)	79.437	(928.861)
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	(63)	(12.082)	12.019	(211.279)
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	(24.863)	(92.281)	67.418	(717.582)

Il risultato consolidato del primo trimestre 2011 è negativo per €mil. 24,9, che si confrontano con una perdita di €mil. 104,4 al 31/03/2010.

Di seguito si evidenziano le principali determinanti:

- il risultato, per quanto negativo, sconta ancora rettifiche di valore (c.d. impairment) su strumenti finanziari disponibili per la vendita rappresentati da titoli di capitale che si sono manifestati nel periodo a seguito dell'applicazione della politica di impairment del Gruppo. Tali oneri ammontano complessivamente a €mil. 24,3 (di cui €mil. 19,6 relativi alla controllante Premafin) cui si aggiungono €mil. 0,9 relativi alla svalutazione di collegate;
- l'andamento tecnico dei Rami Danni evidenzia segnali di miglioramento. Per quanto l'orizzonte temporale di riferimento sia ancora limitato, il calo del numero delle denunce e l'incremento del premio medio, pur in un contesto di riduzione dei contratti in portafoglio per le avviate azioni di riforma, inducono ad un moderato ottimismo circa il raggiungimento degli obiettivi di budget;
- positivo anche l'andamento dei Rami Vita, per quanto influenzato dal non perfetto allineamento temporale tra il rendimento degli attivi e quanto contrattualmente riconosciuto agli assicurati.

In tale contesto:

- il **risultato consolidato** di periodo è negativo per €mil. 24,9 (negativo per €mil. 104,4 al 31/03/2010). Il risultato è quasi esclusivamente di competenza del Gruppo, mentre risulta irrilevante la quota terzi.

-
- **Il settore assicurativo Danni** segna una perdita prima delle imposte pari a €mil. 24,8 in significativo miglioramento rispetto al risultato negativo prima delle imposte del 31/03/2010, che era pari a €mil. -118,0. Il risultato tecnico del settore permane negativo (€mil. 22,2), seppur in significativo miglioramento rispetto al marzo 2010 quando la perdita tecnica era ammontata a €mil. 136,4.
Dal punto di vista gestionale sono in corso le iniziative finalizzate al miglioramento della redditività del Ramo RC Auto, segnatamente quelle rivolte all'incremento del premio medio e alla riduzione della sinistrosità.
I primi effetti delle azioni intraprese portano a un miglioramento della gestione corrente, controbilanciato a sua volta sia dalla necessità di rivalutare il carico dei sinistri a riserva, sia dall'elevato peso degli oneri tecnici la cui stagionalità incide tradizionalmente in maniera rilevante nei primi tre mesi dell'esercizio.
Il risultato negativo del settore è inoltre influenzato per €mil. 19,2 dall'impatto delle riduzioni di valore di periodo su strumenti finanziari AFS.
Si tratta di un importo residuale, concentrato peraltro sulle azioni della controllante in portafoglio (la cui svalutazione nel settore ammonta a €mil. 16,2), per posizioni che nel corso del primo trimestre 2011 hanno maturato il requisito di un carico contabile superiore ai prezzi di borsa per almeno 24 mesi.
Considerate le riduzioni di valore già effettuate al 31/12/2010, unitamente alla "coda" manifestatasi nei primi tre mesi dell'esercizio in corso, si ritiene ragionevolmente che, in un contesto di prezzi di borsa sostanzialmente stabile, non vi siano impatti ulteriori da qui alla fine dell'esercizio.
 - **Il settore assicurativo Vita** rileva un utile prima delle imposte pari a €mil. 9,7 contro €mil. 27,1 al 31/03/2010.
Si segnala una contrazione della raccolta del 27,8%, imputabile prevalentemente al canale della bancassicurazione (in particolare Popolare Vita) le cui determinanti sono legate alla tempistica di attuazione delle iniziative commerciali concordate con i partner bancari. Positivo il contributo della parte finanziaria e in particolare della redditività ordinaria.
Il risultato del settore nel trimestre è inoltre temporaneamente influenzato dall'incremento delle passività differite verso gli assicurati, a sua volta dovuto alle scelte effettuate in termini di rendimento obiettivo delle gestioni separate. I positivi effetti derivanti dalle connesse politiche di gestione potranno manifestarsi compiutamente, in termini di riduzione degli interessi tecnici, solo lungo l'intero esercizio.
 - **Il settore Immobiliare** rileva un utile prima delle imposte pari a €mil. 4,5 contro una perdita di €mil. 10,5 al 31/03/2010. L'andamento del settore sconta l'effetto positivo derivante dal realizzo con terzi di alcune plusvalenze infragruppo precedentemente stornate. Al netto dell'effetto suesposto il risultato prima delle imposte del settore sarebbe negativo per €mil. 5.
 - **Il settore Altre Attività** che comprende le società attive nel settore finanziario, del risparmio gestito e alberghiero, evidenzia una perdita prima delle imposte di €mil. 13,0 (€mil. -10,3 al 31/03/2010).
Al risultato negativo concorrono Atahotels e le strutture sanitarie di proprietà i cui ricavi di periodo non supportano il peso dei costi di struttura.
 - Le **spese di gestione** ammontano a €mil. 471 (€mil. 460 al 31/03/2010) con un incremento del 2,3%. L'incremento è imputabile alla riclassifica del costo del personale del Gruppo Atahotels, precedentemente rilevato negli altri costi. In termini omogenei con il marzo 2010 l'incremento si riduce allo 0,6%.
 - Escludendo il contributo degli strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico, il **reddito complessivo netto degli investimenti** è pari a €mil. 168 (€mil. 200 al 31/03/2010). A tale ammontare concorrono €mil. 192 di interessi attivi, €mil. 20 di altri proventi netti, nonchè utili netti da realizzo sul patrimonio mobiliare ed immobiliare per €mil. 14.

Il saldo di utili e perdite da valutazione risulta negativo per circa €mil. 42. L'ammontare degli **interessi passivi**, pari a €mil. 16 circa (€mil. 20 al 31/03/2010), è quasi interamente imputabili all'indebitamento finanziario.

Come già evidenziato in precedenza il saldo delle partite valutative comprende €mil. 24,3 di rettifiche di valore su strumenti finanziari AFS rappresentati da titoli di capitale.

- L'apporto degli **strumenti finanziari a fair value rilevato al conto economico** è negativo per €mil. 37,4 (positivo per €mil. 191 al 31/03/2010). All'interno di questa voce è compreso sia il reddito netto delle attività finanziarie dove il rischio è sopportato dagli assicurati (negativo per €mil. 33, 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 pari a €mil. 0,9 e derivano prevalentemente dalla perdita di valore di periodo della collegata Finadin.
- Il saldo **degli altri ricavi e degli altri costi** è negativo per €mil. 106 (negativo per €mil. 176 al 31/03/2010). 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. 15. La variazione netta è pari a €mil. 70 circa e trova riscontro sia nel definitivo realizzo con terzi di plusvalenze infragruppo precedentemente stornate, sia in un maggior ammontare di ricavi nell'ambito del settore diversificato e proventi tecnici da parte della controllata Lawrence Re.
- Scarsamente rappresentativo il **carico fiscale per imposte sul reddito**, anche a fronte del limitato periodo di osservazione.

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 nella relazione sulla gestione, sono stati impattati significativamente dall'andamento dei corsi di borsa degli strumenti finanziari classificati come Disponibili per la Vendita.

(€migliaia)	31/03/2011	31/03/2010	Variazione	31/12/2010
Utile (Perdita) consolidato	(24.926)	(104.363)	79.437	(928.861)
Altre componenti del Conto Economico Complessivo	116.339	(12.578)	128.917	(64.207)
Totale Conto Economico Complessivo	91.413	(116.941)	208.354	(993.068)
di cui:				
Gruppo	75.582	(100.670)	176.252	(786.971)
Terzi	15.831	(16.271)	32.102	(206.097)

Il confronto tra il marzo 2011 e il marzo 2010 evidenzia un sensibile miglioramento delle "altre componenti del Conto Economico Complessivo". Nel rinviare allo schema di dettaglio per le analisi dei fenomeni sottostanti le cifre, in questa sede si segnala che il miglioramento è quasi interamente imputabile alle variazioni positive di fair value su strumenti finanziari, al netto sia di quanto retroceduto agli assicurati, sia del correlato onere fiscale.

Raccolta Premi

Il primo trimestre dell'esercizio 2011 ha presentato una raccolta complessiva di €mil. 2.989 (-14,49%), le cui componenti possono così essere sintetizzate:

(€migliaia)	31/03/2011	31/03/2010	Variazione %
<u>LAVORO DIRETTO</u>			
Rami Danni	1.740.163	1.765.060	(1,41)
Rami Vita	1.247.329	1.728.299	(27,83)
Totale lavoro diretto	2.987.492	3.493.359	(14,48)
<u>LAVORO INDIRETTO</u>			
Rami Danni	1.290	1.958	(34,12)
Rami Vita	213	327	(34,86)
Totale lavoro indiretto	1.503	2.285	(34,22)
TOTALE GENERALE	2.988.995	3.495.644	(14,49)
di cui:			
Rami Danni	1.741.453	1.767.018	(1,45)
Rami Vita	1.247.542	1.728.626	(27,83)

Conto economico per settore di attività

(€ migliaia)

	Settore Assicurativo Danni		Settore Assicurativo Via		Settore Immobiliare		Settore Altre Attività		Elisioni Insettoriali		Totale	
	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2011	31/03/2010
1.1 Premi netti	1.780.851	1.778.676	1.243.929	1.722.619	0	0	0	0	0	0	3.024.780	3.501.295
1.1.1 Premi lordi di competenza	1.861.817	1.861.149	1.247.542	1.728.626							3.109.359	3.583.775
1.1.2 Premi ceduti in assicurazione di competenza	-80.966	-82.473	-3.613	-6.007							-84.579	-88.480
1.2 Commissioni attive			2.744	3.375			5.922	12.049	-1.243	-541	7.423	14.883
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-3.588	-804	-33.847	191.245	-126	-643	190	1.590	-8		-37.379	191.388
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0				26						26	0
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	75.791	94.786	204.215	185.986	10.208	7.954	15.444	17.580	-10.189	-4.624	295.469	301.682
1.6 Altri ricavi	147.097	77.667	16.215	9.548	29.427	24.632	156.000	140.876	-174.358	-155.621	174.381	97.102
1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	2.000.151	1.950.323	1.433.256	2.112.773	39.535	31.943	177.556	172.095	-185.798	-160.786	3.464.700	4.106.350
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	-1.316.311	-1.415.649	-1.287.884	-1.955.507	0	0	0	0	0	0	-2.604.195	-3.371.156
2.1.2 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	-1.341.238	-1.457.115	-1.293.115	-1.961.491							-2.634.373	-3.418.606
2.1.3 Quote a carico dei rassicuratori	24.947	41.466	5.231	5.984							30.178	47.450
2.2 Commissioni passive			-2.530	-6.559			-2.199	-4.247			-4.729	-10.806
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-7						-927	-57			-834	-1.287
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-67.995	-49.987	-42.501	-35.511	-15.177	-13.408	-6.629	-7.440	4.624	4.624	-127.678	-101.722
2.5 Spese di gestione	-381.007	-384.434	-66.399	-56.173	-49	-46	-81.689	-72.061	58.238	52.441	-470.906	-460.273
2.6 Altri costi	-259.676	-218.213	-24.274	-31.897	-19.826	-27.732	-99.100	-88.579	122.936	103.721	-279.940	-272.700
2 TOTALE COSTI E ONERI	-2.024.996	-2.068.293	-1.423.588	-2.085.647	-35.052	-42.416	-190.544	-182.384	185.798	160.786	-3.488.382	-4.217.944
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	-24.845	-117.968	9.668	27.126	4.483	-10.473	-12.988	-10.289	0	0	-23.682	-111.594



Relazione intermedia sulla Gestione

SCENARIO MACROECONOMICO E MERCATO ASSICURATIVO

La congiuntura economica a livello internazionale

La crescita mondiale resta sostenuta, pur con andamenti ancora differenziati tra le varie aree geografiche, sospinta dalla crescita dei Paesi emergenti, dal moderato recupero degli Stati Uniti e dal contenuto consolidamento della ripresa nell'Area dell'Euro. In base alle proiezioni del Fondo Monetario Internazionale (FMI), la crescita del PIL mondiale, pari a circa il 5% a fine 2010, dovrebbe proseguire ad un ritmo intorno al 4,5%, sia per l'anno in corso, sia per il 2012.

In Giappone, dopo un recupero dell'attività produttiva nel primo bimestre di quest'anno, gli effetti del terremoto che ha colpito il paese in marzo sono al momento di difficile valutazione, considerando la dimensione del sisma e il coinvolgimento della centrale nucleare di Fukushima.

Nei primi mesi dell'anno in corso è inoltre proseguito il rincaro delle materie prime, con le quotazioni del petrolio in crescita dall'estate scorsa per il rafforzamento della domanda mondiale e l'ulteriore incremento in seguito alle rivolte nel Nord Africa e nel Medio Oriente che si sono verificate nel primo trimestre.

Nei paesi avanzati le ripercussioni sull'inflazione al consumo sono state significative: anche se al netto delle componenti energetiche ed alimentari la dinamica dei prezzi continua a essere contenuta. Nelle economie emergenti le pressioni inflazionistiche si sono intensificate, alimentate da ritmi di crescita economica che si collocano su livelli prossimi a quelli potenziali.

Il mercato europeo ed italiano

Nel quarto trimestre del 2010 è proseguita la crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) dell'Area Euro, anche se con un ritmo attenuato (0,3% sul trimestre precedente). L'espansione dell'economia tedesca ha continuato a essere più vivace di quella media dell'Area (0,4% sul periodo precedente), pur risentendo della forte contrazione del comparto delle costruzioni.

La domanda interna è purtroppo rimasta debole. Al lieve rafforzamento dei consumi privati (0,4% rispetto al 30/9/2010) si è contrapposta un'ulteriore flessione dell'accumulazione di capitale (-0,5% rispetto al 30/9/2010), dovuta per intero al calo degli investimenti in costruzioni.

Nel complesso del 2010 il PIL dell'Area Euro è cresciuto dell'1,8% sulla base dei conti trimestrali (-4,1% nel 2009). La crescita è stata più forte in Germania (+3,6%), dove il PIL ha recuperato circa i due terzi della perdita subita nell'anno precedente, mentre è risultata più contenuta in Francia (1,6% sulla base dei dati trimestrali) ed in Italia (1,3%) – (Fonte: Banca d'Italia, bollettino Economico n. 64 aprile 2011). In Spagna il prodotto è rimasto sostanzialmente invariato.

In un contesto caratterizzato dal consolidamento della ripresa produttiva e dal forte rialzo dei prezzi delle materie prime, in aprile il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea ha deciso di aumentare di 25 punti base il tasso minimo sulle operazioni di rifinanziamento principali, portandolo all'1,25%.

Con particolare riferimento all'Italia, nel corso del quarto trimestre del 2010 il PIL è aumentato dello 0,1% sul trimestre precedente: nella media dell'anno è cresciuto dell'1,3%. Nel primo trimestre del 2011 si prefigura una modesta accelerazione dell'attività produttiva, come indicato dalla lieve ripresa della produzione industriale e dalla più vivace dinamica delle esportazioni in gennaio e in febbraio.

Anche il clima di fiducia delle imprese industriali e le attese sulla domanda parrebbero migliorati, attestandosi su buoni livelli, pur restando improntati alla prudenza i comportamenti di spesa delle famiglie, influenzati dall'andamento del reddito disponibile, ancora diminuito in termini reali.

L'inflazione al consumo, stabile intorno all'1,7% nella seconda metà del 2010, è salita al 2,3% nella media del primo trimestre. Il rialzo riflette essenzialmente il rincaro dei beni energetici ed alimentari, gravando maggiormente sul potere d'acquisto delle famiglie meno abbienti, per le quali essi rappresentano oltre il 40 per cento dei consumi.

Infine, il mercato del lavoro permane fragile: dopo un lieve incremento nel quarto trimestre del 2010 (pari allo 0,2%, al netto dei fattori stagionali), il numero degli occupati è ripiegato nel primo bimestre di quest'anno sui livelli minimi dell'estate scorsa (-0,3% rispetto al quarto trimestre 2010). Sono tornate a crescere le assunzioni con contratti flessibili e a tempo parziale ed è proseguita la contrazione delle posizioni permanenti a tempo pieno. Il tasso di disoccupazione, salito nel quarto trimestre del 2010 all'8,5% (8,4% nel terzo trimestre 2010), è rimasto stabile su tali livelli nel primo bimestre del 2011.

Il settore assicurativo

Nel 2010 la raccolta complessiva dei premi delle imprese di assicurazione è stata pari a circa €mld. 126, con una crescita nominale del 6,9% rispetto alla raccolta totale del 2009. La dinamica è il risultato di un aumento dei premi del settore Vita (+11,1%) e di una diminuzione dei premi del settore Danni (-2,4%) (Fonte: ISVAP – Lettera circolare Prot. N. 36-11-000012 del 14 aprile 2011 avente come oggetto “Premi lordi contabilizzati a tutto il quarto trimestre 2010 dalle Imprese di assicurazione nazionali e dalle Rappresentanze per l'Italia delle imprese di assicurazione”).

In base alla classifica stilata dall'Associazione Nazionale fra le Imprese Assicuratrici - ANIA (Fonte: Premi del lavoro diretto italiano 2010 – Edizione 2011 – aprile 2011), in cui sono state prese in considerazione le dieci società che detengono le maggiori quote del mercato italiano, ne deriva che al 31 dicembre 2010 il Gruppo Generali detiene la prima posizione, mentre il Gruppo Fondiaria SAI è salito al secondo posto, con una quota di mercato pari al 9,28%. Analizzando i valori, il Gruppo Fondiaria SAI ricopre la seconda posizione nei Rami Danni (19,81% di quota di mercato, 19,21 al 31 dicembre 2009 allineata ai valori del 2008), mantenendo la leadership se si considera il solo Ramo RC Auto, con una quota di mercato superiore al 23%. Nel settore Vita, invece, il Gruppo registra nel 2010 un volume dei premi in incremento rispetto ai valori del 2009 (con il 5,09% di quota di mercato), occupando stabilmente l'8° posto nella graduatoria della raccolta.

Si segnala infine che, con riferimento ai premi del lavoro diretto e indiretto italiano ed estero consolidati secondo i principi contabili internazionali (IFRS) dalle imprese di assicurazioni quotate al 31 dicembre 2010, il Gruppo Fondiaria SAI detiene la seconda posizione, con una raccolta pari a €mil. 12.953, in crescita rispetto al 2009 (+5,25%).

I dati statistici disponibili nel momento in cui scriviamo indicano che la raccolta premi realizzata complessivamente nei Rami Danni e Vita dalle imprese nazionali e dalle rappresentanze in Italia di imprese extra S.E.E. nel 2010 ammonta a €mld. 126, con un incremento del 6,9% rispetto al corrispondente periodo del 2009 (Fonte: ISVAP – Lettera circolare Prot. N. 36-11-00012 del 14 aprile 2011 avente come oggetto “Premi lordi contabilizzati a tutto il quarto trimestre 2010 dalle Imprese di assicurazione nazionali e dalle Rappresentanze per l’Italia delle imprese di assicurazione estere”).

Il portafoglio Danni, che totalizza circa €mld. 35,9, diminuisce del 2,4%, con un’incidenza del 28,5% sul portafoglio globale (26,6% nel 2009). I premi Vita, pari a €mld. 90,1, registrano un incremento dell’11,1%, con un’incidenza sul portafoglio globale Danni e Vita che si attesta al 71,5% (73,4 nel 2009).

L’incidenza dei premi Danni sul Prodotto Interno Lordo è stata del 2,3%, in lieve calo rispetto al 2009, per effetto dell’assenza nei premi contabilizzati del 2010 di due imprese che non operano più sul portafoglio diretto italiano; se si tenesse conto del campione omogeneo di imprese nei due anni osservati, il rapporto dei premi rispetto al PIL sarebbe risultato stabile.

Settore assicurativo Danni

IL MERCATO ASSICURATIVO DANNI

Il portafoglio dei premi lordi Danni contabilizzati a tutto il quarto trimestre 2010 dalle Imprese di assicurazione nazionali e dalle Rappresentanze per l'Italia delle imprese di assicurazioni totalizza circa €mld. 35,9, in diminuzione del 2,4%, con un'incidenza del 28,5% sul portafoglio globale (26,6% nel 2009) – (Fonte: ISVAP – Lettera circolare Prot. N. 36-11-000012 del 14 aprile 2011 avente come oggetto “Premi lordi contabilizzati a tutto il quarto trimestre 2010 dalle Imprese di assicurazione nazionali e dalle Rappresentanze per l'Italia delle imprese di assicurazione”).

In particolare, il portafoglio premi dei Rami RC Autoveicoli Terrestri e RC Veicoli Marittimi, Lacustri e Fluviali ammonta complessivamente a circa €mld. 17 (-0,3% rispetto nel 2009), con un'incidenza del 47,4% sul totale Rami Danni (49,8% nel 2009) e del 13,5% sulla raccolta complessiva (13,2% nel 2009).

Tra gli altri Rami Danni, quelli con raccolta più elevata sono Corpi di Veicoli Terrestri, con un'incidenza dell'8,3% sul totale Rami Danni (8,5% nel corso del 2009), Infortuni con l'8,5% (8,7% nel 2009), RC Generale con l'8,6% (9,1% nel 2009), Altri Danni ai Beni con il 7,3% (7,4% nel 2009), Malattia con il 6,1% (6% nel 2009), Incendio ed Elementi Naturali con il 6,6% (6,4% nel 2009).

L'analisi per canale distributivo continua ad evidenziare la preponderanza della raccolta attraverso le agenzie con mandato, che hanno intermediato circa l'82,4% della globalità del portafoglio Danni (83% nel 2009) e l'89,5% del portafoglio relativo al solo Ramo RC Auto (90,5% nel 2009).

ANDAMENTO GESTIONALE

Come già evidenziato in premessa, il risultato del settore rileva una perdita prima delle imposte per €mil. 25 contro €mil. 118 negativi del primo trimestre 2010.

L'andamento tecnico, per quanto ancora negativo, sconta già gli effetti delle iniziative poste in essere per riequilibrare il trend non soddisfacente emerso nel corso del 2010.

Ciò si manifesta in particolare nell'andamento della generazione corrente che, per quanto ancora condizionata da un limitato periodo di osservazione, evidenzia un significativo miglioramento supportato dal forte calo dei sinistri denunciati e dalla riduzione della frequenza.

Premi

Il Gruppo Fondiaria SAI ha raccolto, al termine del mese di marzo, premi per €migl. 1.741.453 (-1,45%).

I premi emessi del lavoro diretto ammontano a €migl. 1.740.163 (-1,41%).

La suddivisione per Ramo è qui di seguito riportata:

(€migliaia)	31/03/2011	31/03/2010	Var. %	Ripartizione %	
				31/03/2011	31/03/2010
RAMI DANNI					
Infortunati e Malattia	157.209	159.695	(1,56)	9,0	9,0
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	38.656	52.116	(25,83)	2,2	3,0
Incendio ed Altri Danni ai Beni	197.168	213.727	(7,75)	11,3	12,1
RC Generale	118.809	118.893	(0,07)	6,8	6,7
Credito e Cauzioni	22.729	24.360	(6,70)	1,3	1,4
Perdite Pecuniarie di vario genere	15.032	7.811	92,45	0,9	0,4
Tutela Giudiziaria	4.895	4.947	(1,05)	0,3	0,3
Assistenza	13.530	13.825	(2,13)	0,8	0,8
TOTALE RAMI NON AUTO	568.028	595.374	(4,59)	32,6	33,7
RC autoveicoli terrestri	1.001.010	991.500	0,96	57,5	56,1
Assicurazioni autoveicoli Altri Rami	171.125	178.186	(3,96)	9,8	10,1
TOTALE RAMI AUTO	1.172.135	1.169.686	0,21	67,3	66,2
TOTALE LAVORO DIRETTO	1.740.163	1.765.060	(1,41)	99,9	99,9
LAVORO INDIRETTO	1.290	1.958	(34,12)	0,1	0,1
TOTALE RAMI DANNI	1.741.453	1.767.018	(1,45)	100,0	100,0

I premi ceduti hanno raggiunto €mil. 78 (€mil. 80 al 31/03/2010).

L'aumento dei premi emessi RC Autoveicoli terrestri è pari all'1% circa e risente delle iniziative in corso per migliorare la redditività del ramo. In particolare l'obiettivo di crescita del premio medio è perseguito sia tramite idonee manovre tariffarie, sia tramite la riduzione della flessibilità attraverso un maggior controllo delle convenzioni e del monte sconti praticato ai clienti.

Tali iniziative, già avviate nel passato esercizio, sono in corso di potenziamento nel 2011 e trovano ulteriore impulso nella ristrutturazione organizzativa in atto.

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

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

I premi emessi dei **Corpi di veicoli terrestri** sono ancora in contrazione (-3,96%) per effetto del protrarsi della crisi della domanda interna che continua a contrastare la penetrazione delle garanzie CVT, oltre che per il minore apporto degli accordi con le case automobilistiche.

A ciò va aggiunta la maggiore rigidità assuntiva per alcune garanzie particolari, quale quella connessa a Eventi sociopolitici e naturali, che si è concretizzata, con decorrenza dall'01/01/2011, nella mancata assunzione di coperture per veicoli con una certa anzianità o con il divieto di inserimento della garanzia stessa in corso di contratto, salvo il caso di sostituzione del veicolo assicurato.

Per la garanzia Collision il premio di tariffa è calcolato sulla correlata piena tariffa RC Auto, mentre prosegue la revisione delle politiche di sconto.

Per quanto riguarda i **Rami Elementari** la riduzione della raccolta è più marcata ed è pari al 4,6%.

La flessione è frutto delle azioni di riforma e disdetta sulle polizze dei comparti meno equilibrati dal punto di vista tecnico, quali Fabbricati, Malattie e Settore Professionale in ambito retail.

A ciò si aggiunge la flessione imputabile ai rischi aeronautici della divisione SASA in Milano Assicurazioni e, in particolare, al mancato rinnovo del contratto con la protezione civile e alla cessata acquisizione di nuovi affari.

Nel settore Corporate prosegue la revisione e la dismissione del portafoglio esistente, mentre i nuovi affari sono ispirati a criteri di estrema cautela assuntiva.

Sinistri pagati e denunciati

I sinistri pagati lordi comprensivi del lavoro indiretto, ammontano a €mil. 1.414, in decremento del 2,58% rispetto al primo trimestre 2010 (€mil. 1.451).

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

	Sinistri pagati (€migliaia)			Sinistri denunciati (Numero)		
	31/03/2011	31/03/2010	Var. %	31/03/2011	31/03/2010	Var. %
Infortuni	54.951	58.918	(6,73)	22.224	23.318	(4,69)
Malattia	46.174	48.821	(5,42)	73.055	70.407	3,76
Corpi di veicoli ferroviari	1	-	-	-	-	-
Corpi di veicoli aerei	146	1.623	(91,00)	6	3	100,00
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	2.422	2.166	11,82	139	129	7,75
Merci Trasportate	2.027	1.464	38,46	370	598	(38,13)
Incendio ed altri elementi naturali	60.869	63.172	(3,65)	12.792	15.620	(18,10)
Altri Danni ai Beni	65.126	70.507	(7,63)	37.801	42.928	(11,94)
RC Aeromobili	488	176	177,27	4	9	(55,56)
RC di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	542	314	72,75	51	56	(8,93)
RC Generale	97.549	91.004	7,19	27.210	27.607	(1,44)
Credito	122	100	22,00	-	-	-
Cauzioni	10.519	15.998	(34,25)	489	485	0,82
Perdite Pecuniarie	1.696	2.873	(40,97)	891	1.031	(13,58)
Tutela Giudiziaria	641	430	49,07	426	422	0,95
Assistenza	4.193	5.039	(16,79)	26.447	27.430	(3,58)
TOTALE RAMI NON AUTO	347.466	362.605	(4,17)	201.905	210.043	(3,87)
RC Auto	840.747	890.595	(5,60)	197.253	230.006	(14,24)
Corpi di veicoli terrestri	106.495	119.981	(11,24)	77.452	86.558	(10,52)
TOTALE RAMI AUTO	947.242	1.010.576	(6,27)	274.705	316.564	(13,22)
TOTALE RAMI DANNI	1.294.708	1.373.181	(5,71)	476.610	526.607	(9,49)

(*) la tabella non comprende i dati di DDOR Novi Sad

Per quanto concerne il Ramo RC Auto si segnala che i sinistri pagati accolgono anche l'onere sostenuto per la gestione dei sinistri in qualità di "Gestionaria" (sinistri subiti) rientranti nel sistema di indennizzo diretto, al netto di quanto recuperato a titolo di forfait 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 191.291 (-16,12%).

