

COMUNICATO STAMPA

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011 E BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2012

INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI AI SENSI DELL'ART. 154-TER, COMMA 7, DEL D. LGS N. 58/98

BOLOGNA, 27 dicembre 2012 – Con riferimento al bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 di Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. (di seguito, la "Società" o "Unipol"), approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 15 marzo 2012, e al bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2012 della Società, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 9 agosto 2012, si informa che la CONSOB (di seguito, anche, l'"Autorità di Vigilanza"), con delibera n. 18429 del 21 dicembre 2012, a conclusione dell'attività istruttoria svolta, ha richiesto la pubblicazione di informazioni supplementari ai sensi dell'art. 154-ter, comma 7, del D. Lgs. n. 58/98.

In osservanza a quanto in proposito disposto dalla CONSOB, si provvede a fornire al pubblico le informazioni richieste, segnalando *in primis* che, al fine di consentire una completa e corretta informativa, stante la specificità delle tematiche evidenziate dall'Autorità di Vigilanza, si allega al presente comunicato (Allegato 1) la versione integrale della richiamata delibera (di seguito, la "Delibera CONSOB").

*** ... ***

Le osservazioni della CONSOB afferiscono alle modalità di rilevazione e valutazione – nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 e nel bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2012 - di alcuni investimenti in titoli di debito, definiti "strutturati", detenuti dalla Società o da società consolidate, in particolare:

- 1) la rilevazione ed eventuale separazione di derivati di credito e di tasso incorporati nei suddetti titoli, posto che - secondo l'Autorità di Vigilanza, a differenza di quanto effettuato dalla Società – nei casi in cui
 - i) non è prevista la consegna fisica della *reference obligation*, il derivato di credito è da contabilizzarsi nella categoria *Fair Value Trough Profit and Loss* ("FVTPL") in maniera separata rispetto al contratto primario;
 - ii) sono presenti clausole per le quali il pagamento dei *coupon* delle *credit linked notes* sottoscritte da Unipol cessi al verificarsi di *credit event* intervenuti su *reference entities* diverse dal soggetto emittente delle medesime *credit linked notes* (o dall'emittente dei *collateral* in caso di *Special Purpose Vehicle* ("SPV")), le stesse vanno contabilizzate separatamente a FVTPL in quanto non strettamente correlate allo strumento primario;

Unipol Gruppo Finanziario S.p.A.

Sede Legale: via Stalingrado, 45 - 40128 Bologna (Italia) - tel. +39 051 5076111 - fax +39 051 5076666
Capitale sociale i.v. Euro 3.365.292.295,47 - Registro delle Imprese di Bologna, C.F. e P. IVA 00284160371 - R.E.A. 160304
Capogruppo del Gruppo Assicurativo Unipol iscritto all'Albo dei gruppi assicurativi al n. 046

www.unipol.it

- iii) vi siano titoli che presentano un'indicizzazione alla curva CMS senza previsione di *cap*, il derivato di tasso va contabilizzato separatamente dallo strumento primario di debito in quanto non correlato allo stesso;
- 2) la classificazione di titoli connotati dalla presenza di condizioni di rimborso anticipato al *fair value* potenzialmente inferiore al costo di sottoscrizione, per clausole "*tax event*", quindi, diverse dal deterioramento del credito. Secondo l'Autorità di Vigilanza, a differenza di quanto effettuato da Unipol, la presenza di tali clausole comporterebbe l'impossibilità di classificare detti titoli nella categoria *Loans & Receivables* ("L&R"), in quanto non rispondenti alla definizione fornita dallo IAS 39, §9, e la conseguente necessità di classificare gli stessi nella categoria *Available for Sale* ("AFS");
- 3) l'*impairment test* condotto sugli strumenti rappresentativi di capitale. Al riguardo, l'Autorità di Vigilanza ritiene che, per un titolo strutturato avente natura ibrida, classificato dalla Società nella categoria AFS, lo stesso non presenti le caratteristiche di titolo di debito, bensì di strumento rappresentativo di capitale. Trattandosi di strumento di capitale e stante l'andamento delle quotazioni, detto titolo avrebbe dovuto essere sottoposto ad *impairment* da registrare a conto economico;
- 4) il consolidamento dei patrimoni (c.d. "silo" o "comparti interni") sottostanti ad emissioni di titoli di debito da parte di SPV, per i quali la Società detenga oltre il 50% di dette emissioni.

...

L'Autorità di Vigilanza ritiene, pertanto, che:

- il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 della Società non sia conforme ai principi contabili internazionali IAS 1 (Presentazione del bilancio), IAS 39 (Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione) e IAS 27 (Bilancio consolidato e separato), interpretazione SIC-12 (Consolidamento Società a destinazione specifica (società veicolo));
- il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2012 non sia conforme ai principi contabili internazionali IAS 34 (Bilanci intermedi), IAS 39 (Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione) e IAS 27 (Bilancio consolidato e separato), interpretazione SIC-12 (Consolidamento Società a destinazione specifica (società veicolo)).

...

Pur comprendendo la complessità dell'interpretazione dei principi contabili internazionali, di per sé aventi natura e portata generale, Unipol non condivide le interpretazioni di detti principi adottate dall'Autorità di Vigilanza nella Delibera CONSOB, in quanto le modalità di contabilizzazione utilizzate dalla Società sono, a parere della stessa, in linea con le prassi usualmente adottate dalle società operanti nel settore finanziario. A riprova di ciò, si evidenzia che la conformità delle modalità di contabilizzazione utilizzate da Unipol ai principi contabili internazionali sono suffragate da:

- tre primarie società di revisione contabile, ovverosia: Reconta Ernst&Young S.p.A. (che ha recentemente rilasciato un apposito parere sulla metodologia contabile applicata dalla Società), KPMG S.p.A. (che ha certificato i bilanci consolidati e i bilanci consolidati semestrali abbreviati sino a tutto il 2011) e Price Waterhouse & Coopers S.p.A. (che ha certificato il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2012);
- due tra i massimi esperti della materia, ovverosia il Prof. Enrico Laghi (Professore ordinario di Economia Aziendale all'Università di Roma "Sapienza") e il Prof. Michele Rutigliano (Professore di Economia degli Intermediari Finanziari all'Università degli Studi di Verona e alla SDA Università Bocconi di Milano).

In ogni caso, come comunicato all'Autorità di Vigilanza nel corso dell'istruttoria, Unipol provvederà ad adeguare – in via prudenziale e a partire dal prossimo bilancio consolidato – le proprie modalità di contabilizzazione a quanto indicato dalla CONSOB per quei titoli che, anche a seguito delle integrazioni contrattuali intervenute, non dovesse risultare con sufficiente chiarezza la loro naturale classificazione nella categoria L&R.

*** ... ***

In allegato al presente comunicato (Allegato 2) si fornisce la situazione patrimoniale ed economica consolidata al 31 dicembre 2011 *pro-forma* e la situazione patrimoniale ed economica consolidata al 30 giugno 2012 *pro-forma* (nonché, per completezza di informazione, anche la situazione patrimoniale ed economica consolidata al 30 settembre 2012 *pro-forma*) riportanti gli effetti della contabilizzazione conforme alle regole, così come interpretate dalla CONSOB, degli strumenti finanziari classificati a L&R con derivati di credito, con derivati di tasso e con clausole cosiddette di *tax event*, che non abbiano subito integrazioni contrattuali (a tale riguardo si informa che, al fine di supportare ulteriormente la classificazione dei predetti titoli nella categoria L&R, Unipol ha già provveduto per la stragrande maggioranza degli stessi, in accordo con le controparti di mercato e senza oneri o aggravii di qualsiasi sorta, a integrare le relative disposizioni contrattuali).

Al riguardo, si precisa che:

- per quanto concerne l'*impairment test* sullo strumento rappresentativo di capitale, non si è provveduto ad effettuarne la contabilizzazione *pro-forma* in quanto lo stesso è stato alienato e la minusvalenza derivante dalla vendita è stata contabilizzata a conto economico nel mese di settembre 2012; pertanto, gli effetti economici e patrimoniali sono già riportati nel Resoconto Intermedio di Gestione Consolidato al 30 settembre 2012 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 14 novembre 2012 e reso pubblico in pari data;
- non si è provveduto ad effettuare il consolidamento dei cosiddetti "silo" per i quali Unipol detiene una quota maggioritaria dell'emissione, in quanto gli effetti contabili di un eventuale consolidamento non sarebbero differenti dalla metodologia di contabilizzazione applicata.

Tali situazioni *pro-forma* evidenziano:

- al 31 dicembre 2011 una variazione negativa del patrimonio netto pari a Euro 49,2 milioni e una variazione negativa dell'utile (perdita) consolidato pari a Euro 28,2 milioni;
- al 30 giugno 2012 una variazione negativa del patrimonio netto pari a Euro 45,2 milioni e una variazione positiva dell'utile (perdita) consolidato pari a Euro 6,1 milioni;
- al 30 settembre 2012 una variazione negativa del patrimonio netto pari a Euro 11,4 milioni e una variazione positiva dell'utile (perdita) consolidato pari a Euro 31,8 milioni.

...

In allegato al presente comunicato (Allegato 3) si fornisce, infine, l'indicazione dei titoli classificati nella categoria L&R e oggetto delle variazioni contrattuali in precedenza richiamate, indicando il loro valore di carico ed il valore a *fair value* al 31 dicembre 2011, al 30 giugno e al 30 settembre 2012.

...

Con riferimento alle determinazioni quantitative sottostanti la definizione dei rapporti di cambio tra le azioni delle società Unipol Assicurazioni S.p.A., Premafin HP S.p.A. e Milano Assicurazioni S.p.A. e le azioni della incorporante Fondiaria-Sai S.p.A., approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione in data 20 dicembre 2012 nell'ambito del progetto di integrazione tra il Gruppo Unipol e il Gruppo Fondiaria-Sai, si precisa che l'adozione delle modalità di contabilizzazione previste dall'Autorità di Vigilanza nella Delibera CONSOB non avrebbero determinato alcun effetto su dette determinazioni.

...

In conclusione, per quanto occorrer possa, si sottolinea che le osservazioni evidenziate dall'Autorità di Vigilanza afferiscono esclusivamente al bilancio consolidato e non hanno alcun impatto sui bilanci civilistici di Unipol e della controllata Unipol Assicurazioni S.p.A.

...

Il presente comunicato stampa deve essere letto congiuntamente al bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 e al bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2012 di Unipol Gruppo Finanziario S.p.A., già disponibili sul sito internet della Società (www.unipol.it) alla sezione "Investor Relations – Bilanci e Relazioni".

