

PROSPETTO

relativo alla quotazione del prestito obbligazionario denominato
**"Euro 15.000.000 Sara Assicurazioni S.p.A. Obbligazioni a Tasso Fisso
2015 – 2025 con ammortamento periodico"**

CODICE ISIN IT0005083453

Il presente documento costituisce un prospetto (il "**Prospetto**") ai sensi e per gli effetti della Direttiva 2003/71/CE, così come successivamente modificata ed integrata (la "**Direttiva Prospetto**").

Il presente Prospetto è redatto in conformità all'articolo 25 del Regolamento 2004/809/CE (il "**Regolamento CE 809**") e all'art. 53 del Regolamento CONSOB adottato con propria delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, così come successivamente modificato ed integrato (il "**Regolamento Emittenti**") ed è stato pubblicato mediante deposito presso CONSOB in data 30 gennaio 2015 a seguito di approvazione comunicata con nota n. 0007295/15 del 30 gennaio 2015.

La Borsa Italiana S.p.A. ha rilasciato l'ammissione alla quotazione ufficiale del Prestito Obbligazionario presso il Mercato Telematico delle Obbligazioni gestito da Borsa Italiana con provvedimento n. LOL-002267 del 21 gennaio 2015.

Il presente Prospetto riporta nella Sezione 3 (*Fattori di Rischio*), i fattori di rischio relativi all'Emittente ed agli strumenti finanziari, nella Sezione 4 (*Documento di Registrazione*), le informazioni su Sara Assicurazioni S.p.A., e nella Sezione 5 (*Nota Informativa*), la nota informativa che riassume le caratteristiche dell'emissione (la "**Nota Informativa**"). Non è stata predisposta la Nota di Sintesi, non essendo la stessa richiesta ai sensi dell'articolo 5, comma 2, della Direttiva Prospetto.

Nell'ambito del prestito obbligazionario descritto nel presente Prospetto, Sara Assicurazioni Società per Azioni ("**Sara Assicurazioni S.p.A.**" o "**Sara Assicurazioni**" o l'"**Emittente**"), intende emettere (il "**Prestito Obbligazionario**" o "**Prestito**"), titoli di debito di valore nominale unitario pari a Euro 100.000 (centomila) (le "**Obbligazioni**" e ciascuna una "**Obbligazione**") aventi le caratteristiche indicate nel Prospetto.

Ciascun investitore prima di procedere all'acquisto deve fondare la propria valutazione sull'esame del Prospetto considerato nella sua totalità (Documento di Registrazione e Nota Informativa) e in particolare di quanto riportato nella Sezione 3 (*Fattori di Rischio*). In tale valutazione dovranno essere altresì considerati i documenti inclusi del Prospetto mediante riferimento.

Il presente Prospetto nonché ogni successivo supplemento sono messi a disposizione del pubblico, gratuitamente, presso la sede legale e tutte le dipendenze dell'Emittente oltre che consultabile sul sito internet dell'Emittente all'indirizzo www.sara.it.

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

Si invita l'investitore a valutare il potenziale acquisto delle Obbligazioni emesse, alla luce delle informazioni contenute nel presente Prospetto.

SOMMARIO

1.	DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITA'	3
2.	NOTA DI SINTESI	4
3.	FATTORI DI RISCHIO	5
4.	DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE	16
1	PERSONE RESPONSABILI	16
2.	REVISORI LEGALI DEI CONTI	16
3.	FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE	16
4.	INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE	24
5.	PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ	25
6.	STRUTTURA ORGANIZZATIVA	26
7.	INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE	27
8.	PREVISIONI E STIME DEGLI UTILI	28
9.	ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA	28
10.	PRINCIPALI AZIONISTI	34
11.	INFORMAZIONI FINANZIARIE	34
12.	CONTRATTI IMPORTANTI	37
13.	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSE	37
14.	DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO	37
5.	NOTA INFORMATIVA	47

1. DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITA'

INDICAZIONE DELLE PERSONE RESPONSABILI

Sara Assicurazioni Società per Azioni, con sede in via Po n. 20, 00198, Roma (RM), legalmente rappresentata dal Presidente del Consiglio di Amministrazione, Alessi Avv. Rosario Alessi, si assume la responsabilità per i dati e le notizie contenuti nel presente Prospetto.

DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

Il presente Prospetto è conforme al modello depositato presso la Consob in data 30 gennaio 2015 a seguito di approvazione comunicata con nota n. 0007295/15 del 30 gennaio 2015.

Sara Assicurazioni S.p.A. con Sede in via Po n. 20, 00198, Roma (RM), legalmente rappresentata dal Presidente del Consiglio di Amministrazione, Avv. Rosario Alessi si assume la responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel Prospetto e dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Prospetto sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

Sara Assicurazioni S.p.A.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Avv. Rosario Alessi

2. **NOTA DI SINTESI**

Non è stata predisposta la Nota di Sintesi, non essendo la stessa richiesta ai sensi dell'articolo 5, comma 2, della Direttiva Prospetto.

3. FATTORI DI RISCHIO

Fattori di rischio relativi all'Emittente

Si richiama l'attenzione dell'Investitore sulla circostanza che per l'Emittente non è possibile indicare il *credit spread* (inteso come differenza tra il rendimento di un'obbligazione *plain vanilla* di propria emissione ed il tasso *swap* di durata corrispondente) atto a consentire un ulteriore apprezzamento della rischiosità dell'Emittente stesso, poiché alla data del presente documento non sussistono altri titoli obbligazionari di propria emissione cui poter fare riferimento.

3.1.1 Rischio Emittente

Per "Rischio Emittente" s'intende, da un lato, il rischio connesso all'eventualità che, per effetto di un deterioramento della propria solidità patrimoniale, l'Emittente non sia in grado di adempiere alle proprie obbligazioni relative alle Obbligazioni quali, ad esempio, il pagamento degli interessi e/o il rimborso del capitale.

A tale proposito, alla data del presente Prospetto, la posizione finanziaria dell'Emittente è tale da garantire l'adempimento nei confronti degli investitori degli obblighi derivanti dall'emissione delle Obbligazioni e, in conformità a quanto è ragionevolmente prevedibile, si ritiene che tale situazione resterà invariata nel prossimo futuro.

Per "Rischio Emittente" si intende altresì il rischio di deterioramento della capacità dell'Emittente di produrre reddito. Con riferimento a tale fattore di rischio, si segnalano di seguito i risultati consolidati (espressi in Euro) del Gruppo Sara dei bilanci 2013 e 2012 e delle relazioni semestrali 2014 e 2013.

UTILE CONSOLIDATO (IN MILIONI DI EURO)	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013	31.12.2012
	41,6	58,1	30,0	59,6

3.1.2 Rischi connessi alle incertezze del quadro macroeconomico ed alla situazione di crisi globale

La crisi economico-finanziaria, che alla fine del 2008 ha colpito il sistema bancario e i mercati finanziari, ha determinato un peggioramento del quadro economico-finanziario a livello globale che si è concretizzato, *inter alia*, in una generale contrazione dei consumi, in una generalizzata difficoltà di accesso al credito, in una riduzione della liquidità sui mercati finanziari e in un accentuarsi della volatilità di questi ultimi.

I risultati dell'Emittente e del Gruppo sono influenzati, tra l'altro, dall'andamento dell'economia a livello mondiale e nei settori di attività in cui essi operano. La crisi che ha colpito il sistema bancario e i mercati finanziari, nonché il peggioramento delle condizioni macroeconomiche, hanno avuto come effetto una restrizione delle condizioni per l'accesso al credito, un basso livello di liquidità nei mercati finanziari e un'estrema volatilità nei mercati azionari e obbligazionari.

Il perdurare della debolezza delle economie mondiali e dei settori di attività ove opera principalmente il Gruppo potrebbero negativamente riflettersi sulle attività svolte dal Gruppo e di conseguenza sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Non si può escludere che qualora la fase di recessione economica si protraesse nel lungo periodo, ciò possa avere un impatto negativo sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria, in quanto la redditività dell'Emittente dipende, in parte, dalla redditività degli investimenti in cui sono allocati sia i premi raccolti che il proprio portafoglio.