Le riserve tecniche complessive, al lordo della riassicurazione, raggiungono €mil. 11.748 (€mil. 11.888 al 31/12/2010).

L'incidenza delle spese di gestione lorde rispetto ai premi è pari al 23,2% (23,7% al 31/03/2010).

Nella tabella successiva sono riportati i principali indicatori tecnici del primo trimestre 2011 e 2010:

<i>Dati espressi in %</i>	31/03/2011	31/03/2010
Loss ratio	73,9	79,6
Expense ratio	21,0	20,7
Combined ratio operativo	94,9	100,3
OTI ratio (*)	6,0	6,6
Combined ratio	100,9	106,9

(*) 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 un andamento ancora negativo per effetto dei contratti emessi in precedenti esercizi, soprattutto in certe regioni del Centro Sud Italia, dove si registra una maggiore incidenza dei sinistri con danno alla persona e dove maggiore è il rischio di frode ai danni del Gruppo.

I contratti della generazione corrente, proseguendo le tendenze già emerse alla fine dell'esercizio precedente, fanno rilevare un incremento del premio medio di polizza e una frequenza in diminuzione.

Per quanto concerne il costo dei sinistri, si segnala che esso risulta beneficiato dal calo dei sinistri denunciati, sia causati, sia gestiti, cui va aggiunta la conseguente diminuzione della frequenza registrata a tutto marzo 2011.

Permangono ancora le criticità legate alla tenuta delle riserve di esercizi precedenti a fronte degli ormai noti orientamenti giurisprudenziali in materia di danno fisico: il risultato degli smontamenti del carico in entrata evidenzia comunque andamenti migliori rispetto al marzo 2010, anche per effetto del processo di più ampia rivalutazione effettuato alla fine dello scorso esercizio.

Tali fenomeni mantengono elevato il costo medio dei sinistri pagati di generazioni precedenti, imponendo la necessità di una maggiore cautela nella politica di riservazione del trimestre, pur in un contesto di periodo che non vede le strutture periferiche coinvolte in maniera sistematica nella revisione dei carichi residui.

Nel contempo prosegue l'attività di risanamento che si concretizza in:

- dismissione di polizze plurisinistrate;
- chiusura di punti di vendita con andamenti non profittevoli;
- annullamenti di convenzioni e polizze "libri matricola" con andamento tecnico negativo.

Il Ramo **Corpi di Veicoli Terrestri** presenta un saldo positivo in linea con quanto già rilevato nel marzo 2010. Il margine reddituale complessivo è beneficiato dalle nuove modalità di vendita abbinata delle garanzie, che consentono di bilanciare le punte di sinistralità rilevate in relazione a certe specifiche coperture e l'adozione di risarcimenti in forma specifica, con particolare riferimento alla garanzia cristalli.

Negli **Altri Rami Danni** gli andamenti tecnici evidenziano una situazione di sostanziale pareggio frutto di andamenti negativi nei Rami Malattia e RC Generale, cui si contrappone un risultato soddisfacente negli altri rami.

Al fine di raggiungere l'equilibrio tecnico nei settori in perdita sono in corso, in maniera ancora più incisiva, le azioni di monitoraggio automatico della flessibilità tariffaria al fine di porre vincoli specifici in tal senso su determinate categorie di prodotto.

Con riferimento alla Capogruppo **Fondiarria-SAI**, i premi raccolti nel Ramo RC Auto ammontano a €mil. 506 (+0,3%), mentre il CVT registra una contrazione del 2,3%.

Con riferimento ai sinistri causati del **Ramo RC Auto**, il numero delle denunce registrate nel periodo è di 106.909 in decremento del 10,6% ed il numero dei sinistri pagati è pari a 104.751 (-6,2%).

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 70,5 % e dell' 81,2% a livello globale.

La velocità di liquidazione dei sinistri gestiti (Sinistri NO CARD + Sinistri CARD Gestionaria) avvenuti nei primi tre mesi è del 46,6% e del 34,2% per quelli avvenuti negli anni precedenti.

Per i sinistri causati, la velocità di liquidazione è del 43,8% per i sinistri avvenuti nel trimestre corrente e del 36,2% per quelli avvenuti negli anni precedenti.

Al 31/03/2011 le denunce con seguito (compreso il numero dei tardivi) pervenute nell'ambito del nuovo regime di indennizzo (c.d. CARD Gestionario) risultano pari a 74.107, delle quali 38.771 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 70.787, delle quali n. 33.639 hanno dato luogo al pagamento integrale dell'indennizzo e 37.148 risultano iscritte a riserva.

Contabilmente, al 31/03/2011 sono stati ricevuti dalla stanza di compensazione addebiti per un controvalore di €mil. 143,8. L'importo degli accrediti ricevuti risulta pari a €mil. 129,9.

Con riferimento al **Ramo CVT**, si segnala una buona diminuzione del numero delle denunce (-11,5%) e del numero dei sinistri pagati (-9,1%); in calo anche il costo dei sinistri di generazione (-14,3%).

Il saldo tecnico del ramo è moderatamente positivo, ancorchè in diminuzione rispetto al marzo 2010.

Con riferimento ai **Rami Non Auto della Capogruppo** i premi emessi del lavoro diretto italiano ammontano a €mil. 275 con un decremento dell' 1,4% rispetto al primo trimestre 2010.

In decremento il numero dei sinistri denunciati (-1,3%), in aumento il numero dei sinistri pagati (+2,6%).

Da segnalare per il Ramo Incendio, il decremento sia del numero dei sinistri pagati (-3,3%), sia del numero dei sinistri denunciati (-9,8%).

- DDOR NOVI SAD ADO

La controllata DDOR Novi Sad ADO ha registrato nel 1° trimestre 2011 un utile di RSD mil. 28. Si evidenziano di seguito i principali fenomeni rilevati nel trimestre:

- un decremento del 9,5% dei premi lordi contabilizzati rispetto allo stesso periodo del 2010, flessione causata principalmente dalla politica di mantenimento del portafoglio adottata dalla compagnia e dal lento recupero della situazione economica: tale calo si manifesta in quasi tutti i Rami Danni ed in particolare nel Ramo Incendio (-34,8%), Property (-12,2%), CVT (-6%), e RC Auto (-4,8%).
Il Ramo Property ha risentito soprattutto della riorganizzazione della copertura assicurativa di alcuni grossi clienti mentre la flessione del Ramo Auto è causata principalmente da una lenta ripresa delle vendite dell'auto dopo la crisi del mercato e da una forte concorrenza.
Per contro, si segnala una crescita nel Ramo RCG (35%) e Infortuni (4,3%) e dei premi Vita (7%);
- sinistri liquidati inerenti il lavoro diretto (RSD mil. 1.290) in aumento del 4,3% rispetto allo stesso periodo del 2010 a causa di gravi sinistri che hanno riguardato il Ramo Infortuni;
- la riserva sinistri registra un decremento di RSD mil. 95, conseguenza del leggero aumento del valore lordo dei sinistri (6,4%) che viene compensato dalla riassicurazione;
- le commissioni e gli altri costi di vendita relativi al Ramo RC Auto sono in crescita, in linea con le tendenze del mercato, (e ammontano a RSD mil 1.070). Sono in corso misure per ridurre le spese amministrative.

- DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.

I premi emessi nel 1° trimestre 2011 da Dialogo Assicurazioni S.p.A. (controllata da Milano Assicurazioni al 99,85%) ammontano a € mil. 11,2 e registrano un rialzo del 39,6% rispetto agli € mil. 8 rilevati nel 1° trimestre 2010.

Come previsto dal piano industriale della Società, anche nell'esercizio 2011 è stata intrapresa una nuova campagna pubblicitaria che tuttavia, rispetto alle precedenti, si è rivolta prevalentemente al canale internet con conseguenti minori costi.

L'andamento tecnico continua ad essere negativo, anche se in miglioramento rispetto al 1° trimestre 2010, sia per quanto riguarda i sinistri di esercizio corrente sia con riferimento all'impatto derivante dalla liquidazione dei sinistri già iscritti a riserva.

Il risultato del trimestre, determinato secondo i principi contabili italiani, è negativo per € mil. 1,1 (era negativo per €mil. 2,5 al 31 marzo 2010).

- LIGURIA SOCIETÀ DI ASSICURAZIONE S.p.A.

Per quanto riguarda l'andamento di Liguria Assicurazioni, connotata da una rete agenziale prevalentemente plurimandataria, il primo trimestre 2011 fa rilevare una raccolta premi di €mil. 68,7, in calo del 5,3% rispetto al 1° trimestre 2010, sostanzialmente per effetto degli interventi di chiusura delle agenzie con andamento negativo e della conseguente liberalizzazione dei relativi portafogli. Le sole agenzie attive hanno fatto invece registrare un incremento dei premi emessi del 3,8%.

I sinistri denunciati registrano un calo di circa il 26% nel Ramo RC Autoveicoli, del 15% circa nel ramo Corpi di veicoli terrestri e del 5% negli Altri Rami Danni. Permane invece negativo lo smontamento dei sinistri RC Auto di esercizi precedenti, sia pure con un impatto in netto miglioramento rispetto al 1° trimestre 2010.

Il risultato del trimestre, calcolato secondo i principi contabili italiani, è negativo per € mil. 2,8, in miglioramento rispetto al 1° trimestre 2010 (era negativo per € mil. 5,5) essenzialmente per un maggior impatto degli oneri tecnici, il cui flusso è comunque destinato a riallinearsi nei trimestri successivi.

Nel prosieguo dell'esercizio dovrebbero inoltre rendersi maggiormente evidenti le azioni di risanamento industriale intraprese, che hanno toccato in profondità la tariffazione, in particolare nel Ramo RCA, le agenzie, i portafogli e i rischi ad andamento negativo, i criteri assuntivi, l'efficientamento e il controllo del processo liquidativo.

- MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.

Il primo trimestre dell'esercizio 2011 si chiude con una perdita netta di pertinenza del Gruppo di €mil. 16,5 (perdita di €mil. 22,4 al 31 marzo 2010).

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

- il settore danni chiude con una perdita, prima delle imposte, di €mil. 19,5, in miglioramento rispetto alla perdita di €mil. 37,5 rilevata nel primo trimestre 2010 principalmente per effetto delle azioni intraprese sulla gestione assicurativa ai fini del recupero di redditività, delineate in sede di predisposizione del Budget 2011 e già portate a conoscenza del mercato. Il combined ratio, al netto della riassicurazione passiva, risulta infatti del 101,3% contro il 105,8% del primo trimestre 2010 e il 114,8% dell'intero esercizio 2010;
- il settore immobiliare chiude con una perdita di €mil. 2,7 (perdita di €mil. 3,7 nel primo trimestre 2010), principalmente riconducibile al risultato di Immobiliare Milano Assicurazioni s.r.l., ancora negativo per i costi di gestione del proprio patrimonio immobiliare e per gli oneri finanziari di competenza del periodo;
- la gestione patrimoniale e finanziaria ha fatto rilevare proventi complessivi netti per €mil. 53,9, contro €mil. 72,7 rilevati alla chiusura del primo trimestre 2010. A tal proposito si segnala che gli interessi attivi ammontano a €mil. 53,5, sostanzialmente stabili rispetto al 31 marzo 2010 (€mil. 53,3), gli utili netti da realizzo ammontano a €mil. 18,5 (€mil. 25,7 nel primo trimestre 2010) e le perdite nette da valutazione ammontano a €mil. 20,4 (€mil. 18,7 al 31 marzo 2010) e riguardano impairment operati su strumenti finanziari Available for Sale per €mil. 13,5 e quote di ammortamento su beni immobili per €mil. 6,9.

Mentre i proventi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico scendono da €mil. 9,2 rilevati al 31 marzo 2010 a €mil. 2,1: la riduzione riguarda essenzialmente titoli obbligazionari di contratti vita con rischio di investimento a carico degli assicurati che, nel primo trimestre 2010, avevano beneficiato di diffusi rialzi dei prezzi di borsa. Infine gli oneri da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture comprendono principalmente la quota di competenza delle perdite rilevata nel trimestre in esame da Atahotels, che continua a risentire della difficile congiuntura economica generale e dell'andamento ancora debole del settore alberghiero;

- le spese di gestione del settore assicurativo danni ammontano a €mil. 156,3, con una incidenza sui premi netti pari al 21,2% (20,1% al 31 marzo 2010). Nei rami vita le spese di gestione risultano pari a €mil. 6,5, con una incidenza sui premi netti pari al 5,3% (4,8% al 31 marzo 2010).

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

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

- una stabilità della componente tecnica;
- le spese di amministrazione sostanzialmente invariate;
- relativamente ai proventi ed oneri da investimenti, un deterioramento dovuto essenzialmente all'impairment su taluni titoli azionari (Generali, Unicredit, BIM);
- per gli altri ricavi, netti, un saldo negativo in incremento a causa di accantonamenti per oneri di competenza del periodo.

Riguardo al settore "Corpi", il mercato è rimasto sostanzialmente immutato, con un andamento dei tassi stabile, un contenimento al minimo dei miglioramenti richiesti ai rinnovi (relativamente alle sole flotte con buon andamento statistico) e l'applicazione di penalizzazioni (in termini di premio e franchigie) sui rischi con risultati negativi.

La riduzione nei valori delle navi da parte degli armatori è in calo, mentre continua il positivo trend di ringiovanimento delle flotte.

Circa la sinistralità, nel trimestre in oggetto si è verificato un numero contenuto di sinistri rilevanti.

Anche nel settore "Merci" non si sono riscontrati apprezzabili mutamenti di orientamento. Il traffico merci, seppure registri una modesta ripresa complessiva, subisce oscillazioni che rendono assai complessa la previsione di benefici futuri.

L'aspetto assuntivo dei rischi resta caratterizzato da una scarsa, o quasi nulla, comparsa di nuove realtà economiche ed imprenditoriali sul territorio nazionale. Per contro, si è confermata un'esasperata concorrenza, che, a causa della mancanza di nuovi rischi, viene espressa soprattutto tramite una spregiudicata politica assuntiva. Inoltre, oltre ai tradizionali competitors, si registra la presenza sul mercato nazionale sia di compagnie senza alcuna tradizione nel settore, sia di nuove underwriting agencies, sia di alcune compagnie estere, che stanno sviluppando il proprio portafoglio anche nel business Marine.

In considerazione di quanto sopra (in breve, mancata ripresa economica, ridimensionamento della domanda ed accresciuta concorrenza), i tassi sembrerebbero destinati a subire ulteriori limature verso il basso.

Relativamente ai sinistri, nel periodo interessato non si segnalano avvenimenti di particolare gravità. Circa la riassicurazione passiva, non si ravvisano mutamenti rispetto al recente passato, con l'immutato interesse degli operatori professionali verso la valenza tecnica degli affari dagli stessi assunti.

I premi emessi ammontano complessivamente a circa €mil. 43,6 e risultano in contenuta diminuzione (4,1%) rispetto a quelli dell'analogo periodo del precedente esercizio.

La suddetta diminuzione è in parte attribuibile al deprezzamento registrato dal dollaro statunitense (valuta nella quale è denominata una parte consistente degli affari nel mercato Trasporti, in particolare per il settore "Corpi") rispetto alla moneta comune, il cui rapporto di cambio al 31 marzo 2011 era di 1,4207, contro 1,3479 al 31 marzo 2010.

Tali premi sono riconducibili al solo settore "Trasporti", in quanto la produzione attribuita ai rami auto ed elementari, sulla base della classificazione per rami di bilancio, è di esclusiva provenienza dal settore "Trasporti".

Il denunciato dei Rami Trasporti ha compreso un numero contenuto di sinistri di particolare gravità.

In merito all'importo dei sinistri pagati, l'importo complessivo (€mil. 40,0) è diminuito rispetto a quello del primo trimestre 2010 (€mil. 46,8) ed è riferibile in via prevalente al Ramo Corpi. La relativa variazione è da correlarsi alla dinamica dei pagamenti piuttosto che a motivazioni specifiche.

Nel contempo, lo smontamento della riserva sinistri in entrata del settore "Trasporti" è complessivamente proseguito senza rilevare impatti significativi.

A fronte della rilevante oscillazione nel corso del dollaro statunitense rispetto al 31 dicembre 2010 (il cui rapporto di cambio a tale data rispetto alla valuta comune era di 1,3362), l'attenta gestione effettuata consentita di registrare differenze cambio nette (sia di realizzo, sia di conversione) negative per €migl. 75, pur in presenza di flussi finanziari in tale valuta estremamente rilevanti.



Settore assicurativo Vita

IL MERCATO ASSICURATIVO VITA

Nel corso del 2010 la raccolta complessiva realizzata nei Rami Vita è aumentata dell'11,1% (attestandosi a €mld. 90,1), con un'incidenza sul portafoglio globale Danni e Vita che si attesta al 71,5% (68,8% nel corso del 2009) (Fonte: ISVAP – Lettera circolare Prot. N. 36-11-00012 del 14 aprile 2011 avente come oggetto “Premi lordi contabilizzati a tutto il quarto trimestre 2010 dalle Imprese di assicurazione nazionali e dalle Rappresentanze per l'Italia delle imprese di assicurazione estere”).

In particolare, il Ramo I (assicurazioni sulla durata della vita umana) con €mld. 67,7, registra un incremento del 4,8% rispetto al 2009; il Ramo III (assicurazioni le cui prestazioni principali sono direttamente collegate al valore di quote di OICR o di fondi interni ovvero a indici o ad altri valori di riferimento), con circa €mld. 15,4, cresce del 58,3% rispetto al 2009; la raccolta del Ramo V (operazioni di capitalizzazione) ammonta a €mld. 5,1, con un incremento dell'1,5%. Tali Rami incidono sul totale premi Vita rispettivamente per il 75,2%, per il 17,1% e per il 5,7% (rispettivamente il 79,7%, il 12% e il 6,3% nel 2009). Per quanto riguarda i restanti Rami, i premi del Ramo VI (fondi pensione, pari a circa €mld. 1,7), rappresentano l'1,9% della raccolta Vita (come nel 2009).

La ripartizione per canale distributivo della raccolta premi evidenzia che gli sportelli bancari e postali intermediano il 60,1% del portafoglio Vita (58,8% nel 2009). Seguono i promotori finanziari (15,8% rispetto al 16,3% nel 2009), le agenzie con mandato (15,2% rispetto al 15,7% del 2009), le agenzie in economia e gerenze (7,4% rispetto all'8% del 2009), i brokers (1% rispetto allo 0,8% del 2009) e le altre forme di vendita diretta (0,3% rispetto allo 0,4% del 2009).

Alla fine del mese di marzo 2011, i dati raccolti dall'ANIA nell'ambito della nuova produzione Vita indicano che il canale dei promotori finanziari ha commercializzato nuove polizze per un ammontare pari a €mil. 644 di premi (pari all'11,9% dell'intera nuova produzione delle imprese italiane ed extra U.E.), in diminuzione del 44,5% rispetto allo stesso periodo del 2009 (Fonte: ANIA-AniaTrends – aprile 2011 – anno VII n. 3).

Nel mese di marzo, le polizze di Ramo I hanno registrato un calo del 39,9% rispetto allo stesso mese del 2009, a fronte di un ammontare premi pari a €mld. 3,5: da gennaio 2011 la raccolta premi ha raggiunto €mld. 11,2, il 29,6% in meno rispetto al primo trimestre del 2010. Più che dimezzato l'ammontare dei nuovi premi di Ramo V pari ad €mil. 125 (-63,7% rispetto a marzo 2010): includendo anche la nuova produzione dei due mesi precedenti, l'importo si attesta sul valore di €mil. 413, in calo del 60,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Nel mese di marzo 2011 il comparto linked, con €mld. 1 di raccolta premi, ha registrato una contrazione del 32,4%, mentre da gennaio 2011 le nuove polizze sono ammontate a €mld. 2,4, in calo del 35,6% rispetto allo stesso periodo del 2010.

Nel primo trimestre i nuovi premi/contributi relativi a prodotti pensionistici individuali, per la maggior parte afferenti a polizze PIP, si sono attestati a €mil. 115, valore pressoché costante rispetto allo stesso periodo del 2010. L'ammontare di nuova produzione è rappresentato quasi totalmente da contratti a premio unico, per un ammontare pari al 94%.

Gli agenti e le agenzie in economia hanno registrato una raccolta premi in calo del 23,1% rispetto a marzo 2010, a fronte di un ammontare pari a €mil. 761 (circa il 16% dell'intera nuova produzione delle imprese italiane ed extra U.E.). Il canale sportelli bancari e postali ha raccolto premi per nuove polizze pari a €mld. 3,3 (il 70% dell'intera nuova produzione), con una contrazione del 41,5% rispetto a marzo 2010.

Andamento gestionale

Il risultato prima dell'imposte del settore è positivo per €mil. 9,7 (€mil. 27,1 al 31/03/2010).

La flessione del risultato trova giustificazione nel più limitato apporto, in termini di premi e quindi di extrareddito, derivante dal canale della bancassicurazione.

La contrazione dei volumi è correlata inoltre a fenomeni di carattere stagionale, con particolare riferimento ad alcuni importanti contratti di capitalizzazione corporate, che nello scorso esercizio erano concentrati ad inizio anno e che nel primo trimestre 2011 non risultano replicati.

Con riferimento al canale tradizionale i margini reddituali, per quanto ancora positivi, scontano una riduzione imputabile alla diversa cadenza temporale con cui gli impegni verso gli assicurati recepiscono i rendimenti finanziari di periodo.

Il settore inoltre recepisce impairment su azioni e fondi AFS per €mil. 5 (€mil. 14 al 31/03/2010).

Premi

I premi del lavoro diretto di competenza del primo trimestre 2011 hanno raggiunto il valore complessivo di €mil. 1.247,3, con un decremento del 27,83%.

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

(€migliaia)	31/03/2011	31/03/2010	Var. %	Ripartizione %	
				31/03/2011	31/03/2010
RAMI VITA					
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	374.575	926.335	(59,56)	30,0	53,6
III - Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento o indici di riferimento	792.802	636.518	24,55	63,5	36,8
IV - Assicurazioni malattia e non autosufficienza	124	24	416,67	-	-
V - Operazioni di capitalizzazione	79.828	165.422	(51,74)	6,4	9,6
TOTALE	1.247.329	1.728.299	(27,83)	99,9	100,0
LAVORO INDIRECTO	213	327	(34,86)	0,1	-
TOTALE GENERALE	1.247.542	1.728.626	(27,83)	100,0	100,0

La raccolta premi avvenuta tramite sportelli bancari ammonta ad €mil. 873,4 e rappresenta il 70% del totale della raccolta del lavoro diretto (73% circa al 31/03/2010).

Si segnala che la raccolta complessiva del settore comprende anche €mil. 15 (€mil. 18 al 31/03/2010), 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. 3,6 (€mil. 6 al 31/03/2010).

Gli oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione, ammontano a € mil. 1.287,9 (€mil. 1.955,5 al 31/03/2010).

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

(€milioni)	Sinistri	Riscatti	Scadenze	Totale al 31/03/2011	Totale al 31/03/2010
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	25,4	276,8	204,3	506,5	321,4
III - Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento	9,0	166,9	118,7	294,6	100,1
IV - Assicurazione malattia	-	-	-	-	-
V - Operazioni di capitalizzazione	0,2	61,3	9,4	70,9	79,2
Totale	34,6	505,0	332,4	872,0	500,7

Si registra un incremento dell'incidenza delle spese di gestione rispetto ai premi (5,1% al 31/03/2011 contro il 3,2% al 31/03/2010), da collegare alla flessione in termini di raccolta premi del comparto bancassurance.

Le riserve tecniche lorde ammontano a €mil. 23.333 e registrano un incremento di €mil. 393 rispetto alla chiusura del precedente esercizio.

Annual Premium Equivalent e Nuova produzione

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

Di seguito si riportano i risultati di suddette valutazioni.

(€milioni)	31/03/2011	31/03/2010	Var. %
Criteri IAS/IFRS	114.073	152.261	(25,08)
Compagnie tradizionali	28.560	34.428	(17,04)
Bancassurance	85.513	117.833	(27,43)
Criteri Local	114.825	152.868	(24,89)
Compagnie tradizionali	29.260	34.766	(15,84)
Bancassurance	85.565	118.102	(27,55)

Nei primi tre mesi del 2011, la produzione Vita Individuali da parte delle reti di distribuzione è stata orientata per la quasi totalità verso prodotti collegati alle Gestioni Separate, in quanto caratterizzati da rendimento minimo garantito e protezione dell'investimento, nonostante a partire dall'inizio dell'anno il minimo garantito annuo nelle forme a premio unico e ricorrente sia stato ridotto all'1,50%, allineandoci in questo modo alle tendenze di mercato,

- sia nelle forme a premio unico, con la consueta attenzione al presidio dell'importante segmento dei capitali in scadenza: in tale segmento la nuova produzione ha evidenziato una notevole contrazione rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio;
- sia nelle forme a premio ricorrente OPEN GOLD e OPEN RISPARMIO, con un notevole incremento nella nuova produzione;
- sia nelle forme a premio annuo costante, con risultati fortemente positivi per OPEN PIÙ e OPEN BRAVO.

La polizza DEDICATA (Temporanea Caso Morte) manifesta uno spiccato incremento della 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 discreto aumento della nuova produzione rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Lo scenario macroeconomico del primo trimestre 2011 ancora sfavorevole – con riflessi significativi sul versante occupazionale - seguita ad influenzare la raccolta premi del settore “corporate”.

In ogni caso il settore seguita a manifestare un'oggettiva tenuta e in certi segmenti esplicita anche taluni segnali di interesse.

I prodotti di accumulo finanziario - capitalizzazioni integrate dai nuovi prodotti assicurativi mista speciale di recente diramazione - continuano la ripresa di nuovi afflussi e trattative confermando un certo rinnovato interesse verso lo strumento assicurativo da parte però di un target di clientela con dimensioni economiche ben più contenute rispetto ai clienti istituzionali che in passato hanno fatto ricorso a questo strumento di investimento; da qui la conseguenza di dati distributivi ridotti rispetto allo scorso esercizio.

Lo strumento previdenziale dei fondi pensione “preesistenti”, nonostante le difficoltà presenti nel mercato del lavoro, manifesta un'oggettiva tenuta del portafoglio direttamente collegato sia al numero di addetti che alla loro relativa retribuzione.

Analoga situazione si registra nel segmento dei Fondi Pensione Aperti istituiti dalla Compagnia che proseguono nella raccolta, seppur contenuta, di nuove adesioni con un consolidamento del flusso contributivo.

In relazione ai prodotti connessi agli accantonamenti di fine rapporto (TFR e TFM), da un lato la situazione congiunturale sfavorevole e dall'altro dei vincoli normativi imposti dal legislatore continuano ad esercitare un'influenza negativa in termini di sviluppo che si riflette in una lieve contrazione nella produzione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Il comparto delle coperture di rischio prosegue, grazie anche ad una politica di personalizzazione dell'offerta, nel presidio istituzionale delle assicurazioni derivanti dalla contrattazione collettiva mostrando taluni segnali positivi in termini distributivi e di tenuta complessiva di portafoglio; i risultati ottenuti non risultano ancora pienamente conformi con le proprie potenzialità.