...

Maurizio Castellina, Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Unipol Gruppo Finanziario S.p.A., dichiara, ai sensi dell'art. 154-bis, comma secondo, del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta



nel presente Comunicato Stampa, diversa dai dati pro-forma, corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Unipol Gruppo Finanziario S.p.A.
www.unipol.it

Contatti

Relazioni Istituzionali e Rapporti con i Media

Stefano Genovese
Unipol Gruppo Finanziario
Tel +39 06 47771207/335 5889763
stefano.genovese@unipol.it
press@unipol.it

Carla Chiari
Unipol Gruppo Finanziario
Tel +39 02 51815021/338 7207314
carla.chiari@unipol.it

Barabino & Partners

Massimiliano Parboni
m.parboni@barabino.it
Tel +39 06 6792929/335 8304078
Giovanni Vantaggi
g.vantaggi@barabino.it
Tel +39 02 72023535/328 8317379

Relazioni con gli Investitori

Adriano Donati
Unipol Gruppo Finanziario
Tel +39 051 5077933
investor.relations@unipol.it

Allegato 1



DELIBERA N. 18429

LA COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

ACCERTAMENTO DELLA NON CONFORMITÀ DEL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011 E DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2012 DELLA SOCIETÀ UNIPOL GRUPPO FINANZIARIO S.p.A. E RICHIESTA DI PUBBLICAZIONE DI INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI, AI SENSI DELL'ART. 154-TER, COMMA 7 DEL D. LGS. N. 58/98

VISTO l'art. 154-ter del D. Lgs. n. 58/98;

VISTO l'art. 114, comma 5 del D. Lgs. n. 58/98;

VISTO il D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, che disciplina l'adozione dei principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del 19 luglio 2002 del Parlamento europeo e del Consiglio;

CONSIDERATO che Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. è un emittente quotato avente l'Italia come Stato membro d'origine;

CONSIDERATO, altresì, che in data 15 marzo 2012 Unipol ha approvato il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 ai sensi dell'art. 154-ter, comma 1 del D. Lgs. n. 58/98;

CONSIDERATO, inoltre, che in data 9 agosto 2012 Unipol ha approvato la relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2012 ai sensi dell'art. 154-ter, comma 2 del D. Lgs. n. 58/98;

CONSIDERATO che dall'esame della citata documentazione nonché dagli ulteriori elementi forniti: (i) dalla Società con note dell'8 giugno, del 19 luglio, del 3 agosto, del 1° ottobre, del 3 ottobre, del 10 ottobre e del 15 ottobre 2012; (ii) dalla società di revisione KPMG S.p.A., incaricata della revisione sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, con note del 4 luglio e 3 agosto 2012; (iii) dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., incaricata della revisione sul bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2012, con note del 10 settembre e 15 ottobre 2012;

è emerso quanto di seguito descritto.

1. FATTI E CIRCOSTANZE EMERSE DALL'ISTRUTTORIA

In data 15 marzo 2012 Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. (di seguito anche "Unipol" o la "Società") ha approvato il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011.

Tale documento è corredato dalla relazione emessa in data 4 aprile 2012 dal partner responsabile dei lavori di revisione, della società KPMG S.p.A., con la quale lo stesso ha dichiarato che il bilancio consolidato della Unipol al 31 dicembre 2011: (i) è conforme agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea,

20
[Signature]

[Signature]

nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; (ii) è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Unipol per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

In data 9 agosto 2012 Unipol ha approvato la relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2012.

Tale documento è corredato dalla relazione emessa in data 29 agosto 2012 dal partner responsabile dei lavori di revisione, della società PricewaterhouseCoopers S.p.A., con la quale lo stesso ha dichiarato che il bilancio consolidato semestrale abbreviato della Unipol al 30 giugno 2012 è conforme al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

L'attività di vigilanza ha evidenziato, tuttavia, alcune criticità in ordine alle modalità di rilevazione e valutazione di alcuni investimenti in titoli di debito detenuti dalla Società o da società consolidate, tra i quali quelli definiti dalla stessa titoli "strutturati". Ci si riferisce in particolare:

- 1) alla rilevazione ed eventuale separazione di derivati di credito e di tasso incorporati nei suddetti titoli (di seguito paragrafo "Scorporo di derivati impliciti");
- 2) alla classificazione di titoli connotati dalla presenza di condizioni di rimborso anticipato al *fair value* potenzialmente inferiore al costo di sottoscrizione, per clausole "tax event", quindi, diverse dal deterioramento del credito (di seguito paragrafo "Classificazione di titoli con clausole di rimborso anticipato a fair value per clausole tax event");
- 3) all'*impairment test* condotto sugli strumenti rappresentativi di capitale (di seguito paragrafo "Impairment test su strumenti rappresentativi di capitale");
- 4) al consolidamento di determinati patrimoni sottostanti ad emissioni di *Special Purpose Vehicle* ("SPV") di titoli inclusi tra gli investimenti in questione (di seguito paragrafo "Consolidamento di patrimoni (c.d. "silo" o "comparti interni") costituiti da veicoli (SPV)").

2. PROFILI DI NON CONFORMITÀ

I fatti e le circostanze emerse nel corso dell'attività istruttoria rilevano ipotesi di non conformità del bilancio consolidato 2011 e del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2012 ai principi contabili internazionali di riferimento.

Di seguito si riportano le criticità riscontrate.

2.1 SCORPORO DI DERIVATI IMPLICITI

CONSOB

La Consob ha chiesto alla Società la modalità di contabilizzazione adottata per gli strumenti finanziari che presentano clausole cosiddette "credit linked" (cosiddetti "credit linked notes").

Si tratta in particolare di titoli, sottoscritti da Unipol, il cui rimborso del capitale e/o pagamento delle cedole è condizionato ad eventi di credito (cosiddetti "credit event") in cui potrebbero incorrere specifiche entità ("reference entity"), diverse dal soggetto emittente i medesimi titoli.

Il verificarsi di tali eventi determina, a seconda dei casi, il mancato pagamento delle cedole o il rimborso anticipato del capitale al *fair value* ad Unipol, secondo modalità alternative di regolamento, tra cui regolamento in contanti ("cash settlement"), o consegna fisica ("physical settlement" o "physical delivery") di titoli ("reference obligation") emessi dalla *reference entity*.

La Società ha rappresentato che, in taluni titoli oggetto di richiesta, la «clausola derivativa di credito è stata qualificata come un contratto di garanzia finanziaria, in quanto per effetto della clausola di physical delivery della reference note in caso di default della reference entity, Unipol è obbligata a tenere indenne la controparte da eventuali perdite che quest'ultima potrebbe subire in conseguenza del default della reference entity. Pertanto, la clausola credit linked in questione non soddisfa la definizione di derivato [...] e quindi non deve essere scorporata [...] né necessariamente valutata a fair value [...]».

La Società ha, altresì, specificato che «la garanzia finanziaria non è stata oggetto di rilevazione separata, in quanto si è ritenuto che la contabilizzazione aggregata del titolo e della garanzia in questione fornisce una rappresentazione contabile sostanzialmente equivalente a quella che si sarebbe ottenuta tramite la rilevazione separata della componente di garanzia finanziaria, tenuto conto del trattamento contabile previsto per i contratti di garanzia finanziaria.».

Nei casi in cui non è presente la clausola di physical delivery la Società ha riferito che «il rischio connesso alla componente derivativa di credito è strettamente correlato al rischio di credito principale dello strumento finanziario e l'incidenza di tale componente derivativa di credito sul valore dello strumento è marginale.».

A supporto di tale impostazione la Società ha trasmesso copia di un parere redatto da un consulente in merito alla "conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS delle modalità di contabilizzazione di titoli di debito dalla medesima posseduti e denominati credit linked notes".

Dalle verifiche svolte è emerso che in alcuni dei titoli esaminati erano inclusi derivati incorporati che sulla base dei principi contabili internazionali avrebbero dovuto essere scorporati e contabilizzati separatamente nella categoria "Fair value through Profit and Loss" (FVTPL). Lo IAS 39, § 11 e le Application Guidance ("AG") prevedono infatti che "Un derivato incorporato deve essere separato dal contratto primario e contabilizzato come un derivato secondo il presente Principio se, e soltanto se: (a) le caratteristiche economiche e i rischi del derivato incorporato non sono strettamente correlati alle caratteristiche economiche e ai rischi del contratto primario (vedere Appendice A paragrafi AG30 e AG33); (b) uno strumento separato con le stesse condizioni del derivato incorporato soddisferebbe la definizione di derivato; e (c) lo strumento ibrido (combinato) non è valutato al fair value

CONSOB

(valore equo) con le variazioni del fair value (valore equo) rilevate nel conto economico (ossia un derivato che sia incorporato in una attività o passività finanziaria al fair value (valore equo) rilevato a conto economico non è separabile)";

In altre circostanze, è stata rilevata la mancanza di stretta correlazione tra titolo obbligazionario ospitante e relativo strumento derivato incorporato ed, in particolare, in alcuni titoli sono inclusi derivati di credito che non appaiono interamente correlati all'emittente, al "collateral" o alla "reference entity". Altri titoli presentano un derivato incorporato di tasso con caratteristiche tali da poter raddoppiare il rendimento iniziale dello strumento e risultare in un tasso di rendimento almeno doppio del rendimento di mercato e, quindi, non correlato allo strumento di debito.

La Società, pur in presenza delle condizioni sopra illustrate, non ha proceduto alla separazione del derivato incorporato, secondo quanto esemplificato nell'AG 30 e nell'AG 33 dello IAS 39, § 11 e, pertanto, la contabilizzazione adottata dalla stessa per tali titoli non risulta conforme al predetto IAS e richiamate AG.

Nelle casistiche eccepite la Società avrebbe dovuto scorporare il derivato alla data di acquisizione del titolo ("inception date") o di riclassifica, ovvero qualora di difficile quantificazione l'intero strumento avrebbe dovuto essere classificato a FVTPL, ai sensi dello IAS 39, § 12, secondo cui "Se un'entità è obbligata [...] a scindere un derivato incorporato dal suo contratto primario ma non è in grado di valutare distintamente il derivato incorporato all'acquisizione o a una data di bilancio successiva, deve designare l'intero contratto ibrido (combinato) al fair value (valore equo) rilevato a conto economico".

2.2 CLASSIFICAZIONE DI TITOLI CON CLAUSOLE DI RIMBORSO ANTICIPATO A FAIR VALUE PER CLAUSOLE "TAX EVENT"

Con riferimento ai titoli obbligazionari, strutturati e non, classificati al 30 giugno 2012 nel portafoglio "Loans & Receivables" (L&R) connotati da clausole di rimborso anticipato ("early termination"), la Consob ha chiesto alla Società il dettaglio analitico di tali titoli con evidenza delle specifiche clausole, del valore contabile e del fair value, nonché le considerazioni svolte in merito alla conformità della classificazione adottata al principio contabile IAS 39, § 9 lettera c) per ciascuna categoria di clausole di early termination.

La Società ha inviato l'elenco analitico dei titoli obbligazionari detenuti al 30 giugno 2012 connotati da clausole di early termination.

Di questi una parte presenta una clausola di early termination in caso di variazione della fiscalità del paese di origine dell'emittente ("tax event"), nella maggior parte dei casi con rimborso anticipato a fair value.

Al riguardo, la Società ha dichiarato «che tale circostanza rappresenta un evento considerato remoto», come confermato dagli unici due casi verificatisi e che, comunque, «è sempre prevista la possibilità di sostituire la giurisdizione del paese di origine, trasferendola in un paese in cui la fiscalità ha caratteristiche simili alla fiscalità del paese di origine prima dell'eventuale variazione che dovesse intervenire.».

Inoltre, ha rappresentato che «nelle condizioni contrattualmente sottoscritte, è espressamente previsto che le banche emittenti o arranger degli SPV debbano mettere in atto

CONSOB

ogni ragionevole sforzo (reasonable efforts o reasonable endeavours) per individuare le opportune soluzioni che ripristinino l'efficienza fiscale dell'operazione; solamente nel caso in cui ciò non fosse possibile si procederà all'estinzione anticipata.».

La Società ha, altresì, informato la Consob che, nei due casi sopra citati, si è giunti agevolmente al cambio della giurisdizione dell'SPV. Per tali motivazioni, ha riferito di ritenere la clausola *tax event* come "ancillare" e quindi tale da non poter precludere la classificazione dei titoli in questione nella categoria L&R.

A maggiore chiarimento delle motivazioni addotte, la Società ha richiamato uno specifico parere rilasciato dal già citato consulente in merito alla contabilizzazione di titoli strutturati emessi da SPV ed ha, altresì, fornito un parere legale richiesto ad uno Studio Legale sulla consistenza dei rimedi previsti nella contrattualistica a mitigazione degli effetti derivanti da *tax event*.

Lo Studio Legale, ha ritenuto che, dall'esame delle clausole di *tax event* analizzate, effettuato avuto riguardo ai contenuti, alla prassi contrattuale ed alla giurisprudenza di *common law*: (i) tali clausole sono conformi agli standard predisposti nella contrattualistica internazionale; (ii) il fatto che la risoluzione anticipata, quale conseguenza di *tax event*, sia condizionata ad una modifica peggiorativa della normativa fiscale unita al mancato esperimento di tutti gli "sforzi ragionevoli", riduce fortemente le possibilità concrete del verificarsi della risoluzione e di conseguenza della necessità di rimborso anticipato dei titoli; e (iii) i rimedi previsti per evitare la risoluzione anticipata, caratterizzati dai "reasonable endeavours", sono molteplici e identificabili di volta in volta [...]. Alla luce di quanto precede, appare, altresì, ragionevole che il rischio di dover procedere alla liquidazione del sottostante possa sussistere solo laddove vi siano ragioni per ritenere che i rimedi previsti per evitare la risoluzione anticipata non siano in concreto esperibili.».

Dalla documentazione acquisita è emerso, pertanto, che, per alcuni titoli classificati dalla Società nella categoria L&R, sono previste clausole di rimborso anticipato, per eventi esogeni alla volontà della Società e diversi dal deterioramento del credito, nei casi in esame per eventi di natura fiscale, che comporterebbero la potenziale realizzazione in via anticipata di un valore diverso dal costo di sottoscrizione pari al *fair value* del titolo al momento del rimborso;

Tale ipotesi comporterebbe l'impossibilità di classificare tali titoli nella categoria L&R in quanto non rispondenti alla definizione fornita dallo IAS 39, § 9, il quale espressamente prevede che i "finanziamenti e crediti sono attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi o determinabili che non sono quotati in un mercato attivo ad eccezione di: [...] (c) quelli per cui il possessore può non recuperare sostanzialmente tutto l'investimento iniziale, non a causa del deterioramento del credito, che devono essere classificati come disponibili per la vendita" ("Available for sale" o "AFS");

Ancorché la Società abbia rappresentato che il rischio di potenziale realizzazione in via anticipata di un valore inferiore al costo di sottoscrizione (il *fair value* del titolo al momento del rimborso) sia alquanto remoto e che, in aggiunta, la Società si stia adoperando al fine di modificare tali clausole per rafforzare i vincoli e formalizzarne le prassi operative attualmente applicate, la classificazione adottata non appare conforme a quanto prescritto dallo IAS 39, § 9 nella definizione della classe L&R, in quanto lo IAS

39 non permette alcuna considerazione in ordine alla probabilità di avveramento di tali clausole ma, semplicemente, richiede che le stesse non siano presenti nei contratti.

Pertanto, la Consob ritiene che gli investimenti in questione debbano essere riclassificati nella categoria AFS.

2.3 L'IMPAIRMENT TEST SU STRUMENTI RAPPRESENTATIVI DI CAPITALE

La Consob ha chiesto alla Società informazioni in merito alle verifiche svolte ai fini dell'*impairment test* sugli strumenti finanziari strutturati al 31.12.2011.

Al riguardo, la Società ha rappresentato che «*le verifiche di impairment sono [state] effettuate in conformità alle previsioni dello IAS 39, paragrafi 58 e seguenti, e della impairment policy adottata dal Gruppo Unipol e descritta nelle Note informative integrative del Bilancio Consolidato 2011 di Unipol Gruppo Finanziario, sezione 2. Principi contabili adottati.*».

La Società ha, altresì, segnalato che «*trattandosi nella fattispecie di titoli di debito e non di strumenti rappresentativi di capitale, non si rende applicabile il disposto del paragrafo 61 dello IAS 39 che, per i soli strumenti rappresentativi di capitale, indica quale evidenza obiettiva di riduzione di valore una diminuzione significativa o prolungata di fair value al di sotto del relativo costo.* [...]».

In generale, dalla documentazione acquisita, è risultato che non sono state rilevate evidenze di *impairment* a seguito delle verifiche condotte al 31.12.2011 ai fini dell'*impairment test* degli strumenti finanziari strutturati.

Dagli accertamenti condotti, è risultato, invece, che la Società detiene, tra i titoli strutturati al 31.12.2011 ed al 30.06.2012, un titolo, classificato nella categoria "AFS", che appare non presentare le caratteristiche di titolo di debito, bensì di strumento rappresentativo di capitale.

Trattandosi di titolo di capitale, ai fini dell'*impairment test* del titolo, oltre allo IAS 39, § 59, seguito dalla Società per l'*impairment test* sui titoli di debito e, quindi, anche per il titolo in questione, si rende applicabile anche il principio contabile IAS 39, § 61, nonché nello specifico la *policy* di *impairment* adottata dalla Società per gli strumenti rappresentativi di capitale classificati nella categoria AFS.

Nelle Note informative integrative del Bilancio Consolidato 2011, con riferimento agli strumenti rappresentativi di capitale classificati come AFS, viene riportato che «*Il Gruppo [...] A fine esercizio 2011 [...] ha ritenuto appropriato rideterminare, elevandola dal 20% al 50%, la soglia di significatività della riduzione di valore da assumere quale elemento oggettivo di impairment per i titoli di capitale classificati nella categoria AFS. Pertanto con decorrenza 31/12/2011 la verifica di impairment, nel caso di titoli di capitale, viene effettuata selezionando tutti i titoli per i quali si è verificata almeno una delle seguenti condizioni: a) il prezzo di mercato è risultato sempre inferiore al valore di iscrizione iniziale negli ultimi 36*

CONSOB

mesi; b) la diminuzione di valore alla data di riferimento è risultata superiore al 50% del valore di iscrizione iniziale. Per i suddetti titoli si ritiene confermata l'evidenza di riduzione di valore e la complessiva variazione di fair value è rilevata a conto economico con azzeramento della riserva di utili o perdite su attività disponibili per la vendita relativa a tali titoli.[...].».

Il titolo in questione, alla data del 30 giugno 2012, presentava un differenziale negativo tra fair value e costo di acquisto superiore alla soglia del 50%, ritenuta dalla Società quale dirimente per l'identificazione della presenza di impairment da registrare a conto economico. Detta soglia risultava superata già al 31 dicembre 2011.

Nella casistica sopra individuata, valida anche per altri titoli strutturati detenuti dalla Società ove non risultino titoli di debito, bensì di capitale, le modalità di esecuzione dell'impairment test appaiono non conformi al principio contabile IAS 39, § 61.

2.4 CONSOLIDAMENTO DI PATRIMONI (C.D. "SILO" O "COMPARTI INTERNI") COSTITUITI DA VEICOLI (SPV)

In relazione ad emissioni di SPV sottoscritte in misura maggiore del 50% dalla Società, la Consob ha richiesto alla stessa, nonché alle società di revisione, le verifiche operate ai fini di un eventuale consolidamento.

La Società ha riferito che «in assenza di altre circostanze, la mera sottoscrizione di notes emesse da un SPV in misura superiore al 50% delle emissioni non sia sufficiente a configurare una relazione di controllo, non consentendo nello specifico di governare il processo gestionale dell'SPV e non essendo in alcun modo finalizzata ad ottenere benefici diversi da quelli strettamente dipendenti dallo strumento finanziario sottoscritto.».

Ha evidenziato, altresì, «che essa detiene le notes emesse dal veicolo e solo di esse può disporre in piena autonomia e non ha alcun potere di disporre degli strumenti finanziari detenuti dall'SPV.».

Per quanto sopra esposto, la Società ha rappresentato che «gli investimenti in notes emesse da SPV vengono contabilizzati sulla base dello IAS 39, con gli stessi criteri applicati per gli investimenti in titoli obbligazionari, strutturati e non, avendo in particolare riguardo alla presenza di derivati incorporati e alle valutazioni inerenti l'eventuale scorporo.».