Nuovi Prodotti Vita immessi sul mercato

A decorrere dal 14/03/2011 è stato reso disponibile nel Listino di Gruppo la nuova polizza mista **Vita Protetta SASA**, che sostituisce il Prodotto Risparmio Assicurato.

La nuova polizza mista prevede di assicurare:

- in caso di decesso dell'assicurato nel corso della durata contrattuale: il pagamento del capitale assicurato ai beneficiari designati dal contraente;
- in caso di vita dell'assicurato alla scadenza del contratto: il pagamento del capitale assicurato ai beneficiari designati dal contraente.

Il prodotto si contraddistingue per la sua ecletticità, poiché si rivolge ad un target di età compresa tra i 25 ed i 40 anni, avente un reddito anche medio basso, ed offre una importante garanzia assicurativa.

Nel mercato italiano l'offerta di prodotti Vita finalizzata alla gestione degli investimenti e del risparmio della Clientela si è, nel tempo, tendenzialmente segmentata in due macro-aree.

La prima, caratterizzata da prodotti assicurativi tradizionali, con rendimenti collegati alle Gestioni Separate, la seconda, caratterizzata da prodotti finanziari-assicurativi collegati a Fondi Interni ed Esterni.

Negli ultimi anni la ricerca di sicurezza e di rendimenti minimi garantiti è stata privilegiata da una grande maggioranza della Clientela potenziale.

Proprio in tal senso i prodotti collegati alle Gestioni Separate hanno avuto grande successo sia a livello di mercato nel suo complesso sia a livello della nostra Clientela in particolare.

Ma il nostro mercato si sta evolvendo, ricercando prodotti innovativi che abbinino alla componente sicurezza, sempre importante, meccanismi che leghino i risultati ottenuti anche agli andamenti del mercato azionario.

In questo contesto il Gruppo ha deciso di lanciare sul mercato il nuovo prodotto **Open Dinamico** che si articola in due versioni: a Premio Unico, distribuibile entro il mese di aprile, oltre alla versione a Premio Periodico, distribuibile dal mese di maggio.

Open Dinamico è un prodotto multiramo, che abbina una componente collegata ad una gestione separata ad una collegata ad un fondo interno unit linked, con caratteristiche molto innovative rispetto all'offerta dell'attuale Listino e dei principali competitors.

- MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.

Il settore vita fa emergere un utile prima delle imposte pari a €mil. 12,3, contro l'utile di €mil. 21,7 rilevato al 31 marzo 2010. Il risultato del trimestre in esame è temporaneamente influenzato da un impatto negativo delle passività differite verso gli assicurati (c.d. riserva per shadow accounting), a sua volta dovuto alle scelte effettuate in termini di rendimenti target delle gestioni separate dei rami vita ed, in coerenza, alle conseguenti politiche di gestione. I positivi effetti derivanti da tali politiche potranno concretizzarsi compiutamente, quale riduzione degli interessi tecnici, solo lungo l'intero esercizio.

Nel primo trimestre 2011 i premi del lavoro diretto emessi, determinati secondo i principi contabili internazionali, ammontano complessivamente a €mil. 94,3, con un decremento del 39,7% rispetto al primo trimestre 2010.

Il portafoglio polizze rimane connotato da una redditività tecnica adeguata ed una forte presenza di prodotti di tipo tradizionale, maggiormente remunerativi e in grado di soddisfare, per la qualità e l'ampiezza del listino a disposizione, ogni esigenza della clientela. Come commentato a proposito dell'andamento dei premi emessi, la produzione del trimestre, pur in un contesto di riduzione dei volumi, ha determinato un miglioramento nella qualità del portafoglio, aumentando l'incidenza dei prodotti a premio periodico (annuo e ricorrente).

Nei primi tre mesi del 2011, la produzione Vita Individuali da parte delle reti di distribuzione è stata orientata per la quasi totalità verso prodotti collegati alle Gestioni Separate, caratterizzati da rendimento minimo garantito oltre che dalla protezione dell'investimento, nonostante a partire dall'inizio dell'anno il minimo garantito nelle forme a premio unico e ricorrente sia stato ridotto all'1,50%, allineandolo in questo modo alle tendenze di mercato.

I premi ceduti ammontano a €mil. 2,9 e rappresentano il 3,1% dei premi lordi (€mil. 2,7 nel primo trimestre 2010, con una incidenza sui premi del lavoro diretto dell'1,7%). La struttura riassicurativa è invariata rispetto al precedente esercizio, con una copertura proporzionale in eccedente ed una copertura catastrofale in eccesso di sinistro con la consociata The Lawrence Re.

- POPOLARE VITA S.p.A.

Il primo trimestre del 2011 si chiude con un risultato di periodo, determinato secondo i principi contabili italiani, positivo pari a €migl. 22.332 (positivo per €migl. 6.309 al 31/03/2010).

In termini di raccolta, i premi lordi contabilizzati al 31 marzo 2011, determinati secondo i principi contabili italiani, ammontano a €migl. 76.622 (€migl. 618.757 al 31/03/2010). La raccolta premi del primo trimestre si è concentrata prevalentemente su nuovi prodotti di risparmio a premio unico di tipo rivalutabile di ramo I e V in gestione separata (€mil. 73) e su prodotti a premio unico Unit Linked (€mil. 2,7); ad essa si aggiunge l'incasso dei premi periodici derivanti dal portafoglio pregresso, relativo a polizze di puro rischio e di risparmio individuali e collettive.

Le spese di gestione al 31 marzo 2011 ammontano a € migl. 9.278 (al 31/03/2010 ammontavano a €migl. 18.724) e sono costituite circa per il 75% da spese di acquisizione.

Alla data del 31 marzo 2011 il volume degli investimenti complessivi ha raggiunto l'ammontare di €mil. 8.471 (in leggera diminuzione rispetto il volume risultante al 31/12/2010 pari a €mil. 8.583) e sono costituiti per il 48% da Attività finanziarie a fair value rilevate a Conto Economico.

Le riserve tecniche lorde ammontano a €mil. 8.381 (€mil. 8.723 al 31/12/2010).

- THE LAWRENCE LIFE ASSURANCE COMPANY LTD

Segnaliamo che al 31/03/2011 la raccolta premi della Società si è attestata ad € mil. 736 (€mil. 621 al 31/03/2010). Nel primo trimestre la Società ha raggiunto un utile d'esercizio, determinato secondo i principi contabili locali, pari a €mil. 3,8 (€mil. 1,7 al 31/03/2010).

Settore Immobiliare

L'inversione di tendenza delle compravendite immobiliari, l'attenuazione del calo dei prezzi e l'evoluzione positiva del clima di fiducia degli operatori manifestatisi già dall'inizio del passato esercizio, hanno portato a ritenere esaurita la fase recessiva del mercato immobiliare italiano: tale considerazione non teneva però debitamente conto delle modifiche intervenute nell'allocazione del credito da parte delle banche che, al fine di ridurre il livello di rischiosità degli impieghi, hanno adottato criteri di maggiore selettività riducendo l'erogazione di mutui. A complicare il quadro si aggiungono, nel caso italiano, la durata e i costi del processo di recupero coattivo in caso di insolvenza del mutuatario.

In assenza di una repentina correzione al ribasso dei prezzi e di un allentamento dei criteri di concessione del credito è difficile ipotizzare che l'offerta attuale e prospettica del mercato immobiliare possa trovare riscontro nell'autonoma capacità di assorbimento della domanda.

Andamento Gestionale

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

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

(€migliaia)	31/03/2011	31/03/2010
Utili realizzati	48	16
Totale ricavi	39.535	31.943
Interessi passivi	2.148	1.810
Totale costi	35.052	42.416
Risultato prima delle imposte	4.483	(10.473)

(€migliaia)	31/03/2011	31/12/2010
Investimenti immobiliari	1.270.222	1.276.207
Passività finanziarie	279.585	293.354

Il risultato del settore prima delle imposte è positivo per €mil. 4,5 (negativo per €mil. 10,5 al 31/03/2010).

Il risultato positivo sconta l'effetto di alcune plusvalenze infragruppo, stornate negli esercizi precedenti, il cui realizzo con terzi si è manifestato nel corso del primo trimestre del presente esercizio.

Senza considerare l'effetto susposto la gestione ordinaria del settore rileverebbe una perdita prima delle imposte pari a circa €mil. 5.

Il risultato di periodo è inoltre influenzato dalla rilevazione di ammortamenti per €mil. 7,1 circa (€mil. 5,9 al 31/03/2010).

Si segnala inoltre che la partecipazione in CityLife, a seguito dell'esercizio dell'opzione di vendita da parte di Immobiliare Milano, a sua volta deliberata in data 23 marzo 2011, è stata contabilizzata nell'ambito delle attività in corso di dismissione ai sensi dell'IFRS 5. Considerata la struttura di valorizzazione della put è ragionevole presumere che il fair value di CityLife sia superiore al suo carico contabile, come risulta dal bilancio al 31/12/2010.

Conseguentemente la riclassificazione nell'ambito delle attività in corso di dismissione è avvenuta al carico contabile senza rilevare effetti sul conto economico, né l'impatto della valutazione ad equity del primo trimestre 2011, che avrebbe peraltro evidenziato un effetto negativo pari a circa €mil. 1,8.

Area Castello

Si ricorda che è pendente innanzi al Tribunale di Firenze un procedimento penale avviato dalla Procura della Repubblica di Firenze, nell'ambito della vicenda dell'urbanizzazione di un'area immobiliare nel Comune di Firenze, la Piana di Castello, di proprietà della NIT S.r.l., società del Gruppo Fondiaria SAI. L'ipotesi di reato per cui si procede è corruzione di cui agli artt. 319 e 321 del Codice Penale.

La prima udienza dibattimentale è prevista per il 6 giugno 2011.

CityLife

La Società si è a suo tempo aggiudicata la gara internazionale indetta dalla Fondazione Fiera Milano per la riqualificazione di parte del quartiere storico della ex-Fiera, presentando un progetto di noti architetti. L'investimento previsto è di circa €mld. 2,2, con un valore della produzione complessivo pari ad €mld. 3. La fine dei lavori di tutto il quartiere è prevista per il 2015 ed il completamento della commercializzazione entro il 2016.

Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.

L'attività svolta dalla società nel corso del primo trimestre 2011 si è indirizzata prevalentemente alla gestione del patrimonio immobiliare e di partecipazioni di proprietà. Nel corso del periodo non sono state compiute operazioni di acquisto o vendita di immobili mentre sono proseguite le attività manutentive su alcuni fabbricati al fine di migliorarne la redditività.

A livello consolidato il risultato di periodo è negativo per circa €mil. 1,9. Nel conto economico infatti, a fronte di ricavi legati alla locazione dei fabbricati pari a circa €mil. 0,6 e al valore delle opere incrementative sul patrimonio immobiliare e all'ampliamento del porto turistico di Loano per complessivi €mil. 3,8, si contrappongono oneri complessivi per circa €mil. 5,6, di cui €mil. 2,8 relativi ai costi capitalizzati sulle iniziative immobiliari, €mil. 0,5 di ammortamenti sui fabbricati della capogruppo, €mil. 0,8 circa di oneri finanziari ed €mil. 1,7 di costi per servizi, costi del personale e altri oneri di gestione.

Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.

L'attività svolta dalla Società nel corso del primo trimestre 2011 si è indirizzata prevalentemente alla gestione del patrimonio immobiliare e di partecipazioni di proprietà. Nel corso del periodo non sono state compiute operazioni di acquisto o vendita di immobili mentre sono proseguite le attività manutentive su alcuni fabbricati al fine di migliorarne la redditività.

A livello consolidato il risultato di periodo è negativo per circa €mil. 1,9 per effetto dell'ammortamento dei fabbricati della capogruppo per circa €mil. 1,9, degli oneri finanziari per circa €mil. 0,5 e da costi per servizi e altri oneri di gestione per circa €mil. 1,9 a cui si contrappongono ricavi legati alla locazione dei fabbricati per circa €mil. 2,1 e proventi finanziari e imposte differite attive per circa €mil. 0,3.



Settore Altre Attività

Andamento gestionale

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

Il risultato prima delle imposte del settore è negativo per €mil. 13,0 (negativo per €mil. 10,3 al 31/03/2010). Concorre negativamente al risultato di settore l'apporto del Gruppo Atahotels che segna una perdita, a tutto il 31/03/2011, pari ad €mil. 9,0.

A ciò va aggiunto il risultato negativo, pari a €mil. 3,2, del Centro Oncologico Fiorentino Villanova e la perdita di periodo di BancaSai che ammonta, unitamente alle altre partecipate del Gruppo Bancario, a €mil. 1,2.

Il risultato sconta ammortamenti di periodo su immobilizzazioni, materiali e non, per €mil. 8,6.

- BANCASAI S.p.A.

Al 31 marzo 2011 le masse amministrare dalla Banca si sono attestate a €mil. 1.719 rispetto al valore di chiusura dell'anno scorso, pari a €mil. 1.476.

Nel corso del periodo il numero dei conti correnti è passato dai n. 16.648 di fine esercizio 2010 ai 16.577 presenti al 31 marzo.

La giacenza complessiva sui conti correnti si stabilizza a €mil. 806, contro un valore di €mil. 719 di fine anno.

Raccolta indiretta

La raccolta indiretta ha registrato un incremento raggiungendo al 31 marzo 2011 €mil. 14.822 rispetto a €mil. 14.128 di fine esercizio 2010.

Nell'ambito del risparmio gestito le masse sono aumentate da €mil. 451 a €mil. 601, il risparmio amministrato è cresciuto da €mil. 13.677 a €mil. 14.222.

Impieghi

Al 31 marzo 2011 il valore complessivo dei crediti lordi verso clientela si è elevato a €migl. 868.352, €migl. 837.395 al 31 dicembre 2010.

Anche nel 1° trimestre 2011 l'incremento degli impieghi è stato sostenuto prevalentemente dalla domanda di mutui da parte delle famiglie per l'acquisto di abitazioni e dalle operazioni sul finanziamento a breve poste in essere nei confronti della controllata Finitalia.

La Banca ha mantenuto un elevato profilo di attenzione il frazionamento del rischio, che continua ad essere uno dei requisiti fondamentali del portafoglio impieghi, con riferimento sia alla distribuzione per attività economica sia alla concentrazione per singolo cliente: si è, al riguardo, evidenziata la necessità dell'adozione di un criterio particolarmente selettivo ed adeguato alla capacità patrimoniale della Banca, nel definire l'entità degli affidamenti messi a disposizione della clientela.

In considerazione della realtà operativa in cui opera, il rischio di credito rappresenta la principale componente di rischio cui la Banca è attualmente esposta.

Particolare attenzione è stata rivolta alla concessione di linee di credito commerciali alle imprese per le caratteristiche intrinseche di queste forme tecniche, legate alla loro capacità di fidelizzare maggiormente la clientela, alle interessanti marginalità generate con il loro utilizzo e alla loro attitudine ad essere impiegate come indicatore dello stato di salute delle nostre controparti, attraverso la verifica dei ritorni sul portafoglio.

La crescita dei crediti deteriorati registrata nel periodo riflette sia la coda di quanto già rilevato nell'esercizio precedente, sia il perdurare della situazione di incertezza economica in cui versano i settori delle piccole medie imprese e delle famiglie.

A fronte di tali crediti, sono state prontamente attivate le necessarie attività di recupero e laddove necessario effettuate le opportune rettifiche di valore.

Il costo del credito complessivo (comprese quindi le riprese di valore e le rettifiche di valore analitiche e forfetarie, oltre alla quota degli accantonamenti netti per rischi e oneri riconducibili all'erogazione del credito) al 31 marzo 2011 ammonta a €migl. 1.151 (€migl. 3.107 al 31 marzo 2010).

- FINITALIA S.p.A.

L'utile netto al 31/03/2011 è pari a €migl. 306, contro €migl. 488 del 31/03/2010.

Il numero delle operazioni risulta in crescita del 9,59%, sempre grazie alla produzione relativa alle operazioni legate al finanziamento di premi assicurativi a favore delle persone fisiche.

Le spese amministrative al 31/03/2011 sono state pari a €migl. 2.918, e risultano superiori allo stesso periodo del 2010 (€migl. 2.630). Tale differenza è da ricondurre principalmente all'incremento dei costi del personale per circa €migl. 132, oltre che a quello delle altre spese amministrative.

Alla data del 31/03/2011 sono stati erogati finanziamenti per €migl. 64.659 contro €migl. 56.548 dello stesso periodo del 2010, con un incremento del 14,34%.

Le iniziative commerciali intraprese nei primi tre mesi del 2011, in sinergia con le compagnie del Gruppo assicurativo, sono state principalmente:

- il travaso su Finitalia delle convenzioni assicurative dirette delle compagnie del Gruppo;
- sostegno dell'iniziativa Monetary da parte di Finitalia che comincia a portare buoni risultati in termini di raccolta di prestiti personali direttamente presso le Agenzie;
- riunioni di sede e sul territorio della Società con le reti agenziali per la formazione delle persone che operano nelle agenzie per una migliore conoscenza dei prodotti, delle esigenze di trasparenza, correttezza e modalità di utilizzo degli applicativi.

- **ATAHOTELS S.p.A.**

Nel corso del primo trimestre 2011 è proseguita l'attuazione delle misure intraprese nell'esercizio 2010, finalizzate al riequilibrio economico della società, attraverso lo sviluppo dei ricavi, la riduzione dei costi e la razionalizzazione dei processi, nonché la riduzione del perimetro delle partecipate, anche al fine di focalizzare l'attività della Società sul business alberghiero e sulla redditività marginale.

Gli interventi sul fronte dei ricavi hanno riguardato principalmente:

- il potenziamento della rete commerciale;
- l'accentramento di alcune funzioni precedentemente decentrate;
- l'impulso all'attività di revenue management;
- l'avvio di strategie web e direct marketing, mediante la costituzione di un database centralizzato dei clienti;
- l'impulso alle vendite online, che si sono incrementate di oltre il 18% rispetto all'esercizio precedente;
- l'avvio di un progetto di riqualificazione di alcune strutture, a partire dal Tanka Village e dall'Atahotel Villa Pamphili;
- l'accentramento dell'attività di recupero crediti.

I principali interventi sul fronte dei costi hanno riguardato:

- la riduzione del costo del lavoro e la flessibilizzazione della struttura, con maggior ricorso all'outsourcing;
- l'efficienza dei processi;
- la razionalizzazione delle partecipazioni, con progressiva chiusura delle attività marginali, al fine di focalizzare l'attività della società sul core business alberghiero.

Oggi Atahotels presenta una struttura più snella, moderna e solida, con procedure chiare e condivise, sistemi informativi più stabili, processi di controllo di gestione più articolati. Inoltre, l'attività delle funzioni centralizzate consente di valorizzare maggiormente il ruolo e la professionalità del personale operante nelle strutture della catena.

Il corrente esercizio è iniziato ancora all'insegna dell'incertezza e i segnali di ripresa dell'economia sono ancora deboli e contraddittori. Tuttavia, i dati relativi ai primi tre mesi dell'anno inducono ad un cauto ottimismo. I ricavi sono infatti cresciuti del 3,9% rispetto al primo trimestre del 2010 e i margini operativi sono in parziale recupero.

Alcune strutture della società continuano a soffrire la debolezza della domanda nel segmento business, ma si intravede un recupero in quello fieristico e congressuale.

Accanto a queste misure, appare evidente che il risanamento della Società nel medio termine non può prescindere dall'adozione di misure di carattere straordinario. Sono pertanto allo studio alcune azioni quali, a titolo esemplificativo, la rimodulazione degli affitti attraverso una revisione dei contratti di locazione in base alla potenzialità delle strutture e la riduzione dell'offerta di appartamenti in residence su Milano.

Gestione patrimoniale e finanziaria

INVESTIMENTI E DISPONIBILITÀ

Al 31/03/2011 il volume degli investimenti ha raggiunto €mil. 36.705 con un incremento dell'1,9% rispetto agli investimenti in essere al 31/12/2010.

Il prospetto seguente evidenzia gli investimenti, le attività materiali e le disponibilità liquide al 31/03/2011, confrontati con i corrispondenti ammontari al 31/12/2010.

(€migliaia)	31/03/2011	Comp. %	31/12/2010	Comp. %	Var. %
INVESTIMENTI					
Investimenti immobiliari	2.882.152	7,63	2.894.209	7,77	(0,42)
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	194.054	0,51	325.369	0,87	(40,36)
Investimenti posseduti sino alla scadenza	601.219	1,59	592.138	1,59	1,53
Finanziamenti e crediti	3.629.424	9,60	3.159.211	8,48	14,88
Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.259.147	53,62	20.302.882	54,54	(0,22)
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	9.138.655	24,18	8.740.064	23,47	4,56
Totale investimenti	36.704.651	97,13	36.013.873	96,72	1,92
Attività materiali: immobili e altre attività materiali	597.866	1,58	594.334	1,60	0,59
Totale attività non correnti	37.302.517	98,71	36.608.207	98,32	1,90
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	486.407	1,29	625.940	1,68	(22,29)
Totale attività non correnti e disponibilità liquide	37.788.924	100,00	37.234.147	100,00	1,49

Si segnala che la riduzione della voce relativa alla Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture consegue alla riclassificazione della collegata CityLife nell'ambito delle attività in corso di dismissione, nonché all'avvenuto deconsolidamento del Fondo Rho Immobiliare in considerazione del venir meno dell'influenza notevole sul complessivo assetto di governance della struttura.

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

(€migliaia)	31/03/2011	31/12/2010	Var. %
Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.259.147	20.302.882	(0,22)
Titoli di capitale	1.546.754	1.528.791	1,17
Quote di OICR	933.123	819.961	13,80
Titoli di debito	17.777.319	17.952.179	(0,97)
Altri investimenti finanziari	1.951	1.951	-
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	9.138.655	8.740.064	4,56
Titoli di capitale	41.390	32.502	27,35
Quote di OICR	498.770	459.900	8,45
Titoli di debito	8.034.382	7.758.432	3,56
Altri investimenti finanziari	564.113	489.230	15,31

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

(€migliaia)	31/03/2011	31/03/2010	Variazione
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico	(37.379)	191.388	(228.767)
Proventi netti da partecipazione in controllate, collegate e joint venture	(908)	(1.287)	379
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari di cui:			
Interessi attivi	191.896	171.939	19.957
Altri proventi	35.276	38.537	(3.261)
Utili realizzati	68.219	90.561	(22.342)
Utili da valutazione	78	645	(567)
Totale proventi	257.182	491.783	(234.601)
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari di cui:			
Interessi passivi	15.984	20.344	(4.360)
Altri oneri	15.644	15.892	(248)
Perdite realizzate	53.862	21.410	32.452
Perdite da valutazione	42.188	44.076	(1.888)
Totale oneri ed interessi passivi	127.678	101.722	25.956
TOTALE PROVENTI NETTI	129.504	390.061	(260.557)

Si segnala che i proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a Conto Economico comprendono oneri netti negativi relativi a contratti del settore Vita il cui rischio è a carico degli assicurati per €mil. 33 (erano positivi per €mil. 187 al 31/03/2010).

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

Durante il primo trimestre, nell'Area Euro si è verificata un'evoluzione della crisi del rischio sovrano, grazie ad una serie di interventi coordinati con la definizione del meccanismo europeo di stabilità (ESM - European Stability Mechanism), uno strumento destinato a salvaguardare la stabilità finanziaria dell'intera zona Euro. Si tratta di un meccanismo permanente di salvataggio degli Stati membri in difficoltà. A partire dal 2013 l'ESM prenderà il posto del Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria (EFSF) e del meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria, che resteranno in vigore fino al giugno 2013. Queste azioni hanno ridotto il rischio sistemico dell'Area Euro, enfatizzando maggiormente il rischio idiosincratico legato ai paesi più deboli, quali Grecia, Irlanda e Portogallo. È rimasta, per altro, una volatilità di fondo, legata alla consapevolezza che sia ancora lunga la strada per uscire definitivamente dai postumi recessionali.

Lo scorso 7 aprile, la Banca Centrale Europea ha alzato il tasso di riferimento di 25 b.p., non considerando più coerente un tasso di sconto attestatosi da tempo all'1% tipico di una situazione di emergenza, al quadro generale europeo, dove la crescita è tornata al potenziale e in alcuni paesi (quale la Germania) ha ampiamente colmato il gap dovuto alla precedente crisi. Inoltre, l'azione della Banca Centrale Europea vuole mantenere ancorate le aspettative di inflazione nel momento in cui l'inflazione realizzata ha superato il 2%, oltre, cioè, il livello giudicato accettabile nel medio periodo.

Tab. 1 - Tasso di Riferimento

Nome	Tasso	Data Ult. Var.
Area Eu P/T	1,25	07/04/2011
Usa Fed Fund	0,25	16/12/2008
GB T Interv	0,5	05/03/2009
Giap Tus	0,3	19/12/2008
Giap T Overn	0,1	19/12/2008

Il mercato azionario archivia un buon primo trimestre, con l'indice europeo dei titoli a maggior capitalizzazione che realizza un +4% per effetto del buon andamento del ciclo economico e degli utili aziendali. Nella prima parte dell'anno, il miglioramento della percezione del rischio sovrano legato ai Paesi periferici ha permesso di realizzare una performance positiva del mercato italiano (che è stato considerato il miglior mercato europeo), supportato in particolare dal buon andamento dei titoli finanziari che, verso la metà di febbraio, hanno raggiunto livelli di crescita pari a +20% da inizio anno.

Nella seconda parte del trimestre i nuovi stress test europei, le indicazioni del Governatore della Banca d'Italia, ed i conseguenti annunci di ricapitalizzazione delle principali banche italiane, hanno riallineato i risultati dei titoli finanziari italiani a quelli dell'indice nel suo complesso.

Operatività finanziaria del trimestre

A livello strettamente operativo, l'attività a livello obbligazionario nel comparto Danni nel corso del primo trimestre 2011 è stata caratterizzata da una buona operatività sui titoli governativi, mantenendo sostanzialmente invariata la componente corporate del portafoglio.

La considerazione legata all'inevitabile aumento dei tassi ufficiali, sia come strumento per mantenere stabili le aspettative di inflazione, sia per adeguare la struttura dei saggi alla rinnovata crescita europea, ha portato ad incrementare la quota di obbligazioni governative a tasso variabile, riducendo quelle a tasso fisso. Inoltre, durante il trimestre si è adottata una strategia di rimodulazione geografica del rischio governativo, riducendo parzialmente l'esposizione sull'Italia, che rimane pur sempre il principale paese di riferimento e rispetto al quale si mantiene una positività di fondo, ed incrementando i titoli governativi emessi dai Paesi "core", soprattutto la Germania. La duration complessiva dei portafogli Danni è stata mantenuta, anche alla luce del quadro macroeconomico di riferimento, sostanzialmente invariata rispetto alla fine del 2010.

L'attività nel comparto Vita nel primo trimestre del 2011, è stata principalmente impostata a livello tattico. Visto il permanere di tensioni sui livelli degli spread sui debiti sovrani, si è preferito aumentare la diversificazione del portafoglio governativo, aumentando l'esposizione ai paesi più virtuosi e meno volatili.

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

L'attività di gestione è stata sempre condotta tenendo presente i profili di ALM di ogni portafoglio.

L'operatività azionaria ha visto un significativo turn-over dei titoli classificati a livello civilistico nel portafoglio circolante, che ha permesso di realizzare plusvalenze. A livello complessivo, alla luce delle dinamiche del mercato, si è progressivamente ridotta l'esposizione al comparto "equity", sia attraverso l'alienazione di singole posizioni, sia incrementando la strategia di copertura relativamente alle partecipazioni strategiche, realizzata tramite strumenti derivati.