Nelle Note informative integrative del bilancio semestrale consolidato al 30 giugno 2012, si legge che nei casi in cui «attraverso i comparti interni all'SPV che segregano i rischi e benefici delle emissioni, tali rischi e benefici sono in maggioranza trasferiti al Gruppo Unipol, si rileva nella sostanza il consolidamento dei comparti che porterebbe a dovere sostituire i titoli di debito emessi dall'SPV e sottoscritti dal Gruppo con un'attività finanziaria. In ogni caso, sul piano del rendimento e dei rischi associati, tale attività finanziaria replica identicamente il profilo finanziario delle notes cancellate per effetto del consolidamento. Ne consegue che l'attività finanziaria da iscrivere per effetto del consolidamento dei comparti avrebbe, sul piano sostanziale, e dunque ai fini di classificazione e valutazione ex IAS 39, caratteristiche identiche a quelle delle notes cancellate per effetto del consolidamento del comparto stesso; dal che discende che, nel caso

CONSOB

di consolidamento di comparti nei quali i rischi/benefici dell'attività siano integralmente di competenza del Gruppo Unipol, non vi sarebbero effetti sostanziali sulla rappresentazione contabile dell'operazione, a sostanziale conferma della circostanza che, in effetti, le società veicolo sono strumenti tecnici per realizzare un'operazione di investimento in attività finanziarie aventi caratteristiche nella sostanza equivalenti a quelle delle notes emesse dal veicolo stesso e segregate nel comparto.»

In seguito alla pubblicazione della semestrale, la Consob ha avanzato ulteriori richieste alla Società sul tema del consolidamento dei comparti interni degli SPV.

La Società ha risposto che *«non è stata apportata alcuna modifica del trattamento contabile adottato relativamente alla contabilizzazione dei comparti interni degli SPV, in quanto gli stessi non hanno subito alcun consolidamento. Pertanto, la contabilizzazione degli SPV è proseguita in piena continuità con quanto effettuato negli esercizi precedenti.»*

A supporto del criterio di contabilizzazione applicato, la Società ha, inoltre, allegato alla risposta il già citato parere rilasciato dal consulente sulla contabilizzazione di titoli strutturati emessi da SPV, nonché ha rappresentato che *«tale criterio di contabilizzazione è stato altresì ritenuto conforme a corretti principi contabili da parte sia dell'attuale società incaricata della revisione legale dei conti, PWC, sia della precedente società di revisione legale dei conti (KPMG) incaricata della certificazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2011.»*

È stato, altresì, rilevato che, nel predetto parere relativo alla contabilizzazione di titoli strutturati emessi da SPV, il consulente, con riferimento ai comparti interni degli SPV (cosiddetti "silo"), ha rappresentato che *«[...] i "silo" detenuti dagli SPV, ovvero sia i comparti dove sono segregati asset e notes emesse dall'SPV e relative agli specifici asset collocati nel silo, debbano essere consolidati ricorrendo le condizioni previste dal SIC 12.»*

Nel medesimo parere il consulente ha concluso che *«[...] non essendo appropriata [...] una visione disgiunta delle attività del "silo" nel consolidato di Unipol in quanto, così facendo, si rappresenterebbero rapporti diretti tra Unipol e le relative controparti [...] che sottintenderebbero un controllo disgiunto di Unipol su tali assets ed avendo [...] solo diritti che producono, congiuntamente considerati, un flusso economico unico e contrattualmente inscindibile a favore di UGF, l'effetto del ragionamento seguito ai fini della rappresentazione e valutazione delle notes conduce a risultanze equivalenti, nella sostanza, a quelle derivanti dal comportamento sinora seguito da UGF ovvero sia alla diretta iscrizione delle notes emesse dai veicoli considerando i relativi derivati, ove presenti, incorporati nelle stesse [...]»*.

Dalla documentazione acquisita, tra cui il citato parere rilasciato dal consulente coinvolto dalla Società sul tema, si constata, pertanto, in proposito che il consolidamento dei "silo" è ritenuto necessario. In particolare, il consulente coinvolto conclude per il consolidamento dei "silo" ricorrendo le condizioni previste dal SIC-12.

Ai sensi dello IAS 27 e nel rispetto dell'interpretazione SIC-12, indipendentemente dagli effetti sostanziali che discenderebbero dal consolidamento, la Consob ritiene sussistano le condizioni perché la Società debba consolidare i "silo" nel proprio bilancio, in quanto i rischi/benefici dei patrimoni in questione sono integralmente di competenza del Gruppo per effetto della sottoscrizione integrale dell'emissione.

CONSOB

Inoltre, in merito alle modalità di consolidamento, la Società dovrà tener conto delle specifiche caratteristiche, nonché dei rischi e benefici, degli strumenti finanziari e dei correlati contratti che saranno oggetto di consolidamento.

Infine, la Società dovrà valutare attentamente la neutralità sostanziale del consolidamento rispetto all'attuale classificazione dei titoli in portafoglio, alla luce anche del fatto che gli errori di classificazione sollevati in precedenza e conseguenti correzioni derivanti dalla riclassifica dei titoli a *fair value* restano fermi anche a seguito del consolidamento.

VISTO che le sopra citate ipotesi di non conformità sono state rappresentate alla Società con nota del 30 ottobre 2012, con la quale la stessa veniva invitata a fornire le proprie osservazioni;

VISTA la nota del 14 novembre 2012 con la quale la Società ha presentato le proprie osservazioni in merito ai fatti oggetto di contestazione, affermando, quanto segue:

1. SCORPORO DI DERIVATI IMPLICITI

✓ sulle c.d. *credit linked notes* ("CLN"),

- “[...] confermiamo quanto già indicato nelle precedenti comunicazioni relative a tali titoli e nello specifico quanto indicato nella comunicazione del 19 luglio 2012 [...]”, secondo cui “[...] la clausola derivativa di credito è stata qualificata come un contratto di garanzia finanziaria in quanto, per effetto della clausola di *physical delivery* della *reference note* in caso di *default* della *reference entity*, Unipol è obbligata a tenere indenne la controparte da eventuali perdite che quest'ultima potrebbe subire in conseguenza del *default* della *reference entity*. Pertanto la clausola *credit linked* in questione non soddisfa la definizione di derivato ...e quindi non deve essere scorporata”;
- “Va tuttavia ricordato che la previsione contrattuale di *physical delivery* [...] della *reference note* costituisce un elemento significativo ma non necessario ai fini della qualificazione delle clausole di tipo *credit linked* come garanzia finanziaria ("FGC"), potendosi produrre effetti sostanzialmente analoghi anche con previsioni contrattuali formalmente diverse. Infatti, [...] la circostanza che le clausole CL prevedano la '*physical delivery*' della '*reference obligation*' (e dunque il possesso della stessa da parte dell'entità che riceve la protezione) alla data in cui si verifica un evento di *default*, rappresenta un elemento che, nella valutazione complessiva della natura di una clausola contrattuale, ai fini della qualificazione della stessa come FGC o DI [derivato incorporato] ai sensi dello IAS 39, presenta un certo significato atteso che consente di riferire direttamente il contratto di garanzia finanziaria a un '*debt instrument*' e a una '*reference obligation*' e di precisare l'entità della perdita sopportata dall'emittente la protezione e la copertura della perdita apprestata all'holder della protezione in modo ragionevolmente obiettivo. Analogo significato presenta anche la circostanza che la controparte contrattuale abbia manifestato, su richiesta di UGF, la disponibilità a precisare contrattualmente

CONSOB

che, in sostituzione o in alternativa alle specifiche di 'cash settlement' previste in caso di ricorrenza di un 'credit event', debba (o possa) darsi corso alla 'physical delivery' della 'reference obligation'. E' questa, infatti, una indiretta conferma della circostanza che le concrete modalità di definizione dei contratti via 'cash settlement' pattuite in ipotesi accadimento di un 'credit event' sono, nella sostanza, nel caso in esame, equivalenti a quelle che si hanno nei casi in cui sia stata formalizzata contrattualmente la 'physical delivery' della 'reference obligation'.";

- *"Al riguardo si informa che, in data successiva al 3 agosto u.s. (data di una precedente comunicazione, concernente tra l'altro gli argomenti qui in questione, inoltrata a codesta Autorità da parte della scrivente Società), Unipol ha richiesto ed ottenuto da [...] [due] banche arranger di includere, nei documenti contrattuali delle emissioni credit linked di tutti gli SPV denominati [...] specificati nell'allegato A a detta comunicazione, una precisazione contrattuale in base alla quale in caso di credit event si dia corso alla physical delivery della reference obligation in sostituzione del cash settlement. Tale precisazione contrattuale è stata realizzata senza alcun onere a carico di Unipol, fornendo quindi la dimostrazione che tali contratti rientrano, al di là di ogni ragionevole dubbio, tra quelli che hanno lo scopo di "...risarcire il possessore (arranger) di una perdita subita a seguito dell'inadempienza di un determinato debitore nell'effettuare un pagamento dovuto alla scadenza prevista....";*
- *"D'altro canto lo IAS 39, par. 9, fornisce una definizione di garanzia finanziaria [...], che - sotto il profilo sostanziale - non è in contrasto con l'impegno assunto dal sottoscrittore delle CLN, anche in assenza di physical delivery. In effetti, i "pagamenti prestabiliti" possono configurarsi come prestabiliti sotto il profilo delle norme contrattuali che definiscono il criterio di computo per quantificare il risarcimento a favore del beneficiario della garanzia; l'inadempienza del debitore (reference entity) nell'effettuare il pagamento dovuto alla scadenza prevista è diretta conseguenza del credit event.";*
- *"In conclusione, la soluzione contabile adottata dalla Società per la rilevazione e la valutazione delle CLN può essere considerata il riflesso di una scelta nell'ambito di regole relativamente "aperte" rispetto ad una operatività da inquadrarsi nell'ambito degli specifici obiettivi di investimento e di assunzione di rischi della Società, non trascurando i presumibili obiettivi dell'emittente, essenzialmente interessato ad ottenere una "garanzia finanziaria", implicita o esplicita che sia.";*
- *"Per quanto riguarda i titoli che eventualmente presenteranno ancora a fine esercizio clausole credit linked senza physical delivery della reference obligation, nell'ambito della redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2012, pur mantenendo la convinzione che non si debba provvedere allo scorporo per le motivazioni dianzi riportate, la Società è disposta a qualificare in via prudenziale tali clausole come se fossero un derivato implicito di credito e ricorrendone le condizioni, ad effettuarne lo scorporo, per la sola componente non correlata, con riferimento alla inception date. Infatti, in*

applicazione dei paragrafi 12 e 13 dello IAS 39, la Società non si trova nella situazione di non essere "...in grado di valutare distintamente il derivato incorporato all'acquisizione o a una data di bilancio successiva..."