Fondiarria-SAI

Al 31/3/2011, il Ramo Danni è composto da un 49,3% di obbligazioni a tasso fisso, da un 44,5% a tasso variabile e da un residuo pari a 6,2% in P/T e monetario.

La duration totale del portafoglio è pari a 2,16, mentre la redditività del portafoglio Danni è pari al 2,77%.

Il Ramo Vita presenta una asset allocation più consistente nel segmento del tasso fisso obbligazionario (83,2%), rispetto alla quota variabile della medesima asset class (16,8%), con una duration totale del portafoglio pari a 5,59 ed una redditività al 4,60%.

Milano Assicurazioni

Il Ramo Danni è composto da un 58,4% di obbligazioni a tasso fisso, da un 39% a tasso variabile, e da un residuo pari a 2,6% in P/T e monetario.

La duration totale del portafoglio è pari a 2,22 mentre la redditività del portafoglio Danni è pari al 2,82%

Il Ramo Vita presenta una asset allocation più consistente nel segmento del tasso fisso obbligazionario (85,8%), rispetto alla quota variabile (14,2%), con una duration totale del portafoglio pari a 5,29 ed una redditività pari al 4,65%.

INDEBITAMENTO DEL GRUPPO FONDIARIA SAI

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

La situazione è riassunta nel prospetto seguente:

(€milioni)	31/03/2010	31/12/2010	Variazione
Prestiti subordinati	1.040,2	1.041,4	(1,2)
Debiti verso le banche e altri finanziamenti	432,6	530,9	(98,3)
Totale Indebitamento	1.472,8	1.572,3	(99,5)

La riduzione dell'indebitamento è in primo luogo imputabile al rimborso di €mil. 75, avvenuto nello scorso mese di gennaio, del prestito senior erogato da Mediobanca alla Capogruppo.

A ciò va aggiunta la riduzione della esposizione sia di Finitalia, sia di Immobiliare Milano.

La voce **Prestiti subordinati** include i finanziamenti contratti dalla Capogruppo e Milano Assicurazioni con Mediobanca, previa autorizzazione dell'ISVAP. Per la disamina di importi e caratteristiche si rinvia al fascicolo di Bilancio al 31/12/2010 non essendo intervenute significative variazioni.

Con riferimento ai prestiti subordinati si segnala che a fronte di nominali €mil. 1.050 sono stati accessi Interest Rate Swap per €mil. 800. Il mark to market netto di tali posizioni al 31 marzo 2011 risulta negativo per €mil. 13,8.

Con riferimento ai **Debiti verso banche ed altri finanziatori**, pari a €mil. 432,6, riportiamo di seguito gli ammontari più significativi:

- €mil. 132,6 si riferiscono a due finanziamenti stipulati dal Fondo Chiuso Immobiliare Tikal R.E. il primo nel 2005 con Intesa San Paolo in qualità di Banca Agente mentre il secondo nel 2007 con Mediobanca in qualità di Banca Agente. Il costo dei finanziamenti è pari all'Euribor maggiorato di un credit spread variabile di 70 a 110 basis points. Il Fondo, sin dal 2008, ha fatto ricorso a strumenti derivati su tassi in attuazione di una politica di copertura del potenziale rischio di incremento dei tassi relativi al finanziamento acceso;
- €mil. 112,2 si riferiscono alle obbligazioni emesse nel corso del 2009 e del 2010 da BancaSai in parte a tasso variabile ed in parte a tasso fisso, con scadenze variabili che vanno dal 2011 al 2014;
- €mil. 82,0 si riferiscono integralmente all'indebitamento della controllata Immobiliare Fondiaria-SAI. Essi si riferiscono principalmente al finanziamento bancario stipulato da Marina di Loano con Intesa San Paolo in qualità di Banca Agente con scadenza 17/03/2014 e tasso di interesse pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di 300 basis points. La società ha fatto ricorso ad uno strumento derivato su tassi in attuazione di una politica di copertura del potenziale rischio di incremento dei tassi relativi al finanziamento acceso. Si segnala, inoltre, la presenza di un mutuo fondiario in capo alla controllata Meridiano Secondo con scadenza 25/09/2012 e tasso di interesse pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di 90 basis points;

- € mil. 56,8 si riferiscono integralmente all'indebitamento della controllata Immobiliare Milano Assicurazioni. Essi si riferiscono principalmente per € mil. 36 ad un finanziamento bancario con scadenza al 31 maggio 2011 e tasso di interesse pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 90 basis points, e per € mil. 13 ad un finanziamento bancario stipulato con Efibanca con scadenza al 2012 e tassi di interesse pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 83 basis points. L'indebitamento della Società rispetto al 31/12/2010 è diminuito a seguito del rimborso, nel febbraio 2011, di una parte del finanziamento bancario stipulato con Efibanca stessa;
- € mil. 28,9 si riferiscono a finanziamenti a breve ad utilizzo fisso (c.d. "denaro caldo") accesi dalla controllata Finitalia presso diversi enti creditizi;
- € mil. 20 si riferiscono a finanziamenti a breve scadenza accesi dalla controllata Atahotels presso tre primari istituti bancari, connessi agli investimenti effettuati sugli alberghi ristrutturati e/o di nuova apertura;
- il residuo è relativo ad altre posizioni debitorie di non rilevante ammontare unitario.

AZIONI PROPRIE, DELLA CONTROLLANTE E DI SOCIETÀ DA QUESTA CONTROLLATE

Al 31/03/2011 e al 31/12/2010 la Capogruppo deteneva complessivamente azioni proprie e della controllante Premafin Finanziaria secondo quanto risulta dalla seguente tabella:

(€migliaia)	31/03/2011		31/12/2010	
	Numero	Valore di carico	Numero	Valore di carico
Azioni proprie ordinarie intestate a:				
Fondiaria-SAI	3.200.000	64.366	3.200.000	64.366
Milano Assicurazioni	9.982.557	229.261	9.982.557	229.261
Sai Holding	1.200.000	28.306	1.200.000	28.306
Totale generale	14.382.557	321.933	14.382.557	321.933
Azioni della controllante intestate a:				
Fondiaria-SAI	18.340.027	10.313	18.340.027	14.107
Milano Assicurazioni	9.157.710	5.149	9.157.710	7.044
Saifin - Saifinanziaria	66.588	37	66.588	51
Totale generale	27.564.325	15.499	27.564.325	21.202

Segnaliamo che il fair value complessivo delle azioni proprie ordinarie in portafoglio ammonta, al 31/03/2011, a €mil. 85 (€mil. 91 al 31/12/2010).

ANDAMENTO DELLE AZIONI

Il capitale sociale della Capogruppo Fondiaria-SAI S.p.A. ammontava, al 31/03/2011 a € 167.043.712 suddiviso in un numero equivalente di azioni del valore nominale di € 1 (n. 124.482.490 azioni ordinarie e n. 42.561.222 azioni di risparmio).

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

(Unità di Euro)	31/03/2011	30/12/2010	Variazione %
Fondiaria SAI ord.	5,8982	6,3267	(6,77)
Fondiaria SAI risp.	3,5068	3,9659	(11,58)

La corrispondente capitalizzazione di borsa alla fine del periodo risultava essere pari a € mil. 883 (€mil. 956 al 31/12/2010).

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

(Unità di Euro)	31/03/2011	30/12/2010	Variazione %
Milano Assicurazioni ord.	0,9216	1,1947	(22,86)
Milano Assicurazioni risp.	1,1183	1,325	(15,60)

La corrispondente capitalizzazione di borsa alla fine dell'esercizio risultava essere pari a € mil. 548 (€mil. 707 al 31/12/2010)

Altre informazioni

NUMERO DEI DIPENDENTI DEL GRUPPO

Al 31/03/2011 l'Organico di Gruppo era costituito da 8.082 dipendenti (8.045 al 31/12/2010) e composto come segue:

(Numero)	31/03/2011	31/12/2010	Variazione
Società italiane	6.308	6.221	87
Società estere	1.774	1.824	(50)
Gruppo Fondiaria SAI S.p.A.	8.082	8.045	37

Per quanto riguarda le società italiane la variazione registrata nel primo trimestre 2011 è dovuta principalmente all'assunzione da parte di Atahotels di personale stagionale.

Per le società assicurative si registra una diminuzione di personale di quasi 50 dipendenti.

Si segnala inoltre che tra i dipendenti delle società estere sono compresi 706 agenti (744 al 31/12/2010).

STRUTTURA DELL'ORGANIZZAZIONE DI VENDITA

Con riferimento al primo trimestre 2011 la distribuzione territoriale delle Agenzie Fondiaria-SAI è la seguente:

	Totale al 31/03/2011	Totale al 31/12/2010
Nord	628	637
Centro	288	309
Sud	347	336
TOTALE	1.263	1.282

Con riferimento al Gruppo si segnala che le agenzie al primo trimestre 2011 erano 3.365 (3.454 al 31/12/2010), operanti attraverso 2.638 punti vendita (2.766 al 31/12/2010) rappresentanti il tradizionale canale di distribuzione.

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

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

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

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

Approvato il budget di Gruppo 2011 e la nuova struttura organizzativa

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

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

- Rami Danni € mld. 7,2 (di cui Auto € mld. 4,6 e Non Auto € mld. 2,6);
- Rami Vita € mld. 5,3.

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

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

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

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

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

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

Lo scorso 3 febbraio, l'Amministratore Delegato di Fondiaria-SAI S.p.A. ha commentato tramite webcasting il budget 2011, le linee guida e la nuova strategia per l'anno 2011.

Oltre ad approfondire le informazioni quantitative e qualitative già rese note al mercato sono stati esplicitati i principi e le azioni in base ai quali si ritiene di potere migliorare le previsioni annunciate.

Standard & Poor's rating

In data 09/03/2011, l'agenzia Standard & Poor's ha rivisto il rating di Fondiaria-SAI S.p.A. e della sua controllata principale Milano Assicurazioni S.p.A. da BBB a BBB-.

Standard & Poor's ha affermato che quanto comunicato da CONSOB, in risposta al quesito posto da Groupama e da questa reso noto al mercato, potrebbe alimentare delle incertezze circa la realizzazione dell'aumento di capitale della controllante PremafinHP S.p.A. e conseguentemente di Fondiaria-SAI S.p.A..

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

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

Accordo Premafin – Unicredit e programma di patrimonializzazione del Gruppo Fondiaria SAI

In data 22 marzo 2011 Premafin Finanziaria S.p.A. – Holding di Partecipazioni ha comunicato a Fondiaria-SAI S.p.A. e Milano Assicurazioni S.p.A. di aver raggiunto con Unicredit (la “BANCA”) un accordo i cui punti qualificanti sono di seguito riassunti (l’“ACCORDO”):

Premafin

L’Accordo – condizionato alla conferma, intervenuta il 13 maggio 2011, da parte della CONSOB di assenza di obblighi di OPA su Fondiaria-SAI a fronte dell’esecuzione del medesimo e all’ottenimento, sempre entro la medesima data, dei necessari waiver ai sensi del contratto di finanziamento sottoscritto tra Premafin, Unicredit e le altre banche finanziatrici in data 22 dicembre 2004 – prevede che:

1. qualora il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI deliberi, in esercizio della delega ricevuta dall’assemblea del 26 gennaio 2011, un aumento di capitale di € mil. 450 (l’“AUMENTO DI CAPITALE Fondiaria-SAI”), la Banca sottoscriverà una quota in misura tale da detenere una partecipazione, post aumento, pari al 6,6% del capitale ordinario (la “PARTECIPAZIONE OBIETTIVO” e, complessivamente, l’“IMPEGNO DI SOTTOSCRIZIONE”).
2. Premafin, venderà alla Banca un numero di diritti di opzione tali da consentirle l’adempimento dell’Impegno di Sottoscrizione.
3. L’investimento complessivo della Banca sarà pari ad €mil. 170 così ripartito:
 - i. all’Impegno di Sottoscrizione, una quota necessaria a sottoscrivere la Partecipazione Obiettivo al prezzo di emissione e;
 - ii. al corrispettivo per l’acquisto dei diritti da Premafin, una quota pari alla differenza tra €mil. 170 e l’investimento per l’Impegno di Sottoscrizione.
4. Premafin destinerà il corrispettivo ricevuto per la cessione dei diritti alla sottoscrizione dell’Aumento di Capitale Fondiaria-SAI in misura tale da conservare una partecipazione diretta e indiretta almeno pari al 35% del capitale ordinario post aumento (di seguito il “PACCHETTO PREMAFIN”).

Premafin nel corso del Consiglio di Amministrazione del 22 marzo u.s. ha deliberato, tra l’altro di sottoscrivere - ai termini ed alle condizioni previsti nell’accordo con la Banca - il deliberando Aumento di Capitale Fondiaria-SAI, in misura tale da conservare una partecipazione diretta e indiretta almeno pari al 35% del capitale ordinario post aumento.

Fondiaria-SAI

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

- preso atto della comunicazione da parte di Premafin in relazione all’Accordo e all’impegno di sottoscrivere, ai termini ed alle condizioni previsti nel medesimo, il deliberando Aumento di Capitale Fondiaria-SAI;
- presa visione dei dati salienti della bozza di bilancio 2010 della controllata Milano Assicurazioni;

ha deliberato, tra l'altro:

- l'assenso all'integrazione dell'ordine del giorno dell'assemblea di Milano Assicurazioni del 27 aprile p.v., inserendovi l'eliminazione del valore nominale espresso delle azioni ordinarie e di risparmio in circolazione e l'attribuzione di una delega al Consiglio di Amministrazione, esercitabile fino al 31 dicembre 2011, ad aumentare il capitale sociale, mediante emissione di nuove azioni ordinarie e di risparmio, da offrire in opzione agli azionisti, per un importo massimo di €mil. 350;
- l'impegno a esercitare un numero di diritti di opzione del deliberando aumento di capitale della controllata Milano Assicurazioni in misura tale da conservare direttamente e indirettamente, all'esito di detto aumento, una partecipazione almeno pari al 55% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie per un investimento complessivo ad oggi stimabile preliminarmente in €mil. 150;
- la stipula di nuovi accordi di preunderwriting con Credit Suisse Securities (Europe) Limited e UniCredit Bank A.G., in qualità di Joint Global Coordinator e Joint Bookrunner, aventi per oggetto l'integrale sottoscrizione dell'eventuale inoptato dell'Aumento di Capitale Fondiaria-SAI sul presupposto dell'impegno, assunto da Premafin e dalla Banca di sottoscrivere - ai termini ed alle condizioni previsti nell'Accordo - tale aumento. Gli impegni di UniCredit Bank A.G. contenuti nel preunderwriting sono condizionati all'approvazione del Management Board e del Supervisory Board di UniCredit Bank A.G. ai sensi dell'art. 136 del TUB. Credit Suisse Securities (Europe) Limited ha assunto sino alla data della suddetta approvazione la garanzia per l'intero rischio massimo di mercato di €mil. 300. In assenza dell'approvazione il contratto proseguirà comunque tra Fondiaria-SAI e Credit Suisse Securities (Europe) Limited per l'intero rischio massimo di mercato di €mil. 300.

Milano Assicurazioni

Milano Assicurazioni nel corso del Consiglio di Amministrazione del 22 marzo u.s.,

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

ha deliberato, tra l'altro:

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

-
- la stipula di accordi di preunderwriting con Credit Suisse Securities (Europe) Limited e UniCredit Bank A.G., in qualità di Joint Global Coordinator e Joint Bookrunner, aventi per oggetto l'integrale sottoscrizione dell'eventuale inoptato dell'aumento di capitale di Milano Assicurazioni sul presupposto dell'impegno, assunto da Fondiaria-SAI, di sottoscrivere tale aumento in misura tale da conservare direttamente e indirettamente una partecipazione almeno pari al 55% del capitale ordinario post aumento per un investimento complessivo ad oggi stimabile preliminarmente in €mil. 150 circa. Gli impegni di UniCredit Bank A.G. contenuti nel preunderwriting sono condizionati all'approvazione del Management Board e del Supervisory Board di UniCredit Bank A.G. ai sensi dell'art. 136 del TUB. Credit Suisse Securities (Europe) Limited ha assunto sino alla data della suddetta approvazione la garanzia per l'intero rischio massimo di mercato di €mil. 200. In assenza dell'approvazione il contratto proseguirà comunque tra Milano Assicurazioni e Credit Suisse Securities (Europe) Limited per l'intero rischio massimo di mercato di €mil. 200.

Conclusioni

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

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

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

CONTROVERSIE IN CORSO

Atti di citazione da parte di azionisti

Segnaliamo che, alla data di redazione del presente resoconto intermedio trimestrale, non vi sono sostanziali novità rispetto a quanto già illustrato nel bilancio al 31/12/2010.

Pertanto il fondo rischi ed oneri appostato alla data non subisce movimentazioni rispetto a quanto già accantonato al 31/12/2010 ed è comunque idoneo a fronteggiare gli oneri conseguenti all'eventuale inasprimento dei contenziosi in essere.

Verifiche fiscali

Con riferimento agli avvisi di accertamento notificati alla Capogruppo ed alla controllata Milano Assicurazioni per il periodo d'imposta 2005, le cui determinanti sono già state illustrate nel bilancio al 31/12/2010, segnaliamo che la Società ha presentato, unitamente a Milano Assicurazioni, istanze di accertamento per adesione in data 17/02/2011. Al riguardo sono stati avviati contatti con l'Agenzia delle Entrate per verificare la possibilità e l'opportunità di addivenire a una definizione extragiudiziale di tali vertenze. Il procedimento interessa anche le operazioni oggetto della verifica fiscale ancora in corso per gli anni 2006-2008.

Ad oggi non si è ancora giunti alla definizione della controversia che, ricordiamo, si basa sull'istituto dell'abuso di diritto.

I fondi appostati in bilancio, che non subiscono movimentazioni rispetto al 31/12/2010, risultano comunque idonei a fronteggiare gli oneri correlati a tali rilievi anche in relazione a quelli che, determinabili sulla base di stime prudenziali, dovessero riguardare periodi d'imposta non già inclusi negli avvisi di accertamento succitati.

FATTI RILEVANTI AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

Esercizio dell'opzione di vendita a favore di Generali Properties S.p.A. dell'intera partecipazione detenuta da Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. in CityLife S.r.l.

In data 4 aprile u.s., la controllata Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. (100% Milano Assicurazioni) ha comunicato a Generali Properties S.p.A. l'esercizio dell'opzione di vendita a favore di quest'ultima dell'intera partecipazione detenuta dalla controllata stessa in CityLife S.r.l., pari al 27,20% del capitale sociale, nei termini previsti dall'accordo dell'11 giugno 2010.

Si segnala che la Capogruppo aveva già deliberato, in data 23 marzo u.s., l'avvio dell'iter relativo all'esercizio dell'opzione.

In conseguenza dell'esercizio dell'opzione, il contratto di vendita della partecipazione deve intendersi senz'altro perfezionato, per cui Generali Properties è tenuta ad adempiere a tutti gli obblighi assunti con la firma dell'accordo sopra richiamato.

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

Il prezzo della partecipazione sarà pari al maggiore tra:

- tutte le somme versate in **CityLife**, dalla sua costituzione, da parte di **Immobiliare Milano Assicurazioni**, oltre alla somma versata proporzionalmente da quest'ultima alla **Fondazione Fiera** a titolo di prezzo dell'area previsto nel rogito, somme tutte al netto dei proventi eventualmente distribuiti e capitalizzate al tasso Euribor a 3 mesi più 1,5 punti percentuali dalla data di versamento fino alla data di cessione della partecipazione; e
- la percentuale del valore netto patrimoniale di CityLife equivalente alla percentuale del capitale della stessa rappresentata dalla partecipazione. A tal fine, il valore netto patrimoniale di CityLife sarà determinato da un arbitratore scelto di comune accordo tra Generali Properties e Immobiliare Milano Assicurazioni; in caso di assenza di accordo in merito alla nomina dell'arbitratore entro 10 giorni lavorativi dall'esercizio dell'opzione di vendita, ciascuno di tali soggetti avrà il diritto di richiedere al Presidente del Tribunale di Milano la nomina dell'arbitratore, da scegliere tra società operanti nel settore della valutazione immobiliare a livello internazionale.

Nella determinazione del prezzo della partecipazione, l'arbitratore calcolerà il valore netto patrimoniale di CityLife, rettificato di plusvalenze e minusvalenze latenti e dell'impatto fiscale.

Di comune accordo fra Generali Properties e Immobiliare Milano Assicurazioni l'arbitratore è stato individuato in Leonardo & Co. S.p.A..

Aumento di capitale sociale di Fondiaria-SAI

In attuazione della delega conferita al Consiglio di Amministrazione da parte dell'Assemblea Straordinaria di Fondiaria-SAI del 26 gennaio 2011, si segnala che il Consiglio stesso, nella seduta del 14 maggio 2011, ha esercitato la delega all'aumento di capitale sociale fino a massimi €mil. 450.

Aumento del capitale sociale della controllata Milano Assicurazioni

In data 27 aprile 2011 l'Assemblea di Milano Assicurazioni, in sede straordinaria, ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, la facoltà di aumentare a pagamento e in via scindibile il capitale sociale, entro il 31 dicembre 2011, per un importo complessivo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di massimi € 350.000.000, mediante emissione di azioni ordinarie e di risparmio aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli aventi diritto rispettivamente titolari di azioni ordinarie e di risparmio, con ogni più ampia facoltà del Consiglio di Amministrazione di stabilire, nel rispetto dei limiti sopra indicati e comunque nel rispetto della vigente disciplina, modalità, termini e condizioni dell'aumento di capitale, tra i quali il numero e il prezzo di emissione delle nuove azioni.

L'assemblea ha inoltre deliberato l'eliminazione del valore nominale espresso delle azioni ordinarie e di risparmio in circolazione.

In data 5 maggio 2011 l'ISVAP ha autorizzato le modifiche statutarie conseguenti a dette delibere.

Il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni, in data 14 maggio 2011, ha quindi deliberato l'esercizio, per tutto l'importo massimo suddetto, della delega come sopra attribuitagli dall'assemblea, riservandosi peraltro di fissare successivamente, in prossimità del lancio dell'offerta, il numero di azioni da emettere e il prezzo di emissione delle stesse, ad esito dell'iter avviato presso CONSOB finalizzato al rilascio da parte di quest'ultima del nulla osta alla pubblicazione del Prospetto Informativo relativo all'operazione ai sensi della normativa vigente.

È previsto che l'operazione di aumento di capitale di Milano proceda secondo la medesima tempistica di quello di Fondiaria-SAI. Per tutto ciò che riguarda l'operazione si fa rinvio alla relazione degli amministratori per l'assemblea straordinaria, già resa pubblica ai sensi di legge e disponibile sul sito internet della Compagnia, nonché al comunicato stampa diffuso in data 27 aprile 2011 al termine dell'assemblea, pure disponibile sul sito internet della Compagnia, nel quale sono stati riportati integralmente gli ulteriori elementi informativi sull'operazione che CONSOB ha richiesto agli amministratori di fornire in Assemblea nonché, sempre su richiesta di CONSOB, le considerazioni espresse al riguardo in Assemblea dal Collegio Sindacale.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Nei prossimi mesi dell'esercizio proseguiranno le azioni tese ad attuare la nuova strategia del Gruppo Fondiaria SAI, recentemente esposta alla comunità finanziaria dal nuovo Amministratore Delegato.

In particolare, con riferimento al Settore Danni:

- nel comparto Auto saranno rafforzate le iniziative volte all'incremento del premio medio di polizza e alla riduzione della flessibilità tariffaria. Saranno attuati gli interventi nei confronti di agenzie con andamento particolarmente negativo e sarà maggiormente strutturato il presidio organizzativo volto a contrastare il fenomeno delle frodi;
- negli Altri Rami Danni sarà prestata particolare attenzione al posizionamento sul mercato, attuando una politica di sviluppo in ambiti territoriali che manifestano andamenti tecnici soddisfacenti.

L'attuazione della politica di tariffazione rispetterà corretti parametri tecnici al fine di garantire un corretto equilibrio tariffario. Ciò consentirà di soddisfare meglio le esigenze assicurative della clientela, tenendo conto, al contempo, delle capacità di spesa, su cui la recente crisi economica ha significativamente inciso. La politica assuntiva privilegerà la clientela retail e il settore delle piccole e medie imprese, mentre sarà ridotta l'esposizione nei confronti di soggetti, sia Corporate sia Enti Pubblici, in cui l'esperienza storica rileva un andamento tecnico strutturalmente negativo.

Nei Rami Vita il miglioramento qualitativo del portafoglio sarà orientato su prodotti in grado di garantire le esigenze previdenziali della clientela e, al contempo, permettere la rilevazione di extrareddito al Gruppo.

I prodotti che presentano, almeno potenzialmente, queste caratteristiche sono quelli di Ramo I. -

Particolare attenzione sarà posta al miglioramento del livello di servizio, anche con attività che supportino i clienti a scegliere i prodotti in grado di soddisfare meglio le loro esigenze assicurative e previdenziali.

La gestione degli investimenti sarà improntata al contenimento della volatilità, con conseguenti benefici e maggiore stabilità sui rendimenti delle gestioni separate.

Nel settore immobiliare l'attenzione sarà rivolta al miglioramento della redditività ordinaria degli immobili, cogliendo, al contempo, le eventuali opportunità di valorizzazione che si dovessero presentare.

In particolare, benefici economici sono attesi dall'esercizio dell'opzione put sulla partecipazione in CityLife.

Particolare attenzione sarà infine posta al contenimento dei costi di funzionamento mediante un piano di allocazione delle risorse più rigoroso, l'eliminazione di servizi non essenziali e il contenimento del costo del lavoro tramite una sempre maggiore razionalizzazione delle attività.

Per quanto riguarda il settore diversificato, che presenta situazioni strutturalmente inefficienti, è in corso la non facile valutazione degli interventi finalizzati ad una rapida razionalizzazione di processi e risultati gestionali.

Considerati i risultati del primo trimestre, si ritiene che l'andamento gestionale nella restante parte dell'anno possa essere improntato a un moderato ottimismo circa il raggiungimento degli obiettivi del budget 2011, pur tenendo conto sia del limitato periodo di osservazione, sia di fatti od eventi allo stato non prevedibili o controllabili quali l'elevata volatilità dei mercati finanziari.

Milano, 14/05/2011

*Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente*

Dott.ssa Jonella Ligresti

Bilancio consolidato trimestrale abbreviato

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

Il presente Bilancio consolidato infrannuale abbreviato al 31/3/2011 del Gruppo Fondiaria SAI è redatto in applicazione dello IAS 34 e conformemente alle previsioni dell'art. 154-ter del D. Lgs. n. 58/1998 (TUF). Si precisa che la valutazione e la misurazione delle grandezze contabili contenute nelle note esplicative si basano sui principi IAS/IFRS che risultano ad oggi omologati dalla Commissione Europea e sulla loro attuale interpretazione da parte degli organismi ufficiali.

Il Bilancio consolidato infrannuale abbreviato al 31/3/2011 è redatto in applicazione dello IAS 34 (Bilanci intermedi) esclusivamente ai fini della revisione contabile limitata. Si segnala che il livello di informativa in esso contenuto deve essere ritenuto straordinario e non ripetibile in maniera omogenea nei resoconti intermedi di gestione che si chiuderanno nei periodi successivi.

Esso non comprende tutte le informazioni richieste per il bilancio annuale e deve essere letto unitamente al bilancio consolidato al 31 dicembre 2010.

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

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

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

Prospetti contabili

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ

(€ migliaia)

		31/03/2011	31/12/2010
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	1.584.947	1.587.734
1.1	Avviamento	1.470.899	1.468.570
1.2	Altre attività immateriali	114.048	119.164
2	ATTIVITÀ MATERIALI	597.866	594.334
2.1	Immobili	506.606	500.691
2.2	Altre attività materiali	91.260	93.643
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	808.095	823.184
4	INVESTIMENTI	36.704.651	36.013.873
4.1	Investimenti immobiliari	2.882.152	2.894.209
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	194.054	325.369
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	601.219	592.138
4.4	Finanziamenti e crediti	3.629.424	3.159.211
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.259.147	20.302.882
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	9.138.655	8.740.064
5	CREDITI DIVERSI	1.751.206	2.314.375
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.337.871	1.747.611
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	97.537	101.773
5.3	Altri crediti	315.798	464.991
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	1.174.223	996.064
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	79.340	3.452
6.2	Costi di acquisizione differiti	78.200	87.603
6.3	Attività fiscali differite	352.762	361.195
6.4	Attività fiscali correnti	387.278	387.573
6.5	Altre attività	276.643	156.241
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	486.407	625.940
	TOTALE ATTIVITÀ	43.107.395	42.955.504

STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

(€ migliaia)

		31/03/2011	31/12/2010
1	PATRIMONIO NETTO	2.702.481	2.550.105
1.1	di pertinenza del gruppo	1.965.649	1.882.127
1.1.1	Capitale	167.044	167.044
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	0	0
1.1.3	Riserve di capitale	209.947	209.947
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.911.150	2.620.792
1.1.5	(Azioni proprie)	-321.933	-321.933
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	-52.028	-56.598
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	45.612	-34.759
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	30.720	15.216
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	-24.863	-717.582
1.2	di pertinenza di terzi	736.832	667.978
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	743.870	902.126
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-6.975	-22.869
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-63	-211.279
2	ACCANTONAMENTI	353.720	340.637
3	RISERVE TECNICHE	35.080.645	34.827.972
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	3.670.926	3.850.106
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	1.594.452	1.646.935
4.2	Altre passività finanziarie	2.076.474	2.203.171
5	DEBITI	733.041	836.934
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	114.310	91.887
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	85.325	106.862
5.3	Altri debiti	533.406	638.185
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	566.582	549.750
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
6.2	Passività fiscali differite	127.390	132.060
6.3	Passività fiscali correnti	59.322	54.306
6.4	Altre passività	379.870	363.384
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	43.107.395	42.955.504

CONTO ECONOMICO

(€ migliaia)

		31/03/2011	31/03/2010
1.1	Premi netti	3.024.780	3.501.295
1.1.1	<i>Premi lordi di competenza</i>	3.109.359	3.589.775
1.1.2	<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	-84.579	-88.480
1.2	Commissioni attive	7.423	14.883
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-37.379	191.388
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	26	0
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	295.469	301.682
1.5.1	<i>Interessi attivi</i>	191.896	171.939
1.5.2	<i>Altri proventi</i>	35.276	38.537
1.5.3	<i>Utili realizzati</i>	68.219	90.561
1.5.4	<i>Utili da valutazione</i>	78	645
1.6	Altri ricavi	174.381	97.102
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	3.464.700	4.106.350
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	-2.604.195	-3.371.156
2.1.2	<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	-2.634.373	-3.418.606
2.1.3	<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	30.178	47.450
2.2	Commissioni passive	-4.729	-10.806
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	-934	-1.287
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-127.678	-101.722
2.4.1	<i>Interessi passivi</i>	-15.984	-20.344
2.4.2	<i>Altri oneri</i>	-15.644	-15.892
2.4.3	<i>Perdite realizzate</i>	-53.862	-21.410
2.4.4	<i>Perdite da valutazione</i>	-42.188	-44.076
2.5	Spese di gestione	-470.906	-460.273
2.5.1	<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	-356.023	-351.945
2.5.2	<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	-3.504	-2.529
2.5.3	<i>Altre spese di amministrazione</i>	-111.379	-105.799
2.6	Altri costi	-279.940	-272.700
2	TOTALE COSTI E ONERI	-3.488.382	-4.217.944
3	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	-23.682	-111.594
	Imposte	-1.244	10.300
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	-24.926	-101.294
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	0	-3.069
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	-24.926	-104.363
	di cui di pertinenza del gruppo	-24.863	-92.281
	di cui di pertinenza di terzi	-63	-12.082

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

	31/03/2011	31/03/2010
	-24.926	-104.363
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO		
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	4.571	-48
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	96.494	15.130
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	13.980	-14.714
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	0	0
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	-1.486	-14.100
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali	0	0
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali	0	-314
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0	214
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	-2.662	116
Altri elementi	5.442	1.138
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	116.339	-12.578
TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	91.413	-116.941
di cui di pertinenza del gruppo	75.582	-100.670
di cui di pertinenza di terzi	15.831	-16.271

(€ migliaia)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 31 MARZO 2011

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

In particolare:

- nella colonna "Imputazioni" sono evidenziate, fra l'altro, l'imputazione dell'utile dell'esercizio, l'allocazione dell'utile dell'esercizio precedente alle riserve patrimoniali, gli incrementi di capitale e di altre riserve, le variazioni degli utili o delle perdite rilevati direttamente nel patrimonio.
Nella colonna "Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico" sono ricompresi gli utili o le perdite in precedenza rilevati direttamente nel patrimonio netto che sono riclassificati nel Conto Economico secondo quanto stabilito dai principi contabili internazionali;
- alla voce "Trasferimenti" viene riportata, fra l'altro, la distribuzione ordinaria di dividendi ed i decrementi di capitale ed altre riserve, fra cui l'acquisto di azioni proprie.

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

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(€ migliaia)

	Esistenza al 31-12-2009	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	Trasferimenti	Esistenza al 31-03-2010
Capitale	167.044					167.044
Altri strumenti patrimoniali	0					0
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	209.947					209.947
Riserve di capitale	3.010.474		-387.031		-32.769	2.590.674
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (Azioni proprie)	-321.933					-321.933
Utile (perdita) dell'esercizio	-342.593		285.294		-34.982	-92.281
Altre componenti del conto economico complessivo	-6.752		11.130	-19.519	0	-15.141
Totale di pertinenza del gruppo	2.716.187	0	-90.607	-19.519	-67.751	2.538.310
Capitale e riserve di terzi	1.071.435		-48.920		-19.246	1.003.269
Utile (perdita) dell'esercizio	-48.920		56.953		-20.115	-12.082
Altre componenti del conto economico complessivo	-28.051		2.870	-7.059		-32.240
Totale di pertinenza di terzi	994.464	0	10.903	-7.059	-39.361	958.947
Totale	3.710.651	0	-79.704	-26.578	-107.112	3.497.257

(€ migliaia)

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

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AL 31 MARZO 2011

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

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

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)

(€ migliaia)	31/03/2011	31/03/2010
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	-23.682	-111.594
Variazione di elementi non monetari	487.685	1.480.413
Variazione della riserva premi danni	-121.457	-88.437
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	-7.250	569
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	367.647	1.504.661
Variazione dei costi di acquisizione differiti	9.403	14.993
Variazione degli accantonamenti	13.083	20.038
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	27.537	-20.722
Altre Variazioni	198.722	49.311
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	219.416	344.197
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	301.385	316.517
Variazione di altri crediti e debiti	-81.969	27.680
Imposte pagate		
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	-489.848	-733.609
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	-48.598	-90.133
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	-22.107	-129.717
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	-21.067	123.487
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-398.076	-637.246
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	193.571	979.407

Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	-3.948	-14.088
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-8.791	-27.346
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	-449.082	8.492
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	-9.081	-57.240
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	198.629	-734.634
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	-12.696	-11.267
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	2.186	0
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	-282.783	-836.083

Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	0	0
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	0	0
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	53.023	-9.379
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	0	0
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	-103.344	58.247
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	-50.321	48.868

Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	877	-225
---	------------	-------------

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	625.940	576.033
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	-139.533	192.192
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	486.407	768.225

Note Esplicative

PARTE A – Politiche contabili

I principi contabili utilizzati, i criteri di rilevazione e misurazione, nonché i principi di consolidamento applicati per la redazione del Bilancio consolidato infrannuale abbreviato al 31/3/2011, sono conformi a quelli adottati per il Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 cui si fa rinvio, e quindi in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB, ad oggi omologati dalla UE nella loro attuale interpretazione da parte degli organismi ufficiali.

Si rinvia pertanto al bilancio consolidato dell'esercizio 2010 per l'illustrazione dettagliata delle metodologie utilizzate.

Si segnala che l'entrata in vigore dei principi contabili la cui applicazione è prevista a partire dal 1° gennaio 2011 (tra i quali l'emendamento allo IAS 32, versioni riviste dello IAS 24 e dello IAS 34 e l'interpretazione IFRIC 19) non ha avuto impatti significativi sul presente bilancio consolidato infrannuale abbreviato al 31/03/2011.

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

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

Per l'esposizione, secondo le medesime regole, dei dati relativi al primo trimestre 2010 si segnala che essi sono stati riesposti a soli fini comparativi, evidenziando un maggior dettaglio di analisi pur nel rispetto e nella correttezza di quanto già comunicato al mercato in occasione della divulgazione dei dati consolidati al 31/03/2010 del Gruppo Fondiaria SAI.

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

Per quanto non commentato si rinvia ai principi contabili utilizzati per la redazione del bilancio d'esercizio 2010:

Riserve sinistri Rami Danni

RC Auto:

La riserva sinistri è stata valutata separatamente per le varie tipologie di gestione previste dal nuovo regime di indennizzo diretto. In particolare:

- per i sinistri rientrati nel regime CARD Debitore, la valutazione è stata fatta in base all'importo dei differenti forfait definiti, dal 2007 al 2011 per le diverse generazioni, dal Comitato Tecnico istituito ai sensi del D.P.R. 254/2006;
- per i sinistri CARD Gestionario si è iscritto il prevedibile costo ultimo, al netto dell'importo dei forfait recuperabili;

-
- per i sinistri non rientranti nel nuovo regime (essenzialmente perché vedono coinvolti più di due veicoli o sono connotati dai danni biologici permanenti per i postumi da lesione superiori al 9%), la valutazione del costo ultimo dei sinistri di esercizio corrente è avvenuta rivalutando gli importi indicati dagli uffici liquidativi, tenendo conto dei costi medi ipotizzabili per tale tipologia di sinistri, evidentemente più onerosa. Per i sinistri di esercizi precedenti, già iscritti a riserva, si sono osservati gli andamenti relativi allo smontamento dei sinistri liquidati nel trimestre, verificando la tenuta delle riserve iscritte al 31/12/2010.

Altri Rami Danni:

Sia per la generazione corrente, sia per le generazioni di esercizi precedenti, la stima di danno degli uffici tecnici è stata integrata ricorrendo ai parametri già utilizzati in occasione del bilancio dell'esercizio 2010, qualora non si siano rilevate variazioni sostanziali rispetto ai trend consolidati come base statistica.

Riassicurazione

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

Le poste attinenti il lavoro indiretto rappresentano la quota di competenza dei risultati stimati per fine esercizio; nella determinazione dei valori si è tenuto conto dei dati accertati relativi a contratti obbligatori accettati da compagnie al di fuori del Gruppo, i cui risultati tecnici si riferiscono all'esercizio 2010.

Valutazione e impairment di strumenti finanziari

Con riferimento alla valutazione di strumenti finanziari si rinvia a quanto esposto nel bilancio al 31/12/2010.

La "fair value policy" ivi espressa non ha subito variazioni e, pertanto, con riferimento agli strumenti finanziari quotati in mercati liquidi si è utilizzato il valore di borsa puntuale al 31/03/2011.

Analogamente non sono intervenute variazioni nell'impairment policy del Gruppo per la quale si rinvia a quanto esposto nel Bilancio consolidato al 31/12/2010.

Moneta di conto

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

Principi di consolidamento

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

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

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

STRUTTURA DEL GRUPPO

Area di consolidamento

Al 31/03/2011 il Gruppo Fondiaria SAI comprende complessivamente, inclusa la Capogruppo, 114 Società, di cui 17 operano nel settore assicurativo, 1 nel settore bancario, 45 nel settore immobiliare ed agricolo, 20 nel settore finanziario e le rimanenti sono società di servizi vari. Le società con sede all'estero sono 19.

Le società consolidate integralmente sono 82, quelle consolidate con il metodo del Patrimonio Netto 19, mentre le restanti società sono consolidate con il metodo proporzionale o mantenute al valore di carico in quanto i limiti dimensionali o la natura dell'attività svolta, non sono significative ai fini di una rappresentazione veritiera e corretta del presente bilancio.

Le società controllate sono 88, di cui 30 controllate direttamente dalla Capogruppo.

Nel corso del primo trimestre del 2011 l'area di consolidamento del Gruppo Fondiaria SAI non ha presentato variazioni di rilievo salvo l'uscita dall'area di consolidamento del Fondo Rho Immobiliare in quanto, a seguito dei cambiamenti intervenuti nella governance della struttura, non è più configurabile un'influenza notevole. Conseguentemente la struttura non è più considerata un'entità collegata ed è stata riclassificata nel comparto degli investimenti disponibili per la vendita.

Settore	Percentuale di controllo		Indiretta	Interessenza di Gruppo
	Diretta			
SOCIETÀ CONTROLLATE				
Società consolidate integralmente:				
ADMIRAL FINANCE S.r.l. (*)				
Roma				
Cap. Soc. €10.000	Finanziario		BANCASAI S.p.A.	
APB CAR SERVICE S.r.l.				
Torino				
Cap. Soc. €10.000	Servizi		AUTO PRESTO&BENE S.p.A.	100,00 100,00
ATAHOTELS COMPAGNIA ITALIANA AZIENDE TURISTICHE ALBERGHIERE S.p.A.				
Milano				
Cap. Soc. €17.340.000	Servizi	51,00	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	49,00 81,80
ATAVALUE S.r.l.				
Torino				
Cap. Soc. €10.000	Servizi		SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	100,00 100,00
ATHENS R.E. FUND – FONDO SPECULATIVO				
	Immobiliare		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	100,00 62,85
AUTO PRESTO&BENE S.p.A.				
Torino				
Cap. Soc. €5.000.000	Servizi	100,00		100,00
BANCASAI S.p.A.				
Torino				
Cap. Soc. €116.677.161	Bancario	100,00		100,00
BIM VITA S.p.A.				
Torino				
Cap. Soc. €7.500.000	Assicurativo Vita	50,00		50,00
BRAMANTE S.r.l.				
Milano				
Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00 100,00
CAMPO CARLO MAGNO S.p.A.				
Pinzolo (TN)				
Cap. Soc. €9.311.200	Immobiliare		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	100,00 62,85
CARPACCIO S.r.l.				
Milano				
Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00 100,00
CASA DI CURA VILLA DONATELLO S.p.A.				
Firenze				
Cap. Soc. €361.200	Servizi	100,00		100,00
CASCINE TRENNO S.r.l.				
Torino				
Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00 100,00

(*) consolidata per SIC 12

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA DI CURA VILLANOVA S.r.l. Sesto Fiorentino (FI) Cap. Soc. €182.000	Servizi	100,00		100,00
CITTÀ DELLA SALUTE S.c.r.l. Firenze Cap. Soc. €100.000	Servizi		CASA DI CURA VILLA DONATELLO S.p.A. CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA DI CURA VILLANOVA S.r.l. DONATELLO DAY SURGERY S.r.l. FLORENCE CENTRO DI CHIRURGIA AMBULATORIALE S.r.l.	50,00 45,00 2,50 2,50 100,00
COLPETRONE S.r.l. Umbertide (PG) Cap. Soc. €10.000	Agricolo		SAIAGRICOLA S.p.A. – Società Agricola	100,00 97,48
CONSORZIO CASTELLO Firenze Cap. Soc. €51.000	Immobiliare		NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l.	99,66 98,50
DDOR NOVI SAD ADO Novi Sad (Serbia) Cap. Soc. Rsd 2.579.597.280	Assicurativo Misto	99,99		99,99
DDOR RE JOINT STOCK REINSURANCE COMPANY Novi Sad (Serbia) Cap. Soc. €5.130.603,91	Assicurativo		THE LAWRENCE R.E. DDOR NOVI SAD ADO	99,998 0,002 100,00
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A. Milano Cap. Soc. €8.831.774	Assicurativo Danni		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	99,85 62,76
DOMINION INSURANCE HOLDING Ltd Londra (GB) Cap. Soc. Gbp 35.438.267,65	Finanziario		FINSAI INTERNATIONAL S.A.	100,00 99,99
DONATELLO DAY SURGERY S.r.l. Firenze Cap. Soc. €20.000	Servizi		CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA DI CURA VILLANOVA S.r.l.	100,00 100,00
EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A. Milano Cap. Soc. €5.160.000	Assicurativo Danni	100,00		100,00
EUROSAI FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONI S.r.l. Torino Cap. Soc. €100.000	Finanziario	100,00		100,00
FINITALIA S.p.A. Milano Cap. Soc. €15.376.285	Finanziario		BANCASAI S.p.A.	100,00 100,00
FINSAI INTERNATIONAL S.A. Lussemburgo Cap. Soc. €44.131.900	Finanziario	19,92	SAINTERNATIONAL S.A. SAILUX S.A.	43,92 36,15 99,99

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo	
		Diretta	Indiretta		
FLORENCE CENTRO DI CHIRURGIA AMBULATORIALE S.r.l.					
Firenze Cap. Soc. €10.400	Servizi		CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA DI CURA VILLANOVA S.r.l.	100,00	100,00
FONDIARIA-SAI NEDERLAND B.V.					
Amsterdam (NL) Cap. Soc. €19.070	Finanziario	100,00			100,00
GRUPPO FONDIARIA-SAI SERVIZI S.c.r.l.					
Milano Cap.Soc. €5.200.000	Servizi	64,16	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A. DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A. EUROPA TUTELA GIUDIZ. S.p.A. FINITALIA S.p.A. INCONTRA ASSICURAZIONI S.p.A. BANCASAI S.p.A. PRONTO ASSISTANCE S.p.A. SAI MERCATI MOBILIARI SIM S.p.A. LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A. LIGURIA VITA S.p.A. PRONTO ASSISTANCE SERVIZI S.c.a.r.l. SISTEMI SANITARI S.c.r.l. BIM VITA S.p.A. SIAT SOC. ITALIANA ASS. E RIASS. S.p.A. AUTO PRESTO&BENE S.r.l. IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	34,21 0,18 0,20 0,02 0,02 0,02 0,90 0,02 0,02 0,02 0,02 0,02 0,02 0,02 0,11 0,02 0,02	87,10
IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.					
Torino Cap. Soc. €20.000	Immobiliare	100,00			100,00
IMMOBILIARE LITORELLA S.r.l.					
Milano Cap. Soc. €10.329	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.					
Milano Cap. Soc. €24.493.509,56	Immobiliare	64,17	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	35,83	86,69
IMMOBILIARE MILANO ASSICURAZIONI S.r.l.					
Torino Cap. Soc. €20.000	Immobiliare		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	100,00	62,85
INCONTRA ASSICURAZIONI S.p.A.					
Milano Cap. Soc. €5.200.000	Assicurativo Danni	51,00			51,00
INIZIATIVE VALORIZZAZIONI EDILI – IN.V.ED. S.r.l.					
Roma Cap. Soc. €10.329	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
INSEDIAMENTI AVANZATI NEL TERRITORIO I.A.T. S.p.A.					
Milano Cap. Soc. €2.580.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
ITALRESIDENCE S.r.l.					
Pieve Emanuele (MI) Cap. Soc. €100.000	Servizi		ATAHOTELS S.p.A.	100,00	81,80

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo	
		Diretta	Indiretta		
LIGURIA SOCIETÀ DI ASSICURAZIONI S.p.A. Segrate (Mi) Cap. Soc. €36.800.000	Assicurativo Danni		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	99,97	62,83
LIGURIA VITA S.p.A. Segrate (Mi) Cap. Soc. €6.000.000	Assicurativo Vita		LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A.	100,00	62,83
MARINA DI LOANO S.p.A. Milano Cap. Soc. €5.536.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
MASACCIO S.r.l. Milano Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
MERIDIANO AURORA S.r.l. Milano Cap. Soc. €10.000	Immobiliare	100,00			100,00
MERIDIANO BELLARMINO S.r.l. Torino Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
MERIDIANO BRUZZANO S.r.l. Torino Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
MERIDIANO PRIMO S.r.l. Torino Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
MERIDIANO SECONDO S.r.l. Torino Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. Milano Cap. Soc. €305.851.341,12	Assicurativo Misto	60,58	FONDIARIA-SAI NEDERLAND B.V. POPOLARE VITA S.p.A. PRONTO ASSISTANCE S.p.A. SAI HOLDING ITALIA S.p.A. SAINTERNATIONAL S.A.	1,50 0,02 0,05 0,51 0,20	62,85
MIZAR S.r.l. Roma Cap. Soc. €10.329	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
NUOVA IMPRESA EDIFICATRICE MODERNA S.r.l. Roma Cap. Soc. €10.329	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l. Firenze Cap. Soc. €26.000.000	Immobiliare	96,88	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	3,12	98,84
PONTORMO S.r.l. Milano Cap. Soc. €50.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
POPOLARE VITA S.p.A. Verona Cap. Soc. €219.600.005	Assicurativo Vita	24,39	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	25,61	50,00

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
PROGETTO BICOCCA LA PIAZZA				
S.r.l. in liquidazione Milano				
Cap. Soc. €3.151.800	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	74,00
PRONTO ASSISTANCE S.p.A.				
Torino				
Cap. Soc. €2.500.000	Assicurativo Danni	100,00		100,00
PRONTO ASSISTANCE SERVIZI				
S.c.a.r.l. Torino				
Cap. Soc. €516.000	Servizi	37,40	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A. LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A. INCONTRA ASSICURAZIONI S.p.A. SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A. BANCASAI S.p.A. SISTEMI SANITARI S.r.l. PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	28,00 24,00 2,20 0,15 0,35 0,10 0,10 7,70
RISTRUTTURAZIONI EDILI MODERNE – R.EDIL.MO S.r.l.				
Roma				
Cap. Soc. €10.329	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00
SAI HOLDING ITALIA S.p.A.				
Torino				
Cap. Soc. €50.000.000	Finanziario	100,00		100,00
SAI INVESTIMENTI S.G.R. S.p.A.				
Torino				
Cap. Soc. €3.913.588	Soc. di Gestione del Risparmio	51,00	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	29,00
SAI MERCATI MOBILIARI SIM S.p.A.				
Milano				
Cap. Soc. €20.000.000	Intermediazione mobiliare	100,00		100,00
SAI NETWORK S.p.A.				
Torino				
Cap. Soc. 8.000.000	Finanziario	18,00	BANCASAI S.p.A. MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	64,00 18,00
SAIAGRICOLA S.p.A. SOCIETÀ AGRICOLA				
Torino				
Cap. Soc. €66.000.000	Agricolo	92,01	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	6,80 1,19
SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A.				
Torino				
Cap. Soc. €102.258.000	Finanziario	100,00		100,00
SAILUX S.A.				
Lussemburgo				
Cap. Soc. €30.000.000	Finanziario		SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A. FINSAI INTERNATIONAL S.A.	99,99 0,01
SAINT GEORGE CAPITAL MANAGEMENT S.A.				
Lugano (CH)				
Cap. Soc. CHF 2.000.000	Finanziario		SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A.	100,00
SAINTERNATIONAL S.A.				
Lussemburgo				
Cap. Soc. €154.000.000	Finanziario	99,99		99,99
SANTA MARIA DEL FICO S.r.l.				
Umbertide (PG)				
Cap. Soc. €78.000	Agricolo		SAIAGRICOLA S.p.A. – Società Agricola	100,00

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo	
		Diretta	Indiretta		
SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI S.r.l.					
Firenze Cap. Soc. €104.000	Servizi	70,00	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	30,00	88,86
SIAT SOCIETÀ ITALIANA ASSICURAZIONI E RIASSICURAZIONI S.p.A.					
Genova Cap. Soc. €38.000.000	Assicurativo Danni		SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	94,69	94,69
SIM ETOILE S.A.S.					
Parigi Cap. Soc. €3.049.011,34	Immobiliare	99,99			99,99
SINTESE SECONDA S.r.l.					
Milano Cap. Soc. €10.400	Immobiliare		IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	100,00	62,85
SISTEMI SANITARI S.c.r.l.					
Milano Cap. Soc. €1.000.000	Servizi	78,31	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	19,630	92,21
			BANCASAI S.p.A.	0,040	
			BIM VITA S.p.A.	0,010	
			DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.	0,020	
			FINITALIA S.p.A.	0,022	
			LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A.	0,220	
			LIGURIA VITA S.p.A.	0,020	
			POPOLARE VITA S.p.A.	0,510	
			PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	0,030	
			PRONTO ASSISTANCE SERVIZI S.c.a.r.l.	0,410	
			SAI SIM S.p.A.	0,010	
			SYSTEMA COMPAGNIA DI ASSIC.NI S.p.A.	0,010	
			EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.	0,001	
			GRUPPO FONDIARIA-SAI SERVIZI S.c.r.l.	0,090	
			SAI INVESTIMENTI SGR	0,010	
			SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI S.r.l.	0,010	
			SAIAGRICOLA S.p.A. – Società Agricola	0,050	
			IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	0,200	
			SIAT SOC. ITALIANA ASS. E RIASS. S.p.A.	0,200	
			AUTO PRESTO&BENE S.p.A.	0,200	
SOCIETÀ EDILIZIA IMMOBILIARE SARDA S.E.I.S. S.p.A.					
Roma Cap.Soc. €3.877.500	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	51,67	51,67
SOGEINT S.r.l.					
Milano Cap. Soc. €100.000	Altro		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	100,00	62,85
SRP Services S.A.					
Lugano (CH) Cap. Soc. CHF. 1.000.000	Servizi		SAINTEINTERNATIONAL S.A.	100,00	99,99
STIMMA S.r.l.					
Firenze Cap. Soc. €10.000	Immobiliare	100,00			100,00
SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A.					
Milano Cap. Soc. €5.164.600	Assicurativo Danni		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	100,00	62,85

Settore	Percentuale di controllo		Indiretta	Interessenza di Gruppo	
	Diretta				
THE LAWRENCE LIFE ASSURANCE CO. LTD Dublino (IRL) Cap. Soc. €802.886	Assicurativo Vita		POPOLARE VITA S.p.A.	100,00	50,00
THE LAWRENCE R.E. IRELAND LTD Dublino (IRL) Cap. Soc. €635.000	Assicurativo Misto		FONDIARIA-SAI NEDERLAND B.V.	100,00	100,00
TIKAL R.E. FUND	Immobiliare	59,65	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	35,36	81,87
TRENNO OVEST S.r.l. Torino Cap. Soc. €10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	100,00	100,00
VILLA RAGIONIERI S.r.l. Firenze Cap. Soc. €78.000	Immobiliare	100,00			100,00
Società valutate al costo:					
ATA BENESSERE S.r.l. in liquidazione Milano Cap. Soc. €100.000	Servizi		ATAHOTELS S.p.A.	100,00	81,80
ATAHOTELS SUISSE S.A. in liquidazione Lugano Cap. Soc. CHF 100.000	Servizi		ATAHOTELS S.p.A.	98,00	80,16
DDOR AUTO DOO Novi Sad (Serbia) Cap. Soc. €9.260,97	Assicurativo Danni		DDOR NOVI SAID ADO.	100,00	99,99
GLOBAL CARD SERVICE S.r.l. Segrate (Mi) Cap. Soc. €98.800	Servizi		LIGURIA VITA S.p.A. LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A.	51,00 44,00	59,69
HOTEL TERME DI SAINT VINCENT S.r.l. Saint Vincent (AO) Cap. Soc. €15.300	Servizi		ATAHOTELS S.p.A.	100,00	81,80
ITAL H & R S.r.l. Pieve Emanuele (MI) Cap. Soc. €50.000	Servizi		ITALRESIDENCE S.r.l.	100,00	81,80
TOUR EXECUTIVE S.p.A. Milano Cap. Soc. €500.000	Servizi		ATAHOTELS S.p.A.	100,00	81,80
SOCIETÀ COLLEGATE					
Società valutate con il metodo del patrimonio netto:					
A 7 S.r.l. Milano Cap. Soc. €200.000	Immobiliare		IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	20,00	12,57