✓ sui derivati di tasso,

- *"Assumendo [...], come ipotesi, [...] alcuni casi di titoli che presentano un'indicizzazione alla curva CMS senza previsione di cap, si precisa che la Società, al fini dell'analisi dei derivati impliciti da scorporare, ha considerato l'indicizzazione alla curva CMS analoga all'indicizzazione a qualsiasi altro tasso variabile di mercato, quale potrebbe essere per esempio l'Euribor, che costituisce un parametro di riferimento le cui variazioni nel tempo non devono essere tenute in considerazione ai fini della verifica sulla correlazione del derivato implicito.";*
- *"Inoltre, indipendentemente da quanto dianzi considerato, si evidenzia che l'eventualità che l'indicizzazione del rendimento ad un determinato punto della curva CMS possa raddoppiare il rendimento iniziale dello strumento ospite [...], in assenza di effetto leva, è ritenuta alquanto remota. La Società ritiene, pertanto, che la rappresentazione contabile adottata sia conforme a quanto previsto dal paragrafo AG 33 a) dello IAS 39 [...] in quanto, ai fini della valutazione in oggetto, non devono essere considerati gli scenari molto rari, anomali ed il cui verificarsi sia estremamente improbabile [...].";*
- *"Si precisa infine che, qualora dovesse risultare confermata la carenza di adeguata correlazione tra strumento derivato e strumento ospite, la Società provvederà a scorporare i derivati impliciti con riferimento alla inception date, ritenendo anche in questo caso applicabile quanto indicato in precedenza con riferimento ai derivati di credito.";*

2. CLASSIFICAZIONE DI TITOLI CON CLAUSOLE DI RIMBORSO ANTICIPATO A FAIR VALUE PER CLAUSOLE TAX EVENT

- ✓ *" [...] si è dell'opinione, come peraltro già richiamato in precedenti comunicazioni, che la clausola di rimborso anticipato a fair value per ragioni fiscali ("tax event") sia una clausola ricorrente, in quanto inserita in diversi regolamenti o terms and conditions relativi ad emissioni obbligazionarie effettuate da entità che all'origine hanno residenza fiscale in paesi diversi dall'Italia.";*
- ✓ *"[...] In particolare, si ritiene utile evidenziare che il meccanismo di rimborso anticipato [...] può essere attivato solamente dopo che siano stati esperiti tutti gli "sforzi ragionevoli" ("reasonable endeavours") per individuare rimedi alternativi tali da evitare che la modifica peggiorativa della normativa fiscale interferisca sui flussi contrattuali. Detto meccanismo riduce in maniera molto rilevante i casi in cui tale clausola può trovare una reale applicazione, non configurandosi come una semplice opzione di rimborso anticipato esercitabile incondizionatamente dall'emittente al modificarsi della normativa fiscale applicabile.";*

CONSOB

- ✓ *"A riprova di quanto sopra riportato, si ricorda di nuovo che gli unici due casi (su oltre 100 casi di obbligazioni detenute con tax event previsto nel term sheet) in cui si è avuta una modifica sostanziale della normativa fiscale, che ha attivato il tax event in capo all'emittente, sono stati agevolmente superati attraverso l'applicazione dei "reasonable endeavours" [...]. In altre parole, la pur limitata esperienza storica conferma che la clausola non porta al rimborso anticipato dello strumento finanziario a fair value. Ne consegue che, nella sostanza, l'esercizio dell'opzione di tax event da parte dell'emittente è non solo remota ma anche irrilevante rispetto alla classificazione e valutazione dello strumento finanziario non producendo, di fatto, effetti su di esso.";*
- ✓ *"Conseguentemente, sulla base di quanto esposto, si è ritenuto che le clausole in oggetto - in quanto passibili di produrre effetti che potrebbero generare rimborsi anticipati dello strumento finanziario a fair value con riferimento a circostanze il cui verificarsi è quantomeno remoto - non andassero tenute in considerazione al fine di verificare il rispetto dei requisiti previsti dal paragrafo 11 dello IAS 39.";*
- ✓ *"Al fine di supportare ulteriormente tale interpretazione, basata sull'effettiva sostanza della tipologia di transazione in oggetto, si informa codesta Autorità che si sta provvedendo ad integrare la relativa documentazione contrattuale con l'obiettivo di formalizzare in maniera più esplicita ed articolata il processo da seguire nel caso si verifichi un tax event; nell'ambito del predetto processo è previsto inoltre che, nel caso in cui non si riesca cambiare la giurisdizione della società veicolo, il sottoscrittore, nel nostro caso Unipol o società consolidata che detenga tali titoli, si farà carico della maggiore imposizione fiscale; pertanto la possibilità di ottenere il rimborso a fair value della nota rimane un'opzione sotto il controllo del sottoscrittore e quindi, nel caso di specie, di Unipol. Tale processo sarà vincolante tra le parti, con la conseguenza che la presenza di clausole siffatte dia ulteriore supporto alla classificazione di tali titoli nella categoria Loans&Receivables.";*
- ✓ *"Al riguardo [...] l'integrazione della suddetta clausola [è stata] già sottoscritta da [1] [...] principale emittente dei titoli aventi tali caratteristiche (41% del valore di bilancio dei titoli della specie) [...]";*
- ✓ *"[...] è convinzione di Unipol che la presenza di tale clausola non sia ostativa alla classificazione dei titoli nella categoria L&R. La scrivente Società è comunque disposta a riclassificare prudenzialmente nella categoria AFS i titoli per i quali eventualmente a fine esercizio 2012 non sia stato possibile ottenere la più precisa formulazione contrattuale precedentemente esposta.";*

3. L'IMPAIRMENT TEST SU STRUMENTI RAPPRESENTATIVI DI CAPITALE

- ✓ *"[...] in relazione al titolo [...] va osservato che esso rappresenta uno strumento ibrido [...] in quanto incorpora anche elementi di natura obbligazionaria, ancorché subordinata, riscontrabili nel pagamento di una cedola trimestrale e nella prelazione rispetto a strumenti propriamente azionari nell'evento di insolvenza.";*

CONSOB

- ✓ "Unipol nel mese di settembre 2012 ha provveduto alla vendita di detto titolo mediante transazioni sul mercato secondario, che hanno determinato la contabilizzazione di minusvalenze nel conto economico consolidato [...]";
 - ✓ "Qualora la Società avesse qualificato fin dall'origine il titolo come equity, applicando quindi la policy di impairment tempo per tempo adottata, il titolo avrebbe presentato una svalutazione cumulata al 31 dicembre 2010 [...] e al 31 dicembre 2011 [...] con effetto sul conto economico 2011 [...]";
 - ✓ "Al riguardo, si segnala infine che, nel caso in cui in futuro si detenessero titoli aventi caratteristiche analoghe a quelle del titolo in esame, la Società considererà gli stessi quali strumenti di capitale e non più strumenti di debito.";
4. CONSOLIDAMENTO DI PATRIMONI (C.D. "SILO" O "COMPARTI INTERNI") COSTITUITI DA VEICOLI (SPV)
- ✓ "[...] richiamando [...] le considerazioni espresse nella Relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2012, si conferma la valutazione di sostanziale irrilevanza in termini quantitativi degli impatti dell'eventuale consolidamento del silo in questione sullo stato patrimoniale consolidato e sul conto economico consolidato di Unipol.";
 - ✓ "In conclusione, la metodologia di contabilizzazione di tali titoli così come rappresentata nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 e nel bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2012 della Unipol non ha prodotto effetti difformi a quelli che si sarebbero ottenuti mediante il consolidamento dei silo.";
 - ✓ "Va inoltre considerato che né lo IAS 27, né il SIC 12 contengono espliciti riferimenti alla fattispecie in oggetto e più in generale alla definizione di silo, che viceversa è presente in modo esplicito solo nel nuovo principio IFRS 10, la cui entrata in vigore in base all'iter di omologazione ancora in corso è prevista per il 1° gennaio 2014. Tale principio fornisce la definizione di "deemed separate entity", precisando inoltre che essa viene spesso denominata silo." [...] si evidenzia che l'IFRS precisa che un investitore deve identificare e consolidare eventuali silo che controlla, concetto che, ancorché in taluni casi considerato nella pratica, non era esplicitamente contenuto nello IAS 27 o nel SIC 12. Per stabilire se un investitore ha il controllo del silo, l'investitore dovrà valutare anche se è esposto ai rendimenti variabili del silo medesimo e se può usare il suo potere sul silo per indirizzare l'ammontare dei rendimenti.";
 - ✓ "[...] sulla base dell'attuale formulazione del principio IFRS 10, si ritiene che i silo nei quali la Unipol ha finora investito non possano essere definiti sotto il controllo della Società e che gli stessi non debbano comunque essere consolidati in seguito all'entrata in vigore dell'IFRS 10.";
 - ✓ "A ciò aggiungasi che da un punto di vista meramente operativo, l'ipotetico consolidamento dei silo sarebbe non privo di criticità per la mancanza di bilanci trimestrali delle SPV in cui sono collocati i silo stessi, con la conseguenza che i medesimi potrebbero essere consolidati esclusivamente su base annuale, sempre che l'emittente e/o arranger dei veicoli produca, in tempi utili alla redazione del bilancio

CONSOB

consolidato della Società, il rendiconto del silo. Il che, peraltro, rappresenta una indiretta conferma di come la Società non controlli le SPV, ma esclusivamente goda dei benefici e sopporti i rischi del "patrimonio segregato" gestito da un SPV che non è sotto il proprio controllo.";

- ✓ *"Tali conclusioni confermano, ulteriormente, da una parte, come le SPV non abbiano, nella generalità dei casi, le caratteristiche, ai sensi dello IAS 27, per dovere essere consolidate; dall'altra parte, che i silo, stanti le caratteristiche delle complesse relazioni contrattuali tra SPV, arranger, Unipol ed altre eventuali controparti, ove consolidati, non determinerebbero, nella sostanza, effetti sul bilancio di Unipol atteso che gli effetti dei rapporti arranger/SPV non andrebbero eliminati non essendo oggetto di consolidamento gli SPV. Il che, in altri termini, significa che le notes che la Società iscrive in bilancio producono flussi di cassa esattamente identici a quelli che produrrebbero le attività che, in ipotesi di consolidamento dei silo andrebbero a dovere essere ipoteticamente iscritte.";*

CONSIDERATO che l'esame delle controdeduzioni della Società non consente di ritenere totalmente superati gli errori riscontrati, sulla base di quanto di seguito riportato:

1. SCORPORO DI DERIVATI IMPLICITI

Notes con derivati di credito (c.d. "credit linked notes").