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
BORSETTO S.r.l.				
Torino				
Cap. Soc. €2.971.782,3	Immobiliare	IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	44,93	28,24
BUTTERFLY AM S.a.r.l.				
Lussemburgo				
Cap. Soc. €29.165	Finanziario	IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	28,57	28,57
CITYLIFE S.r.l. (*)				
Milano				
Cap. Soc. €313.059	Immobiliare	IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	27,20	17,09
CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA SCAI S.p.A.				
Torino				
Cap. Soc. €1.040.000	Servizi	30,07		30,07
FIN. PRIV S.r.l.				
Milano				
Cap. Soc. €20.000	Finanziario	28,57		28,57
FINADIN S.p.A.				
Milano				
Cap. Soc. €100.000.000	Finanziario	SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A.	40,00	40,00
FONDIARIA-SAI SERVIZI TECNOLOGICI S.p.A.				
Firenze				
Cap. Soc. €120.000	Servizi	51,00		51,00
GARIBALDI S.C.A.				
Lussemburgo				
Cap. Soc. €31.000	Finanziario	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	32,00	20,11
IGLI S.p.A.				
Milano				
Cap. Soc. €24.120.000	Finanziario	IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l. IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	16,667 16,667	27,14
ISOLA S.C.A.				
Lussemburgo				
Cap. Soc. €31.000	Finanziario	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	29,56	18,58
METROPOLIS S.p.A.				
Firenze				
Cap. Soc. €1.120.000	Immobiliare	IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	29,73	18,69
PENTA DOMUS S.p.A.				
Torino				
Cap. Soc. €120.000	Immobiliare	IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	20,00	12,57
PROGETTO ALFIERE S.p.A.				
Roma				
Cap. Soc. €120.000	Immobiliare	IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	19,00	19,00
SERVIZI IMMOBILIARI MARTINELLI S.p.A.				
Cinisello Balsamo (MI)				
Cap. Soc. 100.000	Immobiliare	IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	20,00	12,57
SOCIETÀ FUNIVIE DEL PICCOLO SAN BERNARDO S.p.A.				
La Thuile (AO)				
Cap. Soc. €9.213.417,5	Altro	IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI S.r.l.	27,38	27,38

(*) valutata ai sensi dell'IFRS 5

Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo		
	Diretta	Indiretta			
SVILUPPO CENTRO EST S.r.l.					
Roma Cap. Soc. €10.000	Immobiliare	IMMOBILIARE MILANO ASS.NI S.r.l.	40,00	25,14	
TRE TORRI CONTRACTOR S.c.r.l.					
Milano Cap. Soc. €10.000	Immobiliare	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	50,00	43,34	
VALORE IMMOBILIARE S.r.l.					
Milano Cap. Soc. €10.000	Immobiliare	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	50,00	31,43	
Società valutate al costo:					
DDOR GARANT					
Belgrado (Serbia) Cap. Soc. €3.309.619	Servizi	DDOR RE JOINT STOCK REINSURANCE COMPANY DDOR NOVI SAID ADO	7,54 32,46	40,00	
MB VENTURE CAPITAL FUND I PARTECIPATING COMPANY D N.V.					
Amsterdam Cap. Soc. €50.000	Altro	30,00		30,00	
QUINTOGEST S.p.A.					
Milano Cap. Soc. €3.000.000	Finanziario	49,00		49,00	
SOCIETÀ FINANZ. PER LE GEST.ASSICURATIVE S.r.l. in liquidazione					
Roma Cap. Soc. €47.664.600	Finanziario	14,91	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	7,50	19,62
SOAIMPIANTI - ORGANISMI DI ATTESTAZIONE S.r.l. in liquidazione					
Monza Cap. Soc. €84.601	Altro	21,64		21,64	
UFFICIO CENTRALE ITALIANO S.c.a.r.l.					
Milano Cap. Soc. €510.000	Altro	14,14	SIAT SOC. ITALIANA ASS. E RIASS. S.p.A. MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A. SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A. DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A. INCONTRA ASSICURAZIONI S.p.A.	0,0900 10,9750 0,3090 0,0002 0,0001 0,0024	21,31

PARTE B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale Consolidato

Stato Patrimoniale – Attività

1. ATTIVITÀ IMMATERIALI

Si compongono come segue:

(€migliaia)	31/03/2011	31/12/2010	Variazione
Avviamento	1.470.899	1.468.570	2.329
Altre attività immateriali	114.048	119.164	(5.116)
TOTALE	1.584.947	1.587.734	(2.787)

Avviamento

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

(€migliaia)	31/03/2011	31/12/2010	Variazione
Avviamento derivante dall'incorporazione de La Fondiaria	504.763	504.763	-
Avviamenti iscritti nel consolidato di Milano Assicurazioni	167.379	167.379	-
Altri avviamenti	530	530	-
Differenze da consolidamento	798.227	795.898	2.329
TOTALE	1.470.899	1.468.570	2.329

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

Si rinvia a quanto espresso nel bilancio al 31/12/2010 per la descrizione delle metodologie utilizzate per la determinazione del valore recuperabile degli avviamenti iscritti.

Nel trimestre in esame non vi sono indicazioni o elementi diversi da quelli già considerati in sede di redazione del bilancio 2010, che indichino la possibilità che gli avviamenti iscritti abbiano subito riduzioni rispetto al valore contabile esistente. Pertanto non si è proceduto a un nuovo test d'impairment al 31/03/2011.

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

Altre Attività Immateriali

Le altre attività immateriali ammontano a €migl. 114.048 (€migl. 119.164 al 31/12/2010) e sono composte, per tipologia, come segue:

(€migliaia)	Valore di carico lordo	Fondo ammortamento e perdite durevoli	Valore netto 31/03/2011	Valore netto 31/12/2010
Spese per studi e ricerche	227.572	(200.031)	27.541	27.798
Diritti di utilizzazione	19.407	(12.493)	6.914	6.801
Altre attività immateriali	268.345	(188.752)	79.593	84.565
TOTALE	515.324	(401.276)	114.048	119.164

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

Le attività immateriali di cui sopra hanno vita utile definita e sono conseguentemente ammortizzate lungo la stessa. Le spese per studi e ricerche sono costituite dalla capitalizzazione, avvenuta nel primo trimestre 2011 ed in esercizi precedenti, dei costi sostenuti per la predisposizione di infrastrutture tecnologiche ed applicative aventi durata ed utilità pluriennale. Il loro periodo di ammortamento è di tre anni o cinque anni in relazione alle caratteristiche e la vita utile delle stesse.

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

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

Di seguito il dettaglio dei valori relativi ai portafogli clienti acquisiti:

(€migliaia)	31/03/2011	31/12/2010	Variazione
Liguria Assicurazioni S.p.A.	15.376	17.150	(1.774)
DDOR Novi Sad ADO	14.065	15.624	(1.559)
TOTALE	29.441	32.774	(3.333)

Si segnala che, nel periodo non sono emersi segnali che evidenziassero una perdita durevole di valore. Il decremento è imputabile prevalentemente alla quota di ammortamento di periodo.

2. ATTIVITÀ MATERIALI

Ammontano complessivamente a € migl. 597.866 (€ migl. 594.334 al 31/12/2010) con un incremento di €mil. 4.

Le attività materiali risultano così suddivise:

(€migliaia)	Immobili		Terreni		Altre attività Materiali		Totale	
	31/03/2011	31/12/2010	31/03/2011	31/12/2010	31/03/2011	31/12/2010	31/03/2011	31/12/2010
Valore di carico lordo	519.759	509.457	28.192	28.192	215.094	214.324	763.045	751.973
Fondo Ammortamento e Perdite durevoli di valore	(41.345)	(36.958)	-	-	(123.834)	(120.681)	(165.179)	(157.639)
Valore Netto	478.414	472.499	28.192	28.192	91.260	93.643	597.866	594.334

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

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

Nel corso del primo trimestre 2011 non sono emerse situazioni tali da evidenziare perdite permanenti di valore sugli immobili posseduti.

Ad eccezione dell'Area edificabile Garibaldi Repubblica di proprietà della controllata Meridiano Secondo, gravata da ipoteca, gli altri immobili del Gruppo rientranti nella macrovoce non sono soggetti a restrizioni sulla titolarità e proprietà, né sono stati registrati a Conto Economico significativi risarcimenti ottenuti per riduzione di valore, perdite o dismissioni e danneggiamenti.

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

3. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

Ammontano complessivamente ad € migl. 808.095 (€ migl. 823.184 al 31/12/2010) con una variazione negativa di €migl. 15.089. Esse risultano così composte:

(€migliaia)	31/03/2011	31/12/2010	Variazione
Riserve tecniche danni a carico riassicuratori	645.316	656.719	(11.403)
Riserve tecniche vita a carico riassicuratori	162.779	166.465	(3.686)
Riserve di Classe D a carico riassicuratori	-	-	-
TOTALE	808.095	823.184	(15.089)

Di queste €mil. 526 si riferiscono a riserve a carico dei riassicuratori (€mil. 543 al 31/12/2010), mentre €mil. 282 riguardano riserve a carico dei retrocessionari (€mil. 280 al 31/12/2010).

4. INVESTIMENTI

Si compongono come segue:

(€migliaia)	31/03/2011	31/12/2010	Variazione
Investimenti immobiliari	2.882.152	2.894.209	(12.057)
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	194.054	325.369	(131.315)
Investimenti posseduti fino alla scadenza	601.219	592.138	9.081
Finanziamenti e crediti	3.629.424	3.159.211	470.213
Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.259.147	20.302.882	(43.735)
Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico	9.138.655	8.740.064	398.591
TOTALE	36.704.651	36.013.873	690.778

Investimenti Immobiliari

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

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

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

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

(€migliaia)	31/03/2011	31/12/2010	Variazione
Valore di carico lordo	3.272.387	3.269.947	2.440
Fondo Ammortamento e Perdite durevoli di valore	(390.235)	(375.738)	(14.497)
Valore Netto	2.882.152	2.894.209	(12.057)

Si segnala che nel corso del periodo i ricavi per canoni da investimenti immobiliari sono ammontati a circa €mil. 20 (€mil. 24 al 31/03/2010).

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

A ciò si aggiunge il sequestro giudiziario dell'Area Castello posseduta dalla controllata Nit.

Nel corso del primo trimestre 2011 non sono emerse situazioni tali da evidenziare perdite permanenti di valore sugli immobili posseduti.

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

La voce in oggetto accoglie il valore di carico contabile di alcune partecipazioni controllate che, data la loro irrilevanza in relazione alle dimensioni o alla natura dell'attività svolta, non sono determinanti ai fini del presente bilancio intermedio.

La voce accoglie, inoltre, le entità detenute dal Gruppo e valutate con il metodo del patrimonio netto.

La ripartizione è la seguente:

(€migliaia)	31/03/2011	31/12/2010	Variazione
Società controllate	1.412	1.465	(53)
Società collegate e joint venture	192.642	323.904	(131.262)
TOTALE	194.054	325.369	(131.315)

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

(€milioni)	31/03/2011	31/12/2010	Variazione
CityLife	-	78,1	(78,1)
IGLI	56,7	56,7	-
Fondo Rho	-	57,1	(57,1)
Garibaldi S.C.A.	49,4	45,9	3,5
Finadin	9,2	10,0	(0,8)
Fin. Priv.	29,0	27,7	1,3
Isola S.C.A.	10,9	10,9	-
Altre	37,4	37,5	(0,1)
Totale	192,6	323,9	(131,3)

La riduzione delle partecipazioni in società collegate è riconducibile alla riclassifica tra le "Attività in corso di dismissione" della partecipazione in CityLife a seguito, della decisione della Capogruppo, del 23 marzo u.s., di avviare l'iter relativo all'esercizio dell'opzione put di vendita da parte della Immobiliare Milano S.r.l.. A ciò si aggiunge, a seguito dei cambiamenti intervenuti nella governance della struttura, la perdita di influenza notevole nel Fondo Immobiliare Rho e la conseguente riclassifica all'interno della voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita".

Gli adeguamenti di valore imputati a Conto Economico nel trimestre per effetto della valutazione delle partecipazioni in Società collegate ammontano a €mil. 0,9, riferibili principalmente a Finadin.

Investimenti posseduti sino alla scadenza

Ammontano a €migl. 601.219 (€migl. 592.138 al 31/12/2010) e presentano la seguente composizione:

(€migliaia)	31/03/2011	31/12/2010	Variazione
Titolo di debito	601.219	592.138	9.081
Totale	601.219	592.138	9.081

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

All'interno della categoria sono compresi esclusivamente titoli quotati il cui valore corrente ammonta a €migl. 632.277.

Finanziamenti e crediti

Ammontano a €migl. 3.629.424 (€migl. 3.159.211 al 31/12/2010) e presentano la seguente composizione:

(€migliaia)	31/03/2011	31/12/2010	Variazione
Crediti vs banche per depositi interbancari e verso la clientela bancaria	785.239	764.172	21.067
Titoli di debito	2.273.515	1.825.970	447.545
Prestiti su polizze Vita	51.755	53.597	(1.842)
Depositi presso riassicuratrici	26.856	27.417	(561)
Crediti verso agenti subentrati per rivalsa indennizzi corrisposta ad agenti cessati	240.201	240.821	(620)
Altri finanziamenti e crediti	251.858	247.234	4.624
TOTALE	3.629.424	3.159.211	470.213

La voce crediti verso banche per depositi interbancari e verso la clientela bancaria accoglie i crediti della controllata BancaSai verso altri istituti di credito per depositi attivi per €migl. 96.729 e il credito verso la clientela bancaria per €migl. 688.510.

I motivi dell'incremento della voce titoli di debito conseguono all'avvenuta sottoscrizione, effettuata nel corso del primo trimestre 2011, di alcune emissioni riservate (c.d. "private placement") di titoli del debito pubblico italiano, sottoscrizione che risponde alla finalità sia di assicurare stabilità di rendimenti al Gruppo, sia di annullare l'effetto volatilità nella valutazione di tali strumenti qualora fossero sottoscritti in contesti di mercato tradizionale. La classificazione in tale categoria consegue all'assenza, quindi, di un mercato attivo di riferimento.

La voce comprende inoltre emissioni di strumenti finanziari da parte di soggetti corporate: si tratta di strutture finanziarie prevalentemente assistite da clausole di subordinazione trasferite in questa categoria da quella disponibile per la vendita, nell'esercizio 2009. Evidenziamo che il carico contabile dei titoli trasferiti, alla data del 31/03/2011, ammonta a €migl. 799.598 e il fair value alla data, determinato in base ad idoneo mark to model, conferma sostanzialmente il valore di carico. Su nessun titolo sono state rilevate perdite permanenti di valore e l'effetto del costo ammortizzato ha comportato la rilevazione di proventi a Conto Economico per €migl. 2.935. La riserva AFS negativa su questi titoli alla data dell'1/01/2009 ammontava a €migl. 75.222 e viene ammortizzata secondo le regole previste dallo IAS 39. La riserva AFS negativa residua ammonta a €migl. 59.648.

La voce "Altri finanziamenti e crediti" accoglie principalmente €mil. 213,3 (€mil. 207,3 al 31/12/2010) relativi ai crediti al consumo vantati dalla controllata Finitalia verso la clientela.

Attività Finanziarie disponibili per la vendita

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

Le attività finanziarie considerate si ripartiscono come segue:

(€migliaia)	31/03/2011	31/12/2010	Variazione
Titoli di capitale	1.546.754	1.528.791	17.963
Quote di OICR	933.123	819.961	113.162
Titoli di debito	17.777.319	17.952.179	(174.860)
Altri investimenti finanziari	1.951	1.951	-
TOTALE	20.259.147	20.302.882	(43.735)

Tra i titoli di capitale sono compresi titoli quotati per €mil. 1.329, mentre tra i titoli di debito quelli quotati raggiungono €mil. 17.739.

Il valore di bilancio degli strumenti finanziari quotati è allineato alle quotazioni di borsa dell'ultimo giorno del trimestre.

Tra i titoli di capitale segnaliamo la partecipazione, pari al 2%, detenuta dal Gruppo nella Banca d'Italia: segnaliamo che la valutazione effettuata alla fine dell'esercizio 2010 non ha subito variazioni.

Come già rilevato, nell'ambito delle attività AFS è stato riclassificato il Fondo Immobiliare Rho per un controvalore di €mil. 89,6: il fair value del fondo è stato determinato in base a una tecnica di valutazione finanziaria reddituale i cui parametri, in assenza di transazioni comparabili, non sono ancorati a criteri di mercato. Conseguentemente tale valore è stato classificato nel livello 3 della gerarchia del fair value. Al riguardo nel trimestre non sono stati effettuati altri trasferimenti.

Per quanto riguarda le riduzioni di valore dei titoli AFS riconosciute a Conto Economico nel periodo, si segnala che l'applicazione dei criteri previsti dalla "impairment policy" di Gruppo (e ampiamente illustrate nel bilancio al 31/12/2010) ha comportato la rilevazione di perdite da valutazione per €mil. 24,3 (al 31/03/2010 l'ammontare era pari a €mil. 27,3). Tale importo è riferito quanto a €mil. 22,8 su titoli di capitale e per €mil. 1,5 su quote di OICR.

In particolare, per quanto riguarda le azioni, si segnala l'avvenuto impairment della partecipazione detenuta in Premafin per complessivi €mil. 19,6, per la quale si è verificato, nel corso del trimestre, un valore di mercato continuamente inferiore al valore di carico, osservato in un periodo di tempo di due anni.

Con riferimento alla composizione della riserva AFS (per la quota di competenza del Gruppo e al lordo sia degli effetti fiscali, sia di quanto retroceduto agli assicurati Vita con la tecnica contabile dello shadow accounting) si segnala che l'ammontare lordo, negativo per €mil. 228, include una componente negativa di €mil. 398 con riferimento ai titoli di debito, una componente positiva di €mil. 43 riferita alle quote OICR ed, infine, una componente positiva di €mil. 127 (di questi €mil. 66 sono relativi alla partecipazione detenuta in Banca d'Italia) per i titoli azionari.

Attività Finanziarie a Fair Value rilevato a Conto Economico

Si ripartiscono come segue:

(€migliaia)	31/03/2011	31/12/2010	Variazione
Titoli di capitale	41.390	32.502	8.888
Quote di OICR	498.770	459.900	38.870
Titoli di debito	8.034.382	7.758.432	275.950
Altri investimenti finanziari	564.113	489.230	74.883
TOTALE	9.138.655	8.740.064	398.591

La variazione dei titoli di debito è riconducibile agli acquisti effettuati dalla controllata Lawrence Life conseguenti l'incremento della raccolta premi relativa a prodotti Vita, il cui rischio di investimento è a carico degli assicurati.

Si segnala che la componente relativa alle attività finanziarie designate a fair value rilevato a Conto Economico ammonta a €mil. 9.036 e che nella medesima sono compresi gli investimenti il cui rischio è a carico degli assicurati Vita e derivanti dalla gestione dei fondi pensione per €mil. 8.936 (€mil. 8.553 al 31/12/2010).

5. CREDITI DIVERSI

Presentano la seguente composizione:

(€migliaia)	31/03/2011	31/12/2010	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.337.871	1.747.611	(409.740)
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	97.537	101.773	(4.236)
Altri crediti	315.798	464.991	(149.193)
TOTALE	1.751.206	2.314.375	(563.169)

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

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

(€migliaia)	31/03/2011	31/12/2010	Variazione
Crediti verso assicurati per premi dell'esercizio	447.640	815.440	(367.800)
Crediti verso assicurati per premi di esercizi precedenti	169.061	37.596	131.465
Crediti verso intermediari di assicurazione	527.643	692.812	(165.169)
Crediti c/c compagnie	63.851	91.489	(27.638)
Somme da recuperare da assicurati e terzi	129.676	110.274	19.402
TOTALE	1.337.871	1.747.611	(409.740)

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

I crediti derivanti da rapporti di riassicurazione comprendono €mil. 95.355 di crediti verso compagnie di assicurazione e riassicurazione per operazioni di riassicurazione e € mil. 2.182 verso intermediari di riassicurazione.

Negli altri crediti sono ricompresi:

- crediti commerciali per €mil. 83,2 composti principalmente da crediti verso clienti;
- crediti verso l'Amministrazione Finanziaria per €mil. 60,7 relativi, in prevalenza, a posizioni chieste a rimborso e crediti IVA.

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

Si segnala che le politiche di valutazione dei crediti non sono variate rispetto al 31/12/2010.

6. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

Ammontano complessivamente a €migl. 1.174.223 (€migl. 996.064 nel 31/12/2010) con un incremento di €migl. 178.160 rispetto all'anno precedente.

Essi sono composti da:

(€migliaia)	31/03/2011	31/12/2010	Variazione
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per vendita	79.340	3.452	75.888
Costi di acquisizione differiti	78.200	87.603	(9.403)
Attività fiscali differite	352.762	361.195	(8.433)
Attività fiscali correnti	387.278	387.573	(295)
Altre attività	276.643	156.241	120.403
TOTALE	1.174.223	996.064	178.160

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

Al 31/03/2011 le attività in corso di dismissione ammontano a €migl. 79.340 (€migl. 3.452 al 31/12/2010). La voce accoglie, oltre all'immobile sito in Segrate, Via delle Regioni detenuto dalla Liguria Assicurazioni per cui è stato già stipulato il compromesso di vendita con gli acquirenti, il valore della partecipazione in CityLife detenuto dalla controllata Immobiliare Milano. Tale ultimo importo è pari a €mil. 78,1. Si stima che il corrispettivo della cessione sia comunque superiore al valore contabile delle attività oggetto di vendita e, conseguentemente, non si è provveduto ad effettuare alcuna svalutazione, al momento della classificazione dell'attività come detenuta per la vendita.

Infatti in caso di esercizio dell'opzione, il prezzo di vendita della partecipazione sarà pari al maggiore tra:

- tutte le somme versate in CityLife, dalla sua costituzione, da parte di Immobiliare Milano Assicurazioni, oltre alla somma versata proporzionalmente da quest'ultima alla Fondazione Fiera a titolo di prezzo dell'area, al netto dei proventi eventualmente distribuiti e capitalizzate al tasso Euribor a 3 mesi maggiorato di 1,5 punti percentuali, dalla data di versamento fino alla data di cessione della partecipazione;
- la percentuale del valore netto patrimoniale di CityLife equivalente alla percentuale del capitale della stessa rappresentata dalla partecipazione. A tal fine, il valore netto patrimoniale di CityLife sarà determinato da un arbitratore scelto di comune accordo tra Generali Properties e Immobiliare Milano Assicurazioni. In caso di assenza di accordo in merito alla nomina dell'arbitratore entro 10 giorni lavorativi dall'esercizio dell'opzione di vendita, ciascuno di tali soggetti avrà il diritto di richiedere al Presidente del Tribunale di Milano la nomina dell'arbitratore, da scegliere tra società operanti nel settore della valutazione immobiliare a livello internazionale. Nella determinazione del prezzo della partecipazione, l'arbitratore calcolerà il valore netto patrimoniale di CityLife, rettificato di plusvalenze e minusvalenze latenti e dell'impatto fiscale.

Costi di acquisizione differiti

I costi di acquisizione differiti, pari a € migl. 78.200 (€ migl. 87.603 al 31/12/2010), si riferiscono alle provvigioni di acquisizione da ammortizzare su contratti assicurativi di durata pluriennale. Tali ammontari risultavano differiti ed ammortizzati in circa sette anni per i Rami Danni e in sei anni per i Rami Vita relativamente al canale di vendita tradizionale, a seguito delle analisi effettuate sulla durata media dei contratti in portafoglio.

La variazione rispetto al 31/12/2010 è negativa ed ammonta a €mil. 9. Si ricorda che sia la Capogruppo, sia Milano Assicurazioni non rilevano più nei Rami Danni il preconto provvigionale, considerata l'abrogazione dei contratti pluriennali per effetto dei Decreti Bersani del 2007 ed alla mutata politica di remunerazione della rete agenziale. L'impatto a Conto Economico nei Rami Danni è stato negativo per €migl. 6.302 (era negativo per €migl. 14.415 al 31/03/2010).

Attività fiscali differite

Ammontano a €migl. 352.762 (€migl. 361.195 al 31/12/2010) e sono calcolate sull'ammontare complessivo delle differenze temporanee fra il valore contabile delle attività e passività di bilancio ed il rispettivo valore fiscale secondo il principio del "balance sheet liability method" previsto dallo IAS 12 in relazione alla probabilità del loro recupero correlata alla capacità di generare con continuità redditi imponibili positivi.

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

Attività fiscali correnti

Le attività fiscali correnti, pari a €migl. 387.278 (€migl. 387.573 al 31/12/2010) si riferiscono a crediti verso le amministrazioni finanziarie per acconti d'imposta, ritenute e crediti per imposte sul reddito, previa compensazione, ove consentito, con le passività fiscali correnti.

Nell'ambito di tale voce sono altresì contabilizzati gli importi versati a titolo di imposta di cui all'art. 1 comma 2 del D.L. n. 209/02 come convertito dall'art. 1 della legge 265/2002 e successive modificazioni.

Altre attività

Le altre attività ammontano ad €migl. 276.643 (€migl. 156.241 al 31/12/2010) ed includono, tra l'altro, commissioni differite passive su contratti di investimento degli assicurati Vita per €mil. 6, accertamenti di partite attive di competenza per €mil. 13, indennizzi pagati ad agenti in attesa di applicazione di rivalsa per €mil. 19 e acconti pagati per fondi di garanzia a favore degli assicurati, con particolare riferimento al Contributo al Fondo Garanzia Vittime della Strada, per €mil. 63.

7. DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Ammontano complessivamente a €migl. 486.407 (€migl. 625.940 al 31/12/2010).

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

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

Stato Patrimoniale – Patrimonio Netto e Passività

1. PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio Netto consolidato, pari a €migl. 2.702.481, comprensivo di risultato d'esercizio e delle quote di terzi, si incrementa di €migl. 152.376 rispetto al 31/12/2010.

Si riporta di seguito la composizione delle riserve patrimoniali:

(€migliaia)	31/03/2011	31/12/2010	Variazione
Patrimonio Netto di Gruppo	1.965.649	1.882.127	83.522
Capitale	167.044	167.044	-
Altri strumenti patrimoniali	-	-	-
Riserve di capitale	209.947	209.947	-
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.911.150	2.620.792	(709.642)
<i>Azioni proprie</i>	(321.933)	(321.933)	-
Riserva per differenze di cambio nette	(52.028)	(56.598)	4.570
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	45.612	(34.759)	80.371
Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	30.720	15.216	15.504
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	(24.863)	(717.582)	692.719
Patrimonio Netto di Terzi	736.832	667.978	68.854
Capitale e riserve di terzi	743.870	902.126	(158.256)
Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	(6.975)	(22.869)	15.894
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	(63)	(211.279)	211.216
TOTALE	2.702.481	2.550.105	152.376

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

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

	Ordinarie 31/03/2011	Risparmio 31/03/2011	Ordinarie 31/12/2010	Risparmio 31/12/2010
Numero di azioni emesse	124.482.490	42.561.222	124.482.490	42.561.222

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

	Ordinarie	Risparmio	Totale
Azioni esistenti all'01/01/2011	124.482.490	42.561.222	167.043.712
Azioni proprie (-)	14.382.557		14.382.557
Azioni in circolazione: esistenze all'01/01/2011	110.099.933	42.561.222	152.661.155
<u>Aumenti:</u>			
Vendita azioni proprie	-	-	-
Esercizio di warrant	-	-	-
<u>Decrementi:</u>			
Acquisto azioni proprie	-	-	-
Azioni in circolazione: esistenze al 31/03/2011	110.099.933	42.561.222	152.661.155

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

Le riserve di capitale, pari a € migl. 209.947, invariate rispetto al 31/12/2010, si riferiscono alla riserva sovrapprezzo emissione azioni iscritta nel bilancio della Capogruppo.