Con riferimento alle *credit linked notes*, la Società con la risposta del 14 novembre ha sostanzialmente confermato quanto già comunicato alla Consob precedentemente all'invio della nota del 30 ottobre 2012.

In particolare, per le *credit linked notes* in cui sia stata formalizzata contrattualmente la cosiddetta *physical delivery*, la Società ha confermato che "la clausola derivativa di credito è stata qualificata come un contratto di garanzia finanziaria in quanto, per effetto della clausola di *physical delivery* della *reference note* in caso di *default* della *reference entity*, Unipol è obbligata a tenere indenne la controparte da eventuali perdite che quest'ultima potrebbe subire in conseguenza del *default* della *reference entity*. Pertanto la clausola *credit linked* in questione non soddisfa la definizione di derivato ...e quindi non deve essere scorporata".

Per le *credit linked notes* che non prevedono in caso di *credit event* della *reference entity*, la *physical delivery* della *reference obligation* (e dunque il possesso della stessa da parte dell'entità che riceve la protezione), bensì prevedono un regolamento in contanti ("*cash settlement*"), la Società ha rappresentato che "[...] anche la circostanza che la controparte contrattuale abbia manifestato, su richiesta di UGF, la disponibilità a precisare contrattualmente che, in sostituzione o in alternativa alle specifiche di '*cash settlement*' previste in caso di ricorrenza di un '*credit event*', debba (o possa) darsi corso alla '*physical delivery*' della '*reference obligation*' [...] [è] una indiretta conferma della circostanza che le concrete modalità di definizione dei contratti via '*cash settlement*' pattuite in ipotesi accadimento di un '*credit event*' sono, nella sostanza, nel caso in esame, equivalenti a quelle che si hanno nei casi in cui sia stata formalizzata contrattualmente la '*physical delivery*' della '*reference obligation*'".

CONSOB

Sulla base di quanto sopra riportato, la Società non ha ritenuto di dover procedere alla rilevazione separata della clausola derivativa di credito presente nelle *credit linked notes* sottoscritte dalla stessa.

Al riguardo, nei casi in cui non sia prevista la consegna fisica della *reference obligation*, la Consob conferma, come eccepito nella nota del 30 ottobre 2012, che è presente un derivato di credito da contabilizzare nella categoria FVTPL in maniera separata rispetto al contratto primario, secondo quanto esemplificato nell'AG 30 (h) dello IAS 39, § 10-13 che prevede espressamente che i "Derivati su crediti che sono incorporati in uno strumento primario di debito e che permettono a una delle parti (il "beneficiario") di trasferire il rischio di credito di un'attività di riferimento, che potrebbe non possedere, a un'altra parte (il "garante") non sono strettamente correlati allo strumento primario di debito. Tali derivati su crediti permettono al garante di assumere il rischio di credito associato all'attività di riferimento senza possederla direttamente."

Pertanto, in tali circostanze la clausola derivativa di credito non è strettamente correlata allo strumento primario di debito e va contabilizzata separatamente a FVTPL, secondo quanto previsto dallo IAS 39, § 10-13 ed AG 30 (h).

Analogamente, secondo quanto esemplificato nell'AG 30 (h), nei casi in cui sono presenti clausole per le quali il pagamento dei *coupon* delle *credit linked notes* sottoscritte da Unipol cessi al verificarsi di *credit event* intervenuti su *reference entities* diverse dal soggetto emittente delle medesime *credit linked notes* (o dall'emittente del *collateral* in caso di SPV), tali clausole non sono strettamente correlate allo strumento primario, e, pertanto, vanno contabilizzate separatamente a FVTPL.

Il trattamento contabile adottato dalla Società non è, pertanto, conforme alle disposizioni dello IAS 39.

Ciò premesso la Consob prende atto delle modifiche contrattuali apportate dalla Società nel settembre 2012 ad alcuni dei contratti in esame ed in particolare alla sostituzione del *cash settlement* con la *physical delivery*, nonché a quanto comunicato con la nota del 14 novembre 2012.

In particolare nella citata nota è indicato che: "Per quanto riguarda i titoli che eventualmente presenteranno ancora a fine esercizio clausole *credit linked* senza *physical delivery* della *reference obligation*, nell'ambito della redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2012, pur mantenendo la convinzione che non si debba provvedere allo scorporo per le motivazioni dianzi riportate, la Società è disposta a qualificare in via prudenziale tali clausole come se fossero un derivato implicito di credito e, ricorrendone le condizioni, ad effettuarne lo scorporo, per la sola componente non correlata, con riferimento alla *inception date*. Infatti, in applicazione dei paragrafi 12 e 13 dello IAS 39, la Società non si trova nella situazione di non essere "...in grado di valutare distintamente il derivato incorporato all'acquisizione o a una data di bilancio successiva...".

Quanto sopra, resta fermo che il titolo che sarà oggetto di *physical delivery* debba, comunque, avere un profilo di rischio di credito strettamente correlato al profilo di rischio di credito della *note*.

CONSOB

Notes con derivati di tasso

Con riferimento ai derivati di tasso, la Società ha rappresentato che in caso di titoli che presentano un'indicizzazione alla curva CMS senza previsione di cap "l'eventualità che l'indicizzazione del rendimento ad un determinato punto della curva CMS possa raddoppiare il rendimento iniziale dello strumento ospite [...], in assenza di effetto leva, è ritenuta alquanto remota. La Società ritiene, pertanto, che la rappresentazione contabile adottata sia conforme a quanto previsto dal paragrafo AG 33 a) dello IAS 39 [...] in quanto, ai fini della valutazione in oggetto, non devono essere considerati gli scenari molto rari, anomali ed il cui verificarsi sia estremamente improbabile [...].".

Sulla base di quanto sopra riportato, la Società non ha ritenuto, nei casi in esame, di dover procedere alla contabilizzazione separata del derivato di tasso rispetto allo strumento primario di debito.

Al riguardo, la Consob conferma quanto comunicato nella nota del 30 ottobre, ossia che il trattamento contabile adottato dalla Società per tali fattispecie, non è conforme allo IAS 39, poiché il derivato non è correlato allo strumento ospite e, pertanto, va scorporato.

Ciò, in quanto il CMS è un tasso di indicizzazione riferito ad un periodo di durata, in alcuni casi notevolmente, superiore rispetto alla scadenza cedolare che di norma è semestrale o annuale.

2. CLASSIFICAZIONE DI TITOLI CON CLAUSOLE DI RIMBORSO ANTICIPATO A FAIR VALUE PER CLAUSOLE TAX EVENT

Anche su tale tema, in merito all'ipotesi di non conformità allo IAS 39 sollevata dalla Consob con la lettera del 30 ottobre, Unipol con la nota del 14 novembre 2012 ha confermato quanto già comunicato in precedenza all'invio della predetta nota del 30 ottobre 2012.

In particolare che, "[...] gli unici due casi (su oltre 100 casi di obbligazioni detenute con tax event previsto nel term sheet) in cui si è avuta una modifica sostanziale della normativa fiscale, che ha attivato il tax event in capo all'emittente, sono stati agevolmente superati attraverso l'applicazione dei "reasonable endeavours" [...]. In altre parole, la pur limitata esperienza storica conferma che la clausola non porta al rimborso anticipato dello strumento finanziario a fair value. Ne consegue che, nella sostanza, l'esercizio dell'opzione di tax event da parte dell'emittente è non solo remota ma anche irrilevante rispetto alla classificazione e valutazione dello strumento finanziario non producendo, di fatto, effetti su di esso. [...]" Conseguentemente, sulla base di quanto esposto, si è ritenuto che le clausole in oggetto - in quanto passibili di produrre effetti che potrebbero generare rimborsi anticipati dello strumento finanziario a fair value con riferimento a circostanze il cui verificarsi è quantomeno remoto - non andassero tenute in considerazione al fine di verificare il rispetto dei requisiti previsti dal paragrafo 11 dello IAS 39.";

CONSOB

Al riguardo, non emergono elementi aggiuntivi tali da ritenere confutata l'ipotesi di non conformità della classificazione adottata dalla Società, in quanto si conferma che lo IAS 39, § 9 nella definizione della classe L&R, non permette alcuna considerazione in ordine alla probabilità di avveramento di tali clausole ma, semplicemente, richiede che le stesse non siano presenti nei contratti.

Pertanto, si ritiene che il comportamento tenuto dalla Società sia non conforme alle prescrizioni dello IAS 39 e che gli investimenti in questione debbano essere riclassificati nella categoria AFS, ai sensi dello IAS 39, § 9.

Ciò premesso la Consob prende atto che la Società ha provveduto ad integrare la clausola *tax event* su alcuni contratti che rappresentano circa il 41% del valore di bilancio dei titoli della specie, precisando contrattualmente che *"nel caso in cui non si riesca cambiare la giurisdizione della società veicolo, il sottoscrittore, nel nostro caso Unipol o società consolidata che detenga tali titoli, si farà carico della maggiore imposizione fiscale; pertanto la possibilità di ottenere il rimborso a fair value della nota rimane un'opzione sotto il controllo del sottoscrittore e quindi, nel caso di specie, di Unipol. Tale processo sarà vincolante tra le parti, con la conseguenza che la presenza di clausole siffatte dia ulteriore supporto alla classificazione di tali titoli nella categoria Loans&Receivables."*

La Società, ha, inoltre, rappresentato che *"[...] è comunque disposta a riclassificare prudenzialmente nella categoria AFS i titoli per i quali eventualmente a fine esercizio 2012 non sia stato possibile ottenere la più precisa formulazione contrattuale precedentemente esposta."*

3. IMPAIRMENT TEST SU STRUMENTI RAPPRESENTATIVI DI CAPITALE

In relazione a quanto eccepito dalla Consob nella nota del 30 ottobre sull'*impairment test*, Unipol nella risposta del 14 novembre ha rappresentato che il titolo preso a riferimento è uno strumento ibrido e, che, qualora avesse qualificato fin dall'origine il titolo non come titolo di debito ma come *equity*, applicando quindi la *policy* di *impairment* tempo per tempo adottata per i titoli *equity*, avrebbe dovuto svalutare il titolo, come ipotizzato dalla Consob al 31.12.2011, ed anche al 31.12.2010.