Natura e finalità delle altre riserve

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

Il patrimonio netto di pertinenza di terzi, comprensivo del risultato, rileva un decremento di €mil. 69.

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

Azioni proprie

Ammontano a € migl. 321.933 (€ migl. 321.933 al 31/12/2010). Tale posta accoglie il valore di carico contabile degli strumenti rappresentativi di capitale della Capogruppo detenute da Fondiaria-SAI (€mil. 64,3) da Milano Assicurazioni S.p.A. (€mil. 229,3) e Sai Holding S.p.A. (€mil. 28,3).

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

Riserve per differenze di cambio nette

La voce, negativa per €migl. 52.028 (€migl. -56.598 al 31/12/2010), accoglie le differenze di conversione derivanti dalla traduzione in moneta di conto del bilancio di alcune controllate estere residenti in paesi al di fuori dell'Area Euro.

Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce, pari a €migl. 45.612 (€migl. -34.759 al 31/12/2010), accoglie gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita. Essa è espressa al netto sia della correlata fiscalità differita, sia della parte attribuibile agli assicurati e imputata alle passività assicurative.

In particolare la voce accoglie €mil. 228, negativi, relativi agli strumenti finanziari AFS in portafoglio ed €mil. 226, positivi, relativi all'applicazione della tecnica contabile dello shadow accounting. A ciò vanno aggiunti €mil. 48, positivi, relativi agli effetti fiscali dei due fenomeni suesposti.

Altri utili e perdite dell'esercizio rilevati direttamente nel patrimonio

La voce, pari a €migl. 30.720 (€migl. 15.216 al 31/12/2010) accoglie lo storno delle plusvalenze realizzate su partecipazioni controllate per €mil. 53,6. Infatti le transazioni che hanno per oggetto azioni di controllate e che non comportano perdita o acquisizione del controllo non influenzano il risultato consolidato, in quanto sono interpretate come mere modifiche dell'assetto proprietario del Gruppo.

Inoltre sono comprese perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario per €mil. 10 (al netto dell'effetto fiscale) mentre il residuo si riferisce sostanzialmente all'imputazione direttamente nel patrimonio netto degli utili e perdite di natura attuariale, conseguenti all'applicazione dello IAS 19.

2. ACCANTONAMENTI

Ammontano a complessivi €migl. 353.720 (€migl. 340.637 al 31/12/2010) e si distinguono in:

(€migliaia)	31/03/2011	31/12/2010	Variazione
Accantonamenti connessi ad aspetti fiscali	27	27	-
Altri accantonamenti	353.693	340.610	13.083
TOTALE	353.720	340.637	13.083

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

Le ragioni dell'incremento degli altri accantonamenti sono conseguenti all'accantonamento di alcune posizioni per oneri di competenza di periodo che troveranno manifestazioni numeraria nel corso dei prossimi mesi.

Si segnala che quanto accantonato al 31/12/2010, a fronte dei principali contenziosi in cui il Gruppo è parte, non subisce significative movimentazioni in quanto non sono emerse nel corso del trimestre situazioni tali da giustificare ulteriori accertamenti o rilasci dei fondi esistenti, che risultano nel complesso congrui.

3. RISERVE TECNICHE

Ammontano a €migl. 35.080.645 e registrano una variazione di €migl. 252.673 rispetto al 31/12/2010.

Si riporta il dettaglio delle riserve tecniche:

(€migliaia)	31/03/2011	31/12/2010	Variazione
Riserve tecniche Rami Danni	11.747.738	11.887.849	(140.111)
Riserve tecniche Rami Vita	15.950.822	15.989.145	(38.323)
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è supportato dagli assicurati e derivanti da gestione dei fondi pensione	7.382.085	6.950.978	431.107
TOTALE RISERVE TECNICHE	35.080.645	34.827.972	252.673

Le riserve tecniche Danni comprendono la riserva premi per €mil. 2.657 (€mil. 2.778 al 31/12/2010) e le riserve sinistri per €mil. 9.079 (€mil. 9.098 al 31/12/2010).

Nelle riserve tecniche Vita sono incluse le riserve matematiche per €mil. 15.956 e la riserva per somme da pagare per €mil. 293. Vengono inoltre ridotte per l'appostazione della riserva per passività differite rilevata a fronte di contratti con componenti discrezionali di partecipazione agli utili: la riserva è negativa per €mil. 387 (negativa per €mil. 455 al 31/12/2010).

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

4. PASSIVITÀ FINANZIARIE

(€migliaia)	31/03/2011	31/12/2010	Variazione
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	1.594.452	1.646.935	(52.483)
Altre passività finanziarie	2.076.474	2.203.171	(126.697)
Totale	3.670.926	3.850.106	(179.180)

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

Passività finanziarie possedute per essere negoziate

Ammontano complessivamente a €migl. 1.391 (€migl. 2.842 al 31/12/2010).

Passività finanziarie designate a Fair Value con impatto a Conto Economico

Ammontano complessivamente a €migl. 1.593.061 (€migl. 1.644.092 al 31/12/2010). Così come disciplinato dallo IAS 39, la voce comprende i contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 e contabilizzate con la tecnica del Deposit Accounting. L'ammontare registrato ammonta complessivamente a €migl. 1.559.915 (€migl. 1.608.513 al 31/12/2010).

Altre passività finanziarie

Ammontano ad €migl. 2.076.474 (€migl. 2.203.171 al 31/12/2010).

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

Fra queste sono comprese i depositi costituiti a garanzia in relazione ai rischi ceduti in riassicurazione per € migl. 247.571 (€ migl. 248.006 al 31/12/2010) e passività subordinate per € migl. 1.040.199 (€migl. 1.041.446 al 31/12/2010).

Con riferimento poi agli altri debiti verso banche ed altri finanziatori, pari a € mil. 789 (€ mil. 914 al 31/12/2010) si segnala che € mil. 433 sono relativi all'indebitamento finanziario, il quale rispetto al 31/12/2010 si è ridotto principalmente a seguito del rimborso del finanziamento senior stipulato da Fondiaria-SAI con Mediobanca per € mil. 75 e del finanziamento stipulato da Immobiliare Milano con Efibanca per €mil. 13.

Il residuo, pari a € mil. 356, comprende € mil. 282 (€mil. 304 al 31/12/2010) relativi all'indebitamento operativo della controllata BancaSai rappresentato dai depositi accesi dalla clientela.

5. DEBITI

Ammontano a €migl. 733.041 e presentano la seguente composizione:

(€migliaia)	31/03/2011	31/12/2010	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	114.310	91.887	22.423
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	85.325	106.862	(21.537)
Altri debiti	533.406	638.185	(104.779)
Totale	733.041	836.934	(103.893)

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

(€migliaia)	31/03/2011	31/12/2010	Variazione
Debiti verso intermediari di assicurazione	90.913	70.446	20.467
Debiti di c/c nei confronti di compagnie di assicurazione	14.478	20.344	(5.866)
Debiti per depositi cauzionali degli assicurati	2.296	94	2.202
Debiti per fondi di garanzia a favore degli assicurati	6.623	1.003	5.620
Totale	114.310	91.887	22.423

I debiti derivanti da operazioni di riassicurazione si riferiscono a compagnie di riassicurazione per € migl. 76.215 (€ migl. 78.713 al 31/12/2010) e € migl. 9.110 verso intermediari di riassicurazione (€migl. 28.149 al 31/12/2010).

Si segnala di seguito il dettaglio degli “altri debiti”:

(€migliaia)	31/03/2011	31/12/2010	Variazione
Debiti commerciali	279.052	344.436	(65.384)
Trattamento di fine rapporto	76.814	77.588	(774)
Debiti per imposte a carico assicurati	57.724	94.714	(36.990)
Debiti per oneri tributari diversi	67.645	73.290	(5.645)
Debiti verso enti assistenziali e previdenziali	17.640	22.293	(4.653)
Altri debiti	34.531	25.864	8.667
Totale	533.406	638.185	(104.779)

Trattamento di fine rapporto

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

Di seguito si riporta la movimentazione di periodo:

(€migliaia)	31/03/2011	31/12/2010
Esistenza di inizio periodo	77.588	87.884
Accantonamento a Conto Economico per Interest Cost	322	1.322
Accantonamento a Conto Economico per Service Cost	9	67
Actuarial Gains/Losses	3.253	2.330
Utilizzi	(4.762)	(13.038)
Altre variazioni	404	(977)
Esistenza di fine periodo	76.814	77.588

Assistenza sanitaria ai dipendenti in quiescenza

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

Si rinvia pertanto al bilancio 2010 per identificare le ipotesi numeriche di riferimento.

Si segnala che al 31/03/2011 la passività legata alla copertura sanitaria per i Dirigenti in quiescenza ammonta a €migl. 22.298 (€migl. 22.264 al 31/12/2010).

6. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

Si compongono come segue:

(€migliaia)	31/03/2011	31/12/2010	Variazione
Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	-	-
Passività fiscali differite	127.390	132.060	(4.670)
Passività fiscali correnti	59.322	54.306	5.016
Altre passività	379.870	363.384	16.486
Totale	566.582	549.750	16.832

Passività fiscali differite

Le passività fiscali differite, pari a € migl. 127.390, accolgono l'effetto fiscale di tutte le differenze temporanee, relative a poste di natura patrimoniale oppure economica, destinate a riversarsi negli esercizi futuri.

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

Passività fiscali correnti

Ammontano ad € migl. 59.322 (€ migl. 54.306 al 31/12/2010) e si riferiscono alle imposte sul reddito complessivamente stanziate dal Gruppo alla data di chiusura del periodo al netto delle attività fiscali correnti, ove compensabili, secondo quanto previsto dallo IAS 12.

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

Altre passività

Le Altre passività ammontano a € migl. 379.870 (€ migl. 363.384 al 31/12/2010) e presentano la seguente composizione:

(€migliaia)	31/03/2011	31/12/2010	Variazione
Provvigioni su premi in corso di riscossione	79.828	113.839	(34.011)
Commissioni passive differite per servizi di gestione degli investimenti agli assicurati vita	7.696	10.326	(2.630)
Assegni emessi a fronte di sinistri e somme vita incassati dai beneficiari dopo la fine del periodo	44.060	32.917	11.143
Conti transitori di riassicurazione	-	3.652	(3.652)
Altre passività	248.286	202.650	45.636
TOTALE	379.870	363.384	16.486

La sottovoce "Altre passività" include accertamenti per spese di competenza per circa €mil. 45.

PARTE C – Informazioni sul Conto Economico Consolidato

PREMI NETTI

I premi netti consolidati ammontano a €migl. 3.024.780 (€migl. 3.501.295 al 31/03/2010).

La raccolta premi lorda del Gruppo ammonta a €migl. 2.988.995 con un decremento del 14,49% rispetto al primo trimestre 2010, così suddivisa:

(€migliaia)	31/03/2011	31/03/2010	Variazione	31/12/2010
Premi lordi Rami Vita	1.247.542	1.728.626	(481.084)	5.749.276
Premi lordi Rami Danni	1.741.453	1.767.018	(25.565)	7.204.029
Variazione importo lordo riserva premi	(120.364)	(94.131)	(26.233)	41.802
Totale Rami Danni	1.861.817	1.861.149	668	7.162.227
Premi lordi di competenza	3.109.359	3.589.775	(480.416)	12.911.503

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

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

I premi ceduti, pari a complessivi €migl. 82.049, incidono per il 2,7% sul totale dei premi emessi (2,4% al 31/03/2010).

(€migliaia)	31/03/2011	31/03/2010	Variazione	31/12/2010
Rami Vita	3.613	6.007	(2.394)	18.784
Rami Danni	78.436	79.588	(1.152)	319.148
Variazione riserva premi a carico dei riassicuratori	2.530	2.885	(355)	(11.726)
Totale Rami Danni	80.966	82.473	(1.507)	307.422
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	84.579	88.480	(3.901)	326.206

La politica di riassicurazione del Gruppo ha inciso negativamente sui conti consolidati per €migl. 31.056 (€migl. 32.750 nei Rami Danni).

Ai sensi dell'IFRS 4.37 b ii si comunica che non è prassi del Gruppo differire ed ammortizzare gli utili o le perdite derivanti da rapporti di riassicurazione.

COMMISSIONI ATTIVE

Le commissioni attive al 31/03/2011 sono pari ad €migl. 7.423, con una variazione rispetto al primo trimestre 2010 pari ad €migl. -7.460.

(€migliaia)	31/03/2011	31/03/2010	Variazione	31/12/2010
Commissioni attive	7.423	14.883	(7.460)	57.317

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

In particolare €mil. 3 sono riferiti alla controllata Popolare Vita.

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

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

Ammontano ad €migl. -37.379, con un decremento rispetto al 31/03/2010 pari ad €migl. 228.767.

La tabella evidenzia le singole componenti:

(€migliaia)	Interessi	Altri proventi netti	Utili realizzati	Perdite realizzate	Plusv. da valutazione e ripr.di valore	Minus.da valutazione e rett.di valore	Totale 31/03/2011	Totale 31/03/2010	Variazione	Totale 31/12/2010
<i>Risultato degli investimenti derivante da:</i>										
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	1.349	(7)	456	(62)	5.547	(1.882)	5.401	6.711	(1.310)	(7.379)
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a Conto Economico	48.143	8.600	7.038	(3.032)	11.593	(113.710)	(41.368)	187.353	(228.721)	402.854
Passività finanziarie possedute per essere negoziate	-	-	-	-	138	(1.550)	(1.412)	(2.676)	1.264	(192)
TOTALE	49.492	8.593	7.494	(3.094)	17.278	(117.142)	(37.379)	191.388	(228.767)	395.283

Il risultato degli investimenti derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a Conto Economico comprende €migl. -33.318 relativi al risultato degli investimenti il cui rischio è a carico degli assicurati. Il provento netto è controbilanciato da analoga variazione, di segno opposto, degli impegni nei confronti degli assicurati.

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

Sono riepilogati nella seguente tabella:

	Interessi netti	Altri proventi netti	Utili realizzati	Perdite realizzate	Plusv. da valutazione e ripr.di valore	Minus. da valutazione e rett.di valore	Totale 31/03/2011	Totale 31/03/2010	Variazione	Totale 31/12/2010
<i>Risultato derivante da:</i>										
Investimenti immobiliari	-	7.315	1.880	-	-	(17.885)	(8.690)	(6.001)	(2.689)	(17.022)
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	(849)	-	-	-	(59)	(908)	(1.287)	379	516
Investimenti posseduti sino alla scadenza	8.638	22	704	(28)	-	-	9.336	14.403	(5.067)	68.584
Finanziamenti e crediti	36.991	(73)	50	(1.539)	78	-	35.507	25.013	10.494	106.012
Attività finanziarie disponibili per la vendita	143.168	12.740	65.585	(52.295)	-	(24.303)	144.895	182.065	(37.170)	366.082
Crediti diversi	1.905	(8)	-	-	-	-	1.897	3.620	(1.723)	14.182
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.194	(140)	-	-	-	-	1.054	1.427	(373)	7.423
Altre passività finanziarie e debiti diversi	(15.984)	(224)	-	-	-	-	(16.208)	(20.567)	4.359	(79.175)
TOTALE	175.912	18.783	68.219	(53.862)	78	(42.247)	166.883	198.673	(31.790)	466.602

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

Le minusvalenze da valutazione sugli investimenti immobiliari accolgono le quote di ammortamento rilevate nel periodo. Le minusvalenze da valutazione su attività finanziarie disponibili per la vendita si riferiscono all'impatto sul Conto Economico di periodo della politica di impairment seguita dal Gruppo: di queste €mil. 22,8 sono riferite ad azioni, mentre il residuo è relativo a quote di OICR.

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

Nel corso del trimestre non sono maturati interessi attivi su attività finanziarie svalutate per perdite durevoli di valore in precedenti esercizi (IAS 32.94h).

ALTRI RICAVI

Gli altri ricavi risultano pari a €migl. 174.381 (€migl. 97.102 al 31/03/2010) e sono riassunti nella tabella seguente:

(€migliaia)	31/03/2011	31/03/2010	Variazione	31/12/2010
Plusvalenze relative ad attività non correnti	-	22	(22)	297
Altri proventi tecnici	38.628	25.966	12.662	74.405
Prelievi da fondi	18.213	4.534	13.679	39.852
Differenze cambio	183	7.056	(6.873)	22.431
Sopravvenienze attive	4.175	3.164	1.011	35.783
Utili realizzati su attivi materiali	5	2	3	385
Altri ricavi	113.177	56.358	56.819	383.350
Totale	174.381	97.102	77.279	556.503

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

- €mil. 22 (€mil. 22 al 31/03/2010) relativi a ricavi della gestione caratteristica del Gruppo Atahotels;
- €mil. 18 (€mil. 24 al 31/03/2010) relativi a ricavi tipici della controllata Immobiliare Lombarda e dei Gruppi Immobiliare Fondiaria-SAI ed Immobiliare Milano;
- €mil. 15 (€mil. 21 al 31/03/2010) relativi a ricavi caratteristici della controllata Auto Presto&Bene;
- €mil. 11 (€mil. 11 al 31/03/2010) relativi a ricavi delle Case di Cura controllate dal Gruppo;
- €mil. 2 (€mil. 2 al 31/03/2010) relativi a ricavi delle tenute agricole.

ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI

I sinistri pagati, comprese le somme dei Rami Vita e le relative spese raggiungono, al lordo delle quote cedute ai riassicuratori, l'importo di € migl. 2.286.408 con un decremento del 5,30% rispetto all'esercizio precedente.

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

(€migliaia)	31/03/2011	31/03/2010	Variazione	31/12/2010
<i>Rami Danni</i>				
Importi pagati	1.413.801	1.451.242	(37.441)	5.931.946
Variazione dei recuperi	(46.175)	(35.036)	(11.139)	(143.211)
Variazione delle altre riserve tecniche	(609)	143	(752)	584
Variazione riserva sinistri	(25.759)	40.766	(66.525)	166.632
Totale Danni	1.341.258	1.457.115	(115.857)	5.955.951
<i>Rami Vita</i>				
Importi pagati	872.607	963.029	(90.422)	3.135.301
Variazione riserve matematiche ed altre riserve tecniche	(79.999)	771.984	(851.983)	2.513.322
Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	434.658	207.945	226.713	677.000
Variazione riserva per somme da pagare	65.849	18.533	47.316	60.338
Totale Vita	1.293.115	1.961.491	(668.376)	6.385.961
Totale Danni + Vita	2.634.373	3.418.606	(784.233)	12.341.912
Importi pagati	2.240.233	2.379.235	(139.002)	8.924.036
Variazione riserve	394.140	1.039.371	(645.231)	3.417.876

Oneri relativi ai sinistri, quote a carico dei riassicuratori

(€migliaia)	31/03/2011	31/03/2010	Variazione	31/12/2010
Rami Danni				
Importi pagati dai riassicuratori	34.593	49.140	(14.547)	200.859
Variazione dei recuperi	7.087	(6.782)	13.869	(27.722)
Variazione delle altre riserve tecniche	-	-	-	-
Variazione riserva sinistri	(16.733)	(892)	(15.841)	(3.648)
Totale Danni	24.947	41.466	(16.519)	169.489
Rami Vita				
Importi pagati dai riassicuratori	6.991	9.858	(2.867)	32.095
Variazione riserve matematiche e altre riserve tecniche	(1.816)	(4.260)	2.444	(13.870)
Variazione riserva per somme da pagare	56	386	(330)	1.257
Totale Vita	5.231	5.984	(753)	19.482
Totale Danni + Vita	30.178	47.450	(17.272)	188.971
Importi pagati dai riassicuratori	48.671	52.216	(3.545)	205.232
Variazione riserve	(18.493)	(4.766)	(13.727)	(16.261)

La variazione delle riserve tecniche nette dei Rami Danni ammonta a €migl. -9.635 con un decremento rispetto al 31/03/2010 pari a €migl. 51.436.

Le riserve tecniche nette dei Rami Vita, compresa la riserva per somme da pagare, variano di €migl. 422.268 (€migl. 1.002.336 al 31/03/2010).

COMMISSIONI PASSIVE

Le commissioni passive del primo trimestre 2011 sono pari ad €migl. 4.729, con una variazione rispetto al primo trimestre 2010 pari a €migl. -6.077.

(€migliaia)	31/03/2011	31/03/2010	Variazione	31/12/2010
Commissioni passive	4.729	10.806	(6.077)	28.421

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

SPESE DI GESTIONE

(€migliaia)	31/03/2011	31/03/2010	Variazione	31/12/2010
Rami Danni				
Provvigioni di acquisizione e variazione dei costi di acquisizione differiti	269.459	269.994	(535)	1.112.617
Altre spese di acquisizione	52.312	51.916	396	213.942
Provvigioni di incasso	9.085	9.490	(405)	39.108
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassic.	(23.269)	(19.445)	(3.824)	(80.131)
Totale Danni	307.587	311.955	(4.368)	1.285.536
Rami Vita				
Provvigioni di acquisizione e variazione dei costi di acquisizione differiti	41.166	31.416	9.750	111.126
Altre spese di acquisizione	5.869	6.459	(590)	22.846
Provvigioni di incasso	1.476	2.509	(1.033)	8.873
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassic.	(76)	(394)	318	(1.394)
Totale Vita	48.435	39.990	8.445	141.451
Spese di gestione degli investimenti	3.504	2.529	975	14.377
Altre spese di amministrazione	111.379	105.799	5.580	478.818
Totale	470.905	460.273	10.632	1.920.182

ALTRI COSTI

Gli altri costi risultano pari a €migl. 279.940 (€migl. 272.700 al 31/03/2010) e la loro tipologia è riassunta nella tabella seguente:

(€migliaia)	31/03/2011	31/03/2010	Variazione	31/12/2010
Altri oneri tecnici	152.105	154.164	(2.059)	281.458
Accantonamenti a fondi	34.732	24.572	10.160	122.373
Perdite su crediti	1.122	6.526	(5.404)	30.418
Sopravvenienze passive	10.155	2.416	7.739	31.626
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	3.979	3.797	182	13.964
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	10.606	15.866	(5.260)	68.199
Differenze cambio	5.083	2.632	2.451	6.693
Altri costi	62.158	62.727	(569)	412.452
Totale	279.940	272.700	7.240	967.183

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

- €mil. 19 (€mil. 27 al 31/03/2010) relativi ai costi caratteristici delle controllate Immobiliare Lombarda dei Gruppi Immobiliare Fondiaria SAI ed Immobiliare Milano;
- €mil. 15 (€mil. 21 al 31/03/2010) relativi a costi caratteristici della controllata Auto Presto&Bene;

- €mil. 14 (€mil. 20 al 31/03/2010) relativi ai costi caratteristici del Gruppo Atahotels;
- €mil. 8 (€mil. 8 al 31/03/2010) relativi a costi sostenuti delle Case di Cura controllate dal Gruppo per la loro attività caratteristica e per il relativo costo del lavoro;
- €mil. 1 (€mil. 1 al 31/03/2010) relativi a costi della gestione caratteristica della controllata Saiagricola.

IMPOSTE

Presentano la seguente composizione:

(€migliaia)	31/03/2011	31/03/2010	Variazione	31/12/2010
Imposte correnti	(14.185)	(8.759)	(5.426)	18.517
Imposte differite	12.941	19.059	(6.118)	(95.619)
Totale	(1.244)	10.300	(11.544)	(77.102)

Le imposte del periodo ammontano a €migl. -1.244 (€migl. 10.300 al 31/03/2010) quale effetto congiunto di imposte correnti per €migl. -14.185 e di imposte differite nette per €migl. 12.941.

L'onere complessivo in termini di tax rate di periodo risulta pertanto non comparabile con il carico fiscale relativo al corrispondente trimestre del precedente esercizio.

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

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

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

Infatti la componente più rilevante del Conto Economico Complessivo è rappresentata da un utile, pari a €mil. 96 (€mil. 15 al 31/03/2010), sulle attività finanziarie Disponibili per la Vendita, già considerate al netto della eventuale retrocessione agli assicurati e del correlato effetto fiscale.

PARTE D – Informativa di Settore

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

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

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

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

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

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

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

Stato patrimoniale per settore di attività

(€ migliaia)

	Settore Assicurativo Danni		Settore Assicurativo Vita		Settore Immobiliare		Settore Altre Attività		Elisioni Intersectoriali		Totale	
	31/03/2011	31/12/2010	31/03/2011	31/12/2010	31/03/2011	31/12/2010	31/03/2011	31/12/2010	31/03/2011	31/12/2010	31/03/2011	31/12/2010
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	816.846	819.528	688.470	688.496	619	591	79.119	79.119	1.584.947	1.584.947	1.584.947	1.587.734
2 ATTIVITÀ MATERIALI	111.104	108.870	7.292	6.800	376.305	373.385	105.305	105.305	-26	-26	597.866	594.334
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	645.317	656.719	162.779	166.465					808.095	808.095	808.095	823.184
4 INVESTIMENTI	8.448.427	8.490.085	25.693.587	24.928.694	1.463.602	1.537.243	1.487.007	1.455.186	-387.972	-387.972	36.704.651	36.133.873
4.1 Investimenti immobiliari	1.562.219	1.567.370	26.144	26.949	1.276.207	1.276.207	23.663	23.663	2.892.152	2.892.152	2.894.209	2.894.209
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	106.470	144.957			77.018	145.362	10.566	10.566	194.054	194.054	194.054	325.369
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza			603.207	594.107	0	0	0	0	-1.988	-1.988	601.219	592.138
4.4 Finanziamenti e crediti	605.430	612.608	2.053.128	1.606.049	38.882	38.717	1.248.128	1.227.682	-316.114	-316.114	3.629.424	3.159.211
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.137.888	6.132.297	13.927.703	13.988.757	74.032	74.032	182.417	182.417	-63.082	-63.082	20.269.147	20.302.882
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	-36.420	32.853	9.083.405	8.689.270	2.875	2.875	22.334	21.505	-6.379	-6.379	9.138.655	8.740.064
5 CREDITI DIVERSI	1.601.070	2.245.578	172.205	234.974	80.981	80.683	166.733	316.228	-563.098	-563.098	1.751.206	2.314.375
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	997.338	1.021.564	438.528	371.120	132.240	38.475	32.521	42.857	-426.405	-426.405	1.174.223	896.054
6.1 Costi di acquisizione differiti	46.094	52.249	32.138	35.354							78.200	87.603
6.2 Altre attività	951.274	969.315	406.390	335.766	132.240	38.475	32.521	42.857	-426.405	-426.405	1.096.023	908.461
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	580.437	547.611	226.251	340.798	62.448	63.492	85.575	48.611	-468.304	-468.304	486.407	623.940
7.1	13.202.538	13.898.955	27.389.213	28.737.347	2.116.195	2.093.879	1.952.039	2.047.306	-1.182.983	-1.182.983	43.107.395	42.955.504
1 PATRIMONIO NETTO	292.275	284.981	377.756	313.371	18.152	18.755	5.537	5.530			2.702.481	2.350.105
2 ACCANTONAMENTI	11.747.738	11.887.849	23.332.507	22.940.123	279.585	293.354	1.100.496	1.047.548	-945.187	-945.187	35.080.645	34.827.972
3 RISERVE TECNICHE	1.067.825	1.133.249	2.068.207	2.133.561	862	2.259	433	866	-757.606	-757.606	3.670.926	3.850.106
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	22.790	23.502	1.570.377	1.620.308							1.594.452	1.646.935
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico												
4.2 Altre passività finanziarie	1.045.035	1.109.747	497.830	513.253	278.733	291.095	1.100.063	1.046.682	-845.187	-845.187	2.076.474	2.203.171
5 DEBITI	574.559	841.164	128.573	101.147	56.424	72.562	244.279	395.316	-573.255	-573.255	733.041	836.934
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	493.388	493.399	442.252	481.721	31.186	30.609	36.340	26.118	-436.584	-436.584	566.582	549.750
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ											43.107.395	42.955.504

Conto economico per settore di attività

(€ migliaia)

	Settore Assicurativo Danni		Settore Assicurativo Vita		Settore Immobiliare		Settore Altre Attività		Elisioni Intersectoriali		Totale	
	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2011	31/03/2010
1.1 Premi netti	1.780.851	1.778.676	1.243.929	1.722.619	0	0	0	0	0	0	3.024.780	3.501.295
1.1.1 Premi lordi di competenza	1.861.817	1.861.149	1.247.542	1.728.626							3.109.359	3.589.775
1.1.2 Premi ceduti in massicrazione di competenza	-80.966	-82.473	-3.613	-6.007							-84.579	-88.480
1.2 Commissioni attive			2.744	3.375			5.922	12.049	-1.243	-541	7.423	14.883
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-3.588	-804	-33.847	191.245	-126	-643	190	1.590	-8	-8	-37.379	191.388
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	0			26						26	0
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	75.791	94.786	204.215	185.986	10.208	7.964	15.444	17.580	-10.189	-4.624	295.469	301.682
1.6 Altri ricavi	147.097	77.667	16.215	9.548	29.427	24.632	156.000	140.876	-174.358	-155.621	174.381	97.102
1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	2.000.151	1.950.325	1.433.256	2.112.773	39.535	31.943	177.556	172.095	-185.798	-160.786	3.464.700	4.106.350
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	-1.316.311	-1.415.649	-1.287.884	-1.955.507	0	0	0	0	0	0	-2.604.195	-3.371.156
2.1.2 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	-1.347.258	-1.457.115	-1.293.115	-1.961.497							-2.634.373	-3.418.606
2.1.3 Quote a carico dei riassicuratori	24.947	41.466	5.231	5.994							30.178	47.460
2.2 Commissioni passive			-2.530	-6.559			-2.199	-4.247			-4.729	-10.806
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-7				-1.230		-927	-57			-934	-1.287
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-67.995	-49.987	-42.501	-35.511	-15.177	-13.408	-6.829	-7.440	4.624	4.624	-127.678	-101.722
2.5 Spese di gestione	-381.007	-384.434	-66.399	-56.173	-49	-46	-81.689	-72.061	58.238	52.441	-470.906	-460.273
2.6 Altri costi	-259.676	-216.213	-24.274	-31.697	-19.826	-27.732	-99.100	-98.579	122.936	103.721	-279.940	-272.700
2 TOTALE COSTI E ONERI	-2.024.996	-2.066.283	-1.423.588	-2.085.647	-35.052	-42.416	-190.544	-182.384	185.798	160.786	-3.488.382	-4.217.944
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	-24.845	-117.958	9.668	27.126	4.483	-10.473	-12.988	-10.289	0	0	-23.682	-111.594

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

In data 23 marzo la Capogruppo ha avviato l’iter per l’esercizio, da parte della controllata Immobiliare Milano S.r.l., dell’opzione put di vendita di CityLife.