Il comportamento adottato dalla Società è, pertanto, non conforme a quanto previsto dal principio contabile IAS 39, § 61.

Al riguardo la Consob prende atto di quanto da ultimo dichiarato dalla Società, ossia che Unipol, nel mese di settembre 2012, ha provveduto alla vendita di detto titolo mediante transazioni sul mercato secondario, con una contabilizzazione di minusvalenze nel conto economico consolidato nonché, nel caso in cui in futuro detenesse titoli aventi caratteristiche analoghe a quelle del titolo in esame, la Società considererà gli stessi quali strumenti di capitale e non più strumenti di debito.

4. CONSOLIDAMENTO DI PATRIMONI (C.D. "SILO" O "COMPARTI INTERNI") COSTITUITI DA VEICOLI (SPV)

Anche su tale punto, Unipol con la nota del 14 novembre 2012 ha confermato quanto già comunicato in precedenza all'invio della nota Consob del 30 ottobre 2012.

CONSOB

La Società ha, inoltre, evidenziato che "[...] né lo IAS 27, né il SIC 12 contengono espliciti riferimenti alla fattispecie in oggetto e più in generale alla definizione di silo, che viceversa è presente in modo esplicito solo nel nuovo principio IFRS 10, la cui entrata in vigore in base all'iter di omologazione ancora in corso è prevista per il 1° gennaio 2014. [...] Sulla base dell'attuale formulazione del principio IFRS 10, si ritiene che i silo nei quali la Unipol ha finora investito non possano essere definiti sotto il controllo della Società e che gli stessi non debbano comunque essere consolidati in seguito all'entrata in vigore dell'IFRS 10."

Al riguardo, la Consob sottolinea che, con riferimento ai bilanci chiusi al 31.12.2011 ed al 30.06.2012, ritiene applicabili i soli principi contabili internazionali adottati con Regolamento dell'Unione Europea. Non possono, quindi, essere presi in considerazione i richiami all'IFRS 10.

Pertanto, alla fattispecie in esame la Consob ritiene applicabile solo l'interpretazione SIC 12, che, in assenza di specifiche indicazioni dello IAS 27, fornisce indicazioni nel determinare in quali circostanze debbano essere consolidate società a destinazione specifica ("SDS").

In particolare, l'interpretazione prevede, tra l'altro, che un'entità controlla una SDS e conseguentemente dovrebbe consolidare la SDS nella circostanza in cui "in concreto, l'entità detiene diritti a ottenere la maggioranza dei benefici della SDS e, perciò, può essere esposta ai rischi inerenti alle attività della SDS".

Nella fattispecie in esame, i "silo" si ritengono assimilabili a SDS, in quanto patrimoni costituiti con destinazione specificatamente rivolta a garantire tramite "collateral" - ossia attività specifiche - il rimborso delle notes sottoscritte da Unipol, oltre che per il tramite di contratti derivati a corrispondere il flusso cedolare periodico previsto sulle medesime notes.

Ne consegue che, ove Unipol ha sottoscritto interamente o la maggioranza delle notes garantite dal collateral costitutivo dell'attivo del silo, Unipol sopporta interamente o la maggioranza dei rischi e gode interamente o della maggioranza dei benefici inerenti alle attività del silo.

La Società, pertanto, non ha correttamente indicato nel bilancio 2011 e nella relazione semestrale che tali silo avrebbero dovuto essere consolidati.

Il comportamento adottato non è conforme al SIC 12 ed allo IAS 27.

Quanto alla neutralità sostanziale del consolidamento prospettata dalla Società rispetto all'attuale classificazione dei titoli in portafoglio, la Consob conferma, come già rilevato nella nota del 30 ottobre, che la Società dovrà tener conto delle specifiche caratteristiche, nonché dei rischi e benefici, degli strumenti finanziari e dei correlati contratti che saranno oggetto di consolidamento, alla luce anche del fatto che quanto in precedenza affermato, in merito allo scorporo di derivati impliciti non correlati ed alla riclassifica da L&R ad AFS dei titoli con clausole di rimborso anticipato a *fair value per tax event*, resta fermo anche a seguito del consolidamento.

CONSOB

RITENUTO, pertanto, conclusivamente, che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 di Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. non è conforme ai seguenti principi contabili internazionali:

- Principio Contabile IAS 1 "Presentazione del bilancio"
- Principio Contabile IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione"
- Principio Contabile IAS 27 "Bilancio Consolidato e Separato", Interpretazione SIC-12 "Consolidamento-Società a destinazione specifica (società veicolo)";

RITENUTO, pertanto, conclusivamente, che, altresì, il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2012 di Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. non è conforme ai seguenti principi contabili internazionali:

- Principio Contabile IAS 34 "Bilanci intermedi";
- Principio Contabile IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione";
- Principio Contabile IAS 27 "Bilancio Consolidato e Separato", Interpretazione SIC-12 "Consolidamento-Società a destinazione specifica (società veicolo)";

RITENUTO, alla luce di quanto sopra indicato, che le omissioni e/o gli errori riscontrati siano da considerarsi "rilevanti" ai sensi dello IAS 1, paragrafo 7;

RITENUTO, pertanto, conclusivamente, che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 ed il bilancio consolidato semestrale abbreviato di Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. non sono conformi alle norme che ne disciplinano la redazione ;

RITENUTO che sussiste l'esigenza che il mercato disponga di informazioni di natura contabile non viziate dalle difformità sopra riscontrate;

RITENUTO che, per ripristinare la correttezza delle informazioni rese al mercato, sia necessario che Unipol fornisca informazioni supplementari ai sensi dell'art. 154-ter, comma 7;

RITENUTO che, stante la rilevanza delle poste contabili interessate dalla correzione degli errori riscontrati, sia necessario fornire, in un'apposita situazione economico-patrimoniale consolidata pro-forma corredata dei dati comparativi, l'illustrazione degli effetti che una contabilizzazione conforme alle regole avrebbe prodotto sulla situazione patrimoniale, sul conto economico e sul patrimonio netto del bilancio consolidato 2011 e del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2012, per i quali è stata fornita un'informativa errata;

CONSOB

CONSIDERATA la necessità che la dichiarazione di non conformità del bilancio consolidato 2011 e del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2012 alle regole che ne disciplinano la redazione e le informazioni supplementari individuate con la presente delibera siano richiamate nella rendicontazione contabile al 31 dicembre 2012;

DELIBERA

E' accertata la non conformità del bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 e del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2012 alle norme che ne disciplinano la redazione, nei termini sopra evidenziati.

Al riguardo, si richiede di diffondere, senza indugio, secondo le modalità previste dalla Parte III, Titolo II, Capo I del Regolamento Consob n. 11971/1999 e successive modifiche, un comunicato stampa che renda noto l'accertamento effettuato dalla Consob nella presente sede e riporti, altresì, i seguenti elementi di informazione:

- le carenze e criticità rilevate dalla Consob in ordine alla correttezza contabile dei bilanci di cui sopra;
- i principi contabili internazionali applicabili e le violazioni riscontrate al riguardo;
- l'illustrazione, in un'apposita situazione economico-patrimoniale consolidata pro-forma - corredata dei dati comparativi - degli effetti che una contabilizzazione conforme alle regole avrebbe prodotto sulla situazione patrimoniale, sul conto economico e sul patrimonio netto dell'esercizio 2011 e del primo semestre 2012, per i quali è stata fornita un'informativa errata;
- l'indicazione dei titoli oggetto di variazioni contrattuali fornendo la descrizione delle predette variazioni nonché il valore di carico ed il *fair value* alle date del 31 dicembre 2011 e del 30 giugno 2012;
- l'indicazione degli eventuali effetti che una contabilizzazione conforme alle regole avrebbe prodotto sulle determinazioni quantitative sottostanti la definizione dei rapporti di cambio tra le azioni delle società Unipol Assicurazioni S.p.A., Premafin HdP S.p.A. e Milano Assicurazioni S.p.A. e le azioni della incorporante Fondiaria Sai S.p.A., approvati dai rispettivi consigli di amministrazione in data 20 dicembre 2012, nell'ambito al progetto di integrazione tra il Gruppo Unipol e il Gruppo Fondiaria Sai.

I citati comunicati stampa dovranno essere messi a disposizione del pubblico congiuntamente al bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2012, già approvati rispettivamente in data 15 marzo 2012 e 9 agosto 2012.

La dichiarazione di non conformità e le informazioni supplementari sopra richiamate dovranno, inoltre, essere fornite congiuntamente al bilancio consolidato 2012 nonché agli altri documenti rivolti al mercato nei quali venga riportata la rendicontazione contabile relativa al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2011 e al bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2012 di Unipol Gruppo Finanziario S.p.A..

CONSOB

La presente delibera sarà comunicata a Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. con lettera raccomandata, anticipata via fax, e sarà pubblicata nel sito Internet della Consob (www.consob.it) nonché nel bollettino della Consob.

Il presente provvedimento potrà essere impugnato dinanzi al Tribunale Amministrativo Regionale del Lazio entro sessanta giorni dalla comunicazione.

Roma, 21 dicembre 2012

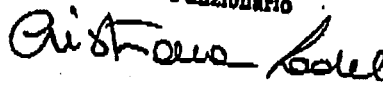
IL PRESIDENTE



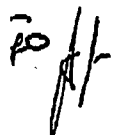
COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA
Ufficio di Segreteria della Commissione

La presente copia, composta di n. 21 pagine
è conforme all'originale esistente presso questo Istituto
Roma 21 DIC. 2012

Dott.ssa Cristiana Ladelci
Funzionario



123560106



Situazione Patrimoniale-Finanziaria Consolidata - Attività

Valori in Milioni di Euro

	Bilancio 31/12/2011	rettifiche pro-forma	31/12/2011 pro-forma	Semestrale 30/6/2012	rettifiche pro-forma	30/6/2012 pro-forma	Trimestrale 30/9/2012	rettifiche pro-forma	30/9/2012 pro-forma
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	1.641,0		1.641,0	1.636,7		1.636,7	1.961,9		1.961,9
1.1 Avviamento	1.522,5		1.522,5	1.522,9		1.522,9	1.810,9		1.810,9
1.2 Altre attività immateriali	118,5		118,5	113,8		113,8	151,0		151,0
2 ATTIVITÀ MATERIALI	804,1		804,1	829,1		829,1	1.221,9		1.221,9
2.1 Immobili	746,0		746,0	774,7		774,7	1.104,0		1.104,0
2.2 Altre attività materiali	58,2		58,2	54,4		54,4	117,9		117,9
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	396,0		396,0	432,6		432,6	1.232,6		1.232,6
4 INVESTIMENTI	33.181,1	-32,6	33.148,6	34.584,9	-33,1	34.551,7	69.840,6	-15,7	69.824,9
4.1 Investimenti immobiliari	314,2		314,2	305,6		305,6	2.818,9		2.818,9
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	42,3		42,3	49,8		49,8	161,8		161,8
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.689,0		1.689,0	2.387,1		2.387,1	3.085,3		3.085,3
4.4 Finanziamenti e crediti	15.250,3	-201,4	15.048,9	14.794,2	-233,5	14.560,7	18.418,5	-233,1	18.185,3
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	11.985,1	149,5	12.134,6	13.109,3	178,5	13.287,8	34.475,3	190,3	34.665,6
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	3.900,3	19,3	3.919,6	3.938,9	21,8	3.960,7	10.880,8	27,1	10.908,0
5 CREDITI DIVERSI	1.761,5		1.761,5	1.539,4		1.539,4	3.227,5		3.227,5
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	820,6		820,6	582,8		582,8	1.519,6		1.519,6
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	57,9		57,9	50,7		50,7	121,1		121,1
5.3 Altri crediti	883,0		883,0	905,8		905,8	1.586,9		1.586,9
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	1.554,3	25,7	1.580,0	1.499,8	23,6	1.523,4	3.068,4	6,0	3.074,4
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0,0		0,0	5,2		5,2	134,9		134,9
6.2 Costi di acquisizione differiti	18,8		18,8	17,7		17,7	45,1		45,1
6.3 Attività fiscali differite	1.230,0	25,7	1.255,7	1.089,6	23,6	1.113,2	2.084,0	6,0	2.090,0
6.4 Attività fiscali correnti	27,3		27,3	37,0		37,0	306,5		306,5
6.5 Altre attività	278,2		278,2	350,4		350,4	497,9		497,9
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	239,7		239,7	178,0		178,0	1.065,6		1.065,6
TOTALE ATTIVITÀ	39.577,8	-6,8	39.570,9	40.700,5	-9,5	40.690,9	81.618,5	-9,7	81.608,8

Situazione Patrimoniale-Finanziaria consolidata - Patrimonio netto e passività

Valori in Milioni di Euro

	Bilancio 31/12/2011	rettifiche pro-forma	31/12/2011 pro-forma	Semestrale 30/06/2012	rettifiche pro-forma	30/6/2012 pro-forma	Trimestrale 30/9/2012	rettifiche pro-forma	30/9/2012 pro-forma	
1	PATRIMONIO NETTO	3.204,5	-49,2	3.155,3	3.502,7	-45,2	3.457,6	6.428,3	-11,4	6.416,8
1.1	di pertinenza del gruppo	3.078,3	-49,2	3.029,1	3.363,2	-45,2	3.318,0	4.785,1	-11,4	4.773,7
1.1	Capitale	2.699,1		2.699,1	2.699,1		2.699,1	3.365,3		3.365,3
1.1	Altri strumenti patrimoniali	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0		0,0
1.1	Riserve di capitale	1.506,3		1.506,3	1.338,0		1.338,0	1.724,8	0,0	1.724,8
1.1	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	91,0		91,0	152,5	-27,6	124,9	151,7	-27,6	124,1
1.1	(Azioni proprie)	-0,2		-0,2	0,0		0,0	-0,1		-0,1
1.1	Riserva per differenze di cambio nette	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0		0,0
1.1	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-1.090,9	-21,7	-1.112,5	-916,5	-23,7	-940,1	-555,6	-15,3	-570,9
1.1	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-18,6		-18,6	-24,8		-24,8	-30,6		-30,6
1.1	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	-108,4	-27,6	-136,0	114,9	6,1	121,0	129,7	31,5	161,2
1.2	di pertinenza di terzi	126,2	0,0	126,2	139,6	0,0	139,6	1.643,2	0,0	1.643,1
1.2	Capitale e riserve di terzi	140,0		140,0	155,0	-0,6	154,4	1.348,1	-0,6	1.347,5
1.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-28,3	0,6	-27,7	-21,6	0,7	-20,9	279,1	0,3	279,4
1.2	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	14,5	-0,6	13,8	6,1	0,0	6,1	16,0	0,3	16,3
2	ACCANTONAMENTI	112,5		112,5	89,8		89,8	472,4		472,4
3	RISERVE TECNICHE	22.039,3		22.039,3	22.237,3		22.237,3	55.712,9		55.712,9
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	12.828,7	42,4	12.871,1	13.462,1	35,6	13.497,7	16.173,9	1,7	16.175,6
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	1.458,2	42,4	1.500,6	1.513,6	35,6	1.549,2	2.129,0	1,7	2.130,8
4.2	Altre passività finanziarie	11.370,5		11.370,5	11.948,5		11.948,5	14.044,9		14.044,9
5	DEBITI	439,7		439,7	472,1		472,1	1.173,6		1.173,6
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	67,4		67,4	55,4		55,4	166,0		166,0
5.2	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione	43,2		43,2	43,0		43,0	119,4		119,4
5.3	Altri debiti	329,0		329,0	373,8		373,8	888,1		888,1
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	953,2		953,2	936,5		936,5	1.657,5		1.657,5
6.1	Passività di un gruppo in dissemissione posseduto per la vendita	0,0		0,0	0,0		0,0	113,3		113,3
6.2	Passività fiscali differite	339,2		339,2	286,5		286,5	437,5		437,5
6.3	Passività fiscali correnti	28,6		28,6	43,3		43,3	139,7		139,7
6.4	Altre passività	585,4		585,4	606,7		606,7	967,0		967,0
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	39.577,8	-6,8	39.570,9	40.700,5	-9,5	40.690,9	81.618,5	-9,7	81.608,8

Conto Economico consolidato

Valori in Milioni di Euro

	Bilancio 31/12/2011	rettifiche pro-forma	31/12/2011 pro-forma	Semestrale 30/06/2012	rettifiche pro-forma	30/6/2012 pro-forma	Trimestrale 30/9/2012	rettifiche pro-forma	30/9/2012 pro-forma
1.1	Premi netti	8.679,1	8.679,1	3.091,6		3.091,6	7.357,1		7.357,1
1.1.1	Premi lordi di competenza	8.836,4	8.836,4	3.171,4		3.171,4	7.556,8		7.556,8
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-157,3	-157,3	-79,8		-79,8	-199,7		-199,7
1.2	Commissioni attive	130,9	130,9	63,8		63,8	100,0		100,0
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-245,3	-42,9	21,9	9,2	31,1	230,0	48,5	278,4
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	12,9		0,6		0,6	1,1		1,1
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.753,3		778,1		778,1	1.460,2		1.460,2
1.5.1	Interessi attivi	1.380,5		586,3		586,3	1.403,6		1.403,6
1.5.2	Altri proventi	110,6		53,4		53,4	105,3		105,3
1.5.3	Utili realizzati	184,1		95,4		95,4	205,5		205,5
1.5.4	Utili da valutazione	78,0		43,0		43,0	44,8		44,8
1.6	Altri ricavi	113,0		37,7		37,7	102,3		102,3
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	10.443,8	-42,9	3.993,6	9,2	4.002,8	9.290,7	48,5	9.299,1
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	7.843,3		2.765,5		2.765,5	6.827,0		6.827,0
2.1.1	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	7.891,8		2.823,9		2.823,9	7.012,5		7.012,5
2.1.2	Quote a carico dei riassicuratori	-48,5		-58,5		-58,5	-185,5		-185,5
2.2	Commissioni passive	28,3		15,8		15,8	24,4		24,4
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	24,2		0,1		0,1	11,4		11,4
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	762,5		256,9		256,9	494,1		494,1
2.4.1	Interessi passivi	276,5		146,1		146,1	244,6		244,6
2.4.2	Altri oneri	12,1		7,9		7,9	27,3		27,3
2.4.3	Perdite realizzate	203,7		30,8		30,8	75,9		75,9
2.4.4	Perdite da valutazione	270,1		72,1		72,1	146,4		146,4
2.5	Spese di gestione	1.383,2		694,8		694,8	1.383,3		1.383,3
2.5.1	Provvigioni e altre spese di acquisizione	864,9		429,2		429,2	879,9		879,9
2.5.2	Spese di gestione degli investimenti	16,6		7,6		7,6	19,4		19,4
2.5.3	Altre spese di amministrazione	501,7		258,0		258,0	484,0		484,0
2.6	Altri costi	669,6		72,9		72,9	245,4		245,4
2	TOTALE COSTI E ONERI	10.711,1		3.806,0		3.806,0	8.985,7		8.985,7
3	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	-267,3	-42,9	187,6	9,2	196,9	265,0	48,5	313,5
	Imposte	173,3	14,7	-66,7	-3,2	-69,8	-119,0	-16,6	-135,7
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	-93,9	-28,2	121,0	6,1	127,1	146,0	31,8	177,8
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,4	0,0	-0,4
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	-93,9	-28,2	121,0	6,1	127,1	145,6	31,8	177,5
	di cui di pertinenza del gruppo	-108,4	-27,6	114,9	6,1	121,0	129,7	31,5	161,2
	di cui di pertinenza di terzi	14,5	-0,6	6,1	0,0	6,1	16,0	0,3	16,3

TITOLI OGGETTO DI VARIAZIONI CONTRATTUALI

Allegato 3

Titoli caratterizzati da clausole CREDIT LINKED

Numero titoli	Variazione contrattuale	Cat_IAS	31/12/2011		30/06/2012		30/09/2012	
			Fair Value	Val. Carico IAS	Fair Value	Val. Carico IAS	Fair Value	Val. Carico IAS
7	Da Cash Delivery a Physical Delivery	L&R	340.086.984	459.901.980	357.565.673	464.347.584	395.403.211	466.620.425

Titoli caratterizzati da clausole TAX EVENT

Numero titoli	Variazione contrattuale	Cat_IAS	31/12/2011		30/06/2012		30/09/2012	
			Fair Value	Val. Carico IAS	Fair Value	Val. Carico IAS	Fair Value	Val. Carico IAS
44	integrata clausola TAX EVENT con possibilità di rimborso anticipato a fair value solamente per decisione del sottoscrittore (quindi Unipol)	L&R	1.870.942.740	2.483.155.835	1.924.121.619	2.490.724.758	2.097.468.328	2.500.633.184