Conseguentemente, in data 4 aprile 2011 è stata esercitata l’opzione put di vendita da parte della controllata con conseguente riclassifica al 31 marzo 2011 del valore della partecipazione tra le “Attività in corso di dismissione”. Per maggiori dettagli si rinvia a quanto esposto nei “Fatti rilevanti avvenuti dopo la chiusura del trimestre”.

PARTE F – Informazioni relative ad operazioni con parti correlate

Nelle tabelle che seguono sono indicati i valori patrimoniali, economici e finanziari relativi a operazioni con le parti correlate a tutto il primo trimestre 2011, derivanti dalle operazioni intercorse tra il Gruppo con le medesime.

Le operazioni tra la Capogruppo e le sue controllate, o le operazioni tra controllate, sono state eliminate nel presente bilancio intermedio in conformità a quanto previsto dai principi di consolidamento e non sono pertanto evidenziati in queste note.

Saldi di bilancio

(€migliaia)	31/03/2011		31/12/2010	
	Attività	Passività	Attività	Passività
CONTROPARTE				
Controllante	7	15.288	202	19.267
Società Collegate	112.237	15.219	108.214	12.646
Società Consociate	7	8	7	8
Altre parti correlate	328.382	19.746	324.556	36.884
TOTALE	440.633	50.261	432.979	68.805

(€migliaia)	31/03/2011		31/12/2010	
	Attività	Passività	Attività	Passività
NATURA				
Attività Immobiliare	319.823	26.927	313.011	41.087
Attività Assicurativa	90	115	-	109
Attività Finanziaria	119.594	20.992	118.364	21.732
Servizi Prestati	1.126	3	1.322	-
Servizi Ricevuti	-	1.286	282	2.162
Emolumenti a Cariche Sociali	-	937	-	3.705
Retribuzioni a Dir. con Resp. Strategiche	-	1	-	10
TOTALE	440.633	50.261	432.979	68.805

(€migliaia)	31/03/2011		31/03/2010	
	Proventi	Oneri	Proventi	Oneri
CONTROPARTE				
Controllante	57	589	48	583
Società Collegate	10.415	9.288	3.163	4.460
Società Consociate	-	-	-	-
Altre parti correlate	16.141	22.421	22.355	30.299
TOTALE	26.613	32.298	25.566	35.342

(€migliaia)	31/03/2011		31/03/2010	
	Proventi	Oneri	Proventi	Oneri
NATURA				
Attività Immobiliare	13.198	12.467	16.833	18.956
Attività Assicurativa	13.246	9.940	8.493	9.312
Attività Finanziaria	93	493	72	68
Servizi Prestati	76	1	168	-
Servizi Ricevuti	-	4.020	-	3.042
Emolumenti a Cariche Sociali	-	4.271	-	2.537
Retribuzioni a Dir. con Resp. Strategiche	-	1.106	-	1.427
TOTALE	26.613	32.298	25.566	35.342

Flussi Finanziari

(€migliaia)	31/03/2011	
	Flussi in entrata	Flussi in uscita
CONTROPARTE		
Controllante	69	720
Società Collegate	7.556	11.452
Società Consociate	-	-
Altre parti correlate	13.874	50.341
TOTALE	21.499	62.513

(€migliaia)	31/03/2011	
	Flussi in entrata	Flussi in uscita
NATURA		
Attività Immobiliare	7.774	38.213
Attività Assicurativa	13.246	10.014
Attività Finanziaria	269	4.379
Servizi Prestati	130	-
Servizi Ricevuti	80	4.401
Emolumenti a Cariche Sociali	-	4.401
Retribuzioni a Dir. con Resp. Strategiche	-	1.105
TOTALE	21.499	62.513

Si segnala che le operazioni suesposte sono state tutte concluse a normali condizioni di mercato. Gli importi a credito iscritti tra le attività non sono garantiti e saranno regolati per contanti. Nessun accantonamento è stato effettuato nel triennio di riferimento per eventuali perdite su crediti sugli importi a credito verso entità correlate.

Si segnala che le Società IM.CO. S.p.A., I.C.E.IN. S.p.A., Marcora Costruzioni S.p.A., Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l., Laità S.r.l. e Gilli Communication S.r.l. sono parti correlate in quanto taluni amministratori hanno dichiarato di avere interessi e partecipazioni in Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A., che le controlla.

Con riferimento al complesso delle operazioni poste in essere con parti correlate si segnala che non si rilevano significative posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

ATTIVITÀ IMMOBILIARE

Si riporta di seguito la tabella riassuntiva degli effetti economici e patrimoniali di natura immobiliare.

(€migliaia)	31/03/2011					
CONTROPARTE	Attività	Passività	Proventi	Oneri	Flussi in entrata	Flussi in uscita
Controllante	-	-	41	-	57	-
Società Collegate	16.329	14.432	10.380	9.288	7.556	7.609
Società Consociate	-	-	-	-	-	-
Altre parti correlate	303.494	12.495	2.777	3.179	161	30.604
TOTALE	319.823	26.927	13.198	12.467	7.774	38.213

L'importo iscritto all'**attivo** comprende essenzialmente:

Rapporti verso **Società Collegate**: €mil. 16 sono rappresentati da crediti vantati dalla controllata Immobiliare Lombarda S.p.A. verso CityLife S.r.l. a fronte delle opere e dei servizi forniti in riferimento all'iniziativa nell'area ex Fiera di Milano.

Rapporti verso **Altre Parti Correlate**:

- € mil. 104,2 sono costituiti dalla valorizzazione a magazzino dell'iniziativa immobiliare che ha per oggetto la costruzione del Porto Turistico di Loano. L'ammontare capitalizzato da Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l., per il tramite della controllata Marina di Loano S.p.A. è di €mil. 91 e comprende sia quanto erogato nell'esercizio in corso, sia quanto corrisposto negli esercizi precedenti, nei confronti della società Marcora Costruzioni S.p.A.. Si rileva inoltre che la valorizzazione a magazzino comprende €mil. 9,6 sostenuti verso la società Sepi 97 S.r.l. per lavori di progettazione, nonché €mil. 2,6 verso I.C.E.IN. S.p.A. ed €mil. 1 verso IM.CO. S.p.A. per opere edilizie;
- €mil. 102,5 di acconti complessivamente corrisposti, in esercizi precedenti, alla società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l. da parte di Milano Assicurazioni S.p.A., in relazione all'esecuzione dei contratti di natura immobiliare relativi all'area edificabile posta in Roma, Via Fiorentini. Ricordiamo che tale operazione, posta in essere nel 2003, prevedeva la cessione alla società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero s.r.l. dell'area edificabile e l'acquisto dalla stessa acquirente del complesso immobiliare che è in corso di realizzazione sull'area in questione, al prezzo di €mil. 110, tenuto conto dell'atto integrativo stipulato nel corso del 2009. Per tale operazione non sono stati effettuati pagamenti nell'esercizio in corso;
- €mil. 56 nei confronti di IM.CO. S.p.A. da parte di Milano Assicurazioni S.p.A., quali acconti pagati nell'esercizio corrente e nei precedenti, in relazione all'operazione immobiliare relativa al terreno sito in Milano, Via Confalonieri - Via de Castillia (Lunetta dell'Isola). Il progetto ha comportato la cessione, nell'esercizio 2005, alla società IM.CO S.p.A. del citato terreno e prevede l'acquisto dalla stessa IM.CO S.p.A., al prezzo di €mil. 93,7, di un immobile adibito ad uso terziario in corso di costruzione sul terreno ceduto;

-
- €mil. 23,2 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);
 - €mil. 7,8 di acconti corrisposti, in esercizi precedenti, dalla controllata Nuove Iniziative Toscane S.r.l. alla società Europrogetti S.r.l., per lavori di progettazione nell'Area Castello (FI);
 - €mil. 5,8 sono costituiti dalla valorizzazione a magazzino delle opere di smantellamento e ricostruzione dell'area di proprietà della controllata Meridiano Secondo S.r.l., sia nell'esercizio in corso, sia in esercizi precedenti nei confronti della parte correlata I.C.E.IN. S.p.A., unitamente ad €mil. 2,2 per attività di progettazione sostenute con MI.PR.AV. S.r.l.;
 - €mil. 4 si riferiscono a operazioni secondarie di non rilevante ammontare unitario.

Si segnala che l'importo iscritto nell'attivo, pur riferendosi a iniziative avviate in anni precedenti, verrà stralciato solo al momento in cui l'iniziativa in corso si perfeziona o giunge a conclusione. Viceversa i costi incrementativi su immobili già esistenti e funzionanti vengono evidenziati solo nell'esercizio in cui si manifestano.

L'importo iscritto al **passivo** comprende essenzialmente:

Rapporti verso **Società Collegate**: sono relativi alla controllata Immobiliare Lombarda S.p.A. e alla sua collegata Tre Torri Contractor S.c.a.r.l. per €mil. 14,4, a fronte delle opere e dei servizi ricevuti in riferimento all'iniziativa immobiliare nell'ex Fiera di Milano ("Progetto CityLife").

Rapporti verso **Altre Parti Correlate**:

- debiti di fornitura della controllata Marina di Loano S.r.l., nei confronti di Marcora Costruzioni S.p.A., per €mil. 10,2 in relazione alle opere di costruzione del porto turistico di Loano.

L'importo iscritto nei **proventi** comprende essenzialmente:

Rapporti verso **Società Collegate** relativi principalmente ai ricavi da costruzioni per €mil. 10, maturati da Immobiliare Lombarda nei confronti della collegata CityLife S.r.l. per l'iniziativa nell'area ex Fiera di Milano.

Rapporti verso **Altre Parti Correlate** per €mil. 2,4, rappresentano la componente positiva della valutazione di magazzino delle opere eseguite dalla Marcora Costruzioni S.p.A. a favore della controllata Marina di Loano S.r.l. per l'iniziativa relativa alla costruzione del Porto di Loano.

L'importo iscritto negli **oneri** comprende essenzialmente:

Rapporti **verso società Collegate**: l'ammontare di €mil. 9 sono integralmente riferiti ai costi sostenuti da Immobiliare Lombarda nei confronti della collegata Tre Torri Contractor S.c.r.l. a fronte dell'iniziativa immobiliare nell'ex Fiera di Milano ("Progetto CityLife").

Rapporti verso Altre Parti Correlate:

- €mil. 2,4, che rappresentano i costi sostenuti da Marina di Loano S.r.l. a fronte delle opere in corso per l'iniziativa che fa capo al Porto di Loano, sostenute con Marcora Costruzioni S.p.A..

Si ricorda che tali oneri trovano contestuale valorizzazione, sia nei proventi, sia nell'ambito delle Attività Materiali, per effetto della valutazione a magazzino delle opere immobiliari in corso.

I **flussi finanziari in entrata** sempre di natura immobiliare comprendono rapporti verso **società Collegate** e sono costituiti dagli incassi di Immobiliare Lombarda S.p.A. verso CityLife S.r.l., a fronte delle opere e dei servizi forniti in riferimento all'iniziativa nell'area ex Fiera di Milano per €mil. 7,5.

I **flussi finanziari in uscita** di natura immobiliare riguardano principalmente i rapporti tra la controllata Immobiliare Lombarda S.p.A. e la sua **collegata** Tre Torri Contractor S.c.a.r.l., a fronte delle opere e servizi ricevuti in riferimento all'iniziativa nell'area ex Fiera di Milano. I pagamenti effettuati nel corso dell'esercizio ammontano a €mil. 7,6.

I rapporti verso **Altre Parti Correlate** che si riferiscono a:

- pagamento di fatture relative, rispettivamente, alle opere in corso per l'iniziativa che fa capo alla costruzione del Porto di Loano a favore di Marcora Costruzioni S.p.A. per €mil. 19;
- €mil. 10,8 per il pagamento di fatture da parte di Milano Assicurazioni S.p.A. nei confronti di IM.CO. S.p.A. in relazione al progetto immobiliare relativo al terreno sito in Milano, Via Confalonieri - Via de Castillia (Lunetta dell'Isola) e per lavori eseguiti sull'immobile di Via Lancetti sempre in Milano.

ATTIVITÀ ASSICURATIVA

Si riporta di seguito la tabella riassuntiva degli effetti economici e patrimoniali di natura assicurativa.

(€migliaia)	31/03/2011					
	Attività	Passività	Proventi	Oneri	Flussi in entrata	Flussi in uscita
CONTROPARTE						
Controllante	-	-	-	-	-	-
Società Collegate	-	106	-	-	-	-
Società Consociate	-	-	-	-	-	-
Altre parti correlate	90	9	13.246	9.940	13.246	10.014
TOTALE	90	115	13.246	9.940	13.246	10.014

Tra i **proventi di natura assicurativa verso altre parti correlate** sono compresi i premi che il Fondo Pensione Cassa di Previdenza Dipendenti Gruppo Fondiaria SAI ed il Fondo Pensione Dirigenti Gruppo Fondiaria SAI S.p.A. versano rispettivamente in Fondiaria-SAI per €mil. 8,4 ed in Milano Assicurazioni S.p.A. per €mil. 4,4. Tali versamenti sono finalizzati all'investimento in polizze Vita dei contributi raccolti dagli iscritti.

Per quanto riguarda gli **oneri di natura assicurativa verso Altre Parti Correlate**, essi sono dovuti a:

- versamento di contributi a carico delle società del Gruppo, a favore dei Fondi Pensione Dipendenti e Dirigenti del Gruppo Fondiaria SAI per €mil. 7. Tali versamenti sono regolati dagli accordi contrattuali in vigore;
- compensi provvigionali corrisposti ad intermediari di assicurazione per €mil. 2,5.

I **flussi finanziari in entrata di natura assicurativa verso Altre Parti Correlate** derivano dai premi che il Fondo Pensione Cassa di Previdenza Dipendenti Gruppo Fondiaria SAI e il Fondo Pensione Dirigenti Gruppo Fondiaria SAI S.p.A. hanno versato in corso d'anno, sia in Fondiaria-SAI per €mil. 8,4, sia in Milano Assicurazioni S.p.A. per €mil. 4,4. Tali versamenti sono finalizzati all'investimento in polizze Vita dei contributi raccolti dagli iscritti.

I **flussi finanziari in uscita di natura assicurativa verso Altre Parti Correlate** si riferiscono a:

- versamento di contributi a carico delle società del Gruppo, a favore dei Fondi Pensione Dipendenti e Dirigenti del Gruppo Fondiaria SAI per €mil. 7. Tali versamenti sono regolati dagli accordi contrattuali in vigore;
- compensi provvigionali corrisposti ad intermediari di assicurazioni per €mil. 2,5.

ATTIVITÀ FINANZIARIA

Si riporta di seguito la tabella riassuntiva degli effetti economici e patrimoniali di natura finanziaria.

(€migliaia)	31/03/2011					
CONTROPARTE	Attività	Passività	Proventi	Oneri	Flussi in entrata	Flussi in uscita
Controllante	-	15.288	-	34	-	-
Società Collegate	95.389	681	-	-	-	3.843
Società Consociate	-	8	-	-	-	-
Altre parti correlate	24.205	5.015	93	459	269	536
TOTALE	119.594	20.992	93	493	269	4.379

L'importo iscritto all'**attivo** comprende essenzialmente:

Rapporti verso **Società Collegate** che si riferiscono a:

- €mil. 57,3 nei confronti della collegata Garibaldi S.c.s. ed €mil. 14,4 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. 7,5), Sviluppo Centro Est S.r.l. (€mil. 7,2), Metropolis S.p.A. (€mil. 2,3), Penta Domus S.r.l. (€mil. 1);
- €mil. 5,4 si riferiscono a finanziamenti vantati da Immobiliare Fondiaria-SAI S.p.A. nei confronti della collegata Progetto Alfiere S.p.A..

Rapporti verso **Altre Parti Correlate**: si segnalano € mil. 23,5 a fronte dell'erogazione di affidamenti concessi dalla controllata BancaSai. Di questi € mil. 11,5 ed € mil. 9 sono vantati rispettivamente verso Sinergia Holding S.p.A. e IM.CO. S.p.A., mentre il residuo di € mil. 3 è relativo a crediti vantati verso persone fisiche.

L'importo iscritto al **passivo** comprende essenzialmente:

Rapporti di conto corrente presso la controllata BancaSai intrattenuti rispettivamente dalla **Controllante** per €mil. 15,3 e dalle **Altre Parti Correlate**, sia persone fisiche sia giuridiche, per €mil. 5.

I **flussi di cassa in uscita di natura finanziaria verso società Collegate** riguardano:

- i versamenti di €mil. 3,5 nei confronti della collegata Garibaldi S.c.s., a fronte di investimenti di natura partecipativa effettuati da Milano Assicurazioni S.p.A.;

SERVIZI PRESTATI

(€migliaia)	31/03/2011					
	Attività	Passività	Proventi	Oneri	Flussi in entrata	Flussi in uscita
CONTROPARTE						
Controllante	7	-	16	-	12	-
Società Collegate	518	-	36	-	-	-
Società Consociate	7	-	-	-	-	-
Altre parti correlate	594	3	24	1	118	-
TOTALE	1.126	3	76	1	130	-

Comprendono, principalmente, crediti per fatture da incassare e ricavi dell'attività tipica del settore diversificato.

SERVIZI RICEVUTI

(€migliaia)	31/03/2011					
	Attività	Passività	Proventi	Oneri	Flussi in entrata	Flussi in uscita
CONTROPARTE						
Controllante	-	-	-	555	-	720
Società Collegate	-	-	-	-	-	-
Società Consociate	-	-	-	-	-	-
Altre parti correlate	-	1.286	-	3.465	80	3.681
TOTALE	-	1.286	-	4.020	80	4.401

Le **passività per servizi ricevuti dalle Altre Parti Correlate** ammontano ad €mil. 1,3 a fronte di fatture da ricevere.

Per quanto riguarda i **servizi ricevuti da Altre Parti Correlate** si segnalano tra gli oneri e i flussi finanziari in uscita:

- €mil. 2,4 relativi a consulenze tecnico-amministrative e legali effettuate a favore del Gruppo Fondiaria SAI;
- €mil. 0,4 corrisposti a Gilli S.r.l. dalla Capogruppo per servizi di marketing.

Infine tra gli oneri si segnalano gli emolumenti per le cariche sociali ricoperte in Società del Gruppo per €mil. 4,3 e gli stipendi dei dirigenti con responsabilità strategiche per €mil. 1,1.

I **flussi in uscita residuali verso le Altre Parti Correlate** si riferiscono agli emolumenti versati agli Amministratori per cariche ricoperte in società del Gruppo per €mil. 4,4 ed al pagamento degli stipendi dei dirigenti con responsabilità strategiche per €mil. 1,1.

Tra gli impegni relativi ad operazioni immobiliari con altre parti correlate sono compresi €mil. 47,4 ancora da versare per il perfezionamento delle operazioni immobiliari di Milano-Isola e Roma, Via Fiorentini. Tali operazioni, poste in essere in precedenti esercizi, hanno determinato la cessione a terzi da parte della controllata Milano Assicurazioni delle citate aree edificabili e l'acquisto degli immobili che saranno realizzati su tali aree.

La Milano Assicurazioni ha inoltre sottoscritto impegni come finanziamenti erogabili sotto forma di Profit Participating Bond alle collegate Garibaldi S.c.a. per €mil. 23,2 e Isola S.c.a. per €mil. 8,7.

Da ultimo si segnala che in data 6 aprile 2011 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato i termini dell'accordo tra la Capogruppo e il Dott. Fausto Marchionni, già Amministratore Delegato di Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni, in ordine alla risoluzione consensuale del rapporto di lavoro dipendente in capo a quest'ultimo. In particolare l'accordo prevede la corresponsione a quest'ultimo dell'importo lordo di €mil. 10, ancora da liquidare, a titolo di integrazione del trattamento di fine rapporto. Configurandosi il Dott. Marchionni quale parte correlata della Società in quanto Consigliere della stessa, l'operazione è stata sottoposta all'esame del Comitato di Remunerazione e vagliata da un esperto indipendente al fine di valutare la correttezza sostanziale dei criteri adottati ai fini della determinazione dell'importo e la sua congruità.

L'onere di cui trattasi risulta già accantonato al 31 marzo 2011.

PARTE G – Altre informazioni

DIVIDENDI

Si segnala che, a seguito delle decisioni dell'Assemblea degli Azionisti svoltasi il 28 aprile u.s., non sono state deliberate distribuzioni di dividendi.

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 2011 gli elementi costitutivi del margine di solvibilità corretto sono sufficienti a coprire il margine richiesto, quest'ultimo stimato a livello di Gruppo. In particolare l'indice di copertura si attesta al 100,9%, contro il 97,4% registrato a fine 2010.

Nel computo degli elementi costitutivi si è tenuto conto degli effetti del recente Regolamento n. 37 ISVAP, limitatamente però alle sole minusvalenze residue su titoli governativi dell'area UE già in portafoglio al 31/12/1010 e senza tener conto, quindi, delle eventuali minusvalenze manifestatesi sui nuovi acquisti.

L'effetto di tale misura è pari a circa il 3,9%.

Ricordiamo che per l'esercizio 2011 il recupero di solvibilità si svilupperà sia attraverso l'aumento di capitale, deliberato in data 26 gennaio 2011 dall'Assemblea degli Azionisti, come più ampiamente descritto nella Relazione sulla Gestione, sia attraverso la cessione di asset non quotati appartenenti al settore assicurativo, immobiliare ed attività diversificate.

UTILE PER AZIONE

L'utile (perdita) base per azione è calcolato dividendo il risultato netto di Gruppo attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante l'anno. Si segnala che la media ponderata delle azioni in circolazione viene decrementato dalla media ponderata delle azioni proprie possedute dal Gruppo Fondiaria SAI.

L'utile (perdita) per azione diluito è pari all'utile di base in quanto non si è tenuto conto delle azioni di risparmio potenziali a servizio dei piani di stock option in assenza di effetto diluitivo.

Con riferimento allo IAS 33 sono esposti il risultato e le informazioni sulle azioni ai fini del calcolo dell'utile (perdita) per azione base e diluito.

	31/03/2011	31/03/2010
Risultato d'esercizio di Gruppo (€migliaia)	(24.863)	(92.281)
Parte di risultato teoricamente di competenza degli azionisti di risparmio (€migliaia)	(2.766)	(2.766)
Utile (perdita) netto attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo (€migliaia)	(27.629)	(95.048)
Numero medio ponderato di azioni ordinarie per la determinazione dell'utile (perdita) base per azione	110.099.933	110.099.933
Utile (perdita) base per azione	(0,25)	(0,86)
<i>Effetto della diluizione:</i>		
Numero medio ponderato rettificato delle azioni ordinarie ai fini dell'utile (perdita) diluito per azione	110.099.933	110.099.933
Utile (perdita) diluito per azione	(0,25)	(0,86)

Si segnala inoltre che l'utile perdita netto attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo è ottenuto detraendo dall'utile (perdita) netto consolidato di gruppo la parte di risultato teoricamente di competenza degli azionisti di risparmio.

TASSI DI CAMBIO

Esponiamo di seguito i tassi di cambio delle principali valute utilizzati per la conversione delle poste di bilancio:

	31/03/2011	31/12/2010	31/03/2010
Dollaro statunitense	1,4207	1,3362	1,3479
Sterlina britannica	0,8837	0,86075	0,8898
Yen giapponese	117,61	108,65	125,93
Franco svizzero	1,3005	1,2504	1,4276
Dinaro serbo	103,664	106,045	99,7903

FATTI RILEVANTI AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

Non si rilevano eventi di particolare rilievo avvenuti dopo la data di chiusura del trimestre che comportino una rettifica degli importi rilevati nella presente Relazione.

NOTE ILLUSTRATIVE SPECIFICHE

Con riferimento a quanto previsto dallo IAS 34 paragrafo 16, si segnala quanto segue:

- il settore assicurativo non è, di per sé, un settore di tipo stagionale. Al momento non sono stati pertanto definiti degli indicatori tali da evidenziare fenomeni di ciclicità nel periodo di rendicontazione considerato;
- non vi sono stati elementi inusuali nel periodo considerato tali da incidere significativamente sulle voci di stato patrimoniale, conto economico e sui flussi finanziari;
- non si sono verificate variazioni nelle stime effettuate in periodi o esercizi precedenti al corrente periodo tali da comportare un effetto significativo nel periodo intermedio di riferimento.

Con riferimento a quanto previsto dallo IAS 37, si segnala inoltre che il Gruppo non è a conoscenza di rilevanti attività e passività potenziali di entità significativa rispetto al 31/12/2010, per le quali sia necessario fornire specifica informativa.

Milano, 14/05/2011

*Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente*

F.to Dott.ssa Jonella Ligresti

DICHIARAZIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 154- BIS, COMMA 2, DEL D.LGS. 24/2/1998 N. 58

Il sottoscritto Pier Giorgio Bedogni, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Fondiaria-SAI S.p.A.

attesta

in conformità a quanto previsto dal secondo comma dell'articolo 154-bis del “Testo Unico in materia di intermediazione finanziaria” che il primo Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2011 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Torino, 14/05/2011

*Il Dirigente Preposto
alla redazione dei documenti contabili societari*

F.to Dott. Pier Giorgio BEDOGNI