3.1.3 Rischi finanziari

Nello svolgimento della propria impresa, il Gruppo Sara fronteggia e gestisce rischi connaturati alla

possibile perdita di valore delle attività finanziarie. In coerenza con la classificazione dei rischi introdotta dal Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008 "*Nuove disposizioni in materia di controlli interni, gestione dei rischi, compliance ed esternalizzazione delle attività delle imprese di assicurazione*" il Gruppo Sara monitora l'esposizione a tipologie di rischio quali:

Rischio di mercato

Per rischio di mercato si intende il rischio di perdite in dipendenza di variazioni dei tassi di interesse, dei corsi azionari, dei tassi di cambio e dei prezzi degli immobili. Più in generale si intende la tendenza dei mercati stessi a esprimere valori e risultati significativamente variabili, in funzione di fattori molteplici e non controllabili dall'investitore e che potrebbero incidere negativamente sulla redditività degli strumenti finanziari.

L'Emittente si avvale, per la misurazione del rischio di mercato, degli indicatori relativi ai rischi di tasso e di prezzo comunemente utilizzati dal mercato quali VaR (*Value at Risk*) e *Risk Capital*, ottenuti mediante modello stocastico, che esprimono la massima perdita attesa degli attivi osservati, in relazione a variazione di tasso (obbligazionario) e di prezzo (azionario e immobiliare), in un dato periodo e con una predefinita probabilità di errore. Gli indici in questione sono osservati mensilmente per la verifica dei limiti imposti in conformità al Regolamento ISVAP n. 36 del 31 gennaio 2011.

Rischio di credito

Il rischio di credito si riferisce all'impatto, sulla solvibilità economica dell'Emittente, del deterioramento del merito di credito dei terzi, ivi inclusi gli stati sovrani, di cui l'emittente detiene titoli od obbligazioni o dell'inadempimento contrattuale degli emittenti delle obbligazioni, dei riassicuratori, degli intermediari e di altre controparti.

Al fine di contenere l'esposizione al rischio di credito, l'Emittente ha definito, in conformità al Regolamento ISVAP n. 36 del 31 gennaio 2011, come di volta in volta modificato ed integrato (in seguito, il "**Regolamento 36**"), una serie di vincoli basati sulla natura, sul *rating* della controparte nonché sulla tipologia di strumenti acquisibili.

La componente obbligazionaria, al 30 giugno 2014, è composta per la quasi totalità (94,3%) da titoli *investment grade* (*rating Standard & Poor's* superiore o uguale a BBB-). In particolare, l'elevato peso dei titoli di Stato in portafoglio incide sul *rating* medio della componente obbligazionaria pari a BBB.

Al 30 giugno 2014 i titoli governativi in portafoglio (i cui dati riepilogativi sono riportati nel paragrafo 3.1 all'interno della Sezione 4 (*Documento di Registrazione*) del presente Prospetto) sono costituiti per il 99,15% da titoli governativi italiani.

Al 30 giugno 2014 l'incidenza dell'investimento in debito sovrano è pari al 30,32% rispetto al totale dell'attività finanziarie detenute dall'Emittente alla medesima data.

L'Emittente, inoltre, si avvale di un *software* specialistico sviluppato secondo standard professionali, finalizzato a misurare e controllare l'esposizione al rischio di credito di portafogli obbligazionari.

Rischio di liquidità

Per rischio di liquidità s'intende il rischio di non poter adempiere alle obbligazioni verso gli assicurati e altri creditori a causa della difficoltà a trasformare gli investimenti in liquidità senza subire perdite.

Per limitare tale rischio, gli investimenti mobiliari del Gruppo Sara sono prevalentemente composti da titoli quotati per la quasi totalità di quelli presenti in portafoglio, (*74,33% al 30 giugno 2014*), per cui gli investimenti mobiliari del Gruppo sono prevalentemente composti da obbligazioni che, per loro natura, sono agevolmente liquidabili al *fair value*.

3.1.4 Rischio connesso all'esposizione del Gruppo in strumenti derivati

Il Gruppo Sara non ha nel suo portafoglio contratti derivati.

Il Gruppo al 30 giugno 2014 ha nel suo attivo titoli strutturati per complessivi Euro 230.083.332,95 (che rappresentano l'11,6% del totale degli investimenti del Gruppo).

3.1.5 Rischi connessi alle diverse tipologie di investimenti del Gruppo

Gli investimenti del Gruppo risultano concentrati al 30 giugno 2014 per il 68,9% in titoli di debito, e, in misura ridotta, tra l'altro, nelle seguenti classi di attività: 18,6% in quote di OICR, 8,8% in Investimenti immobiliari, 2,2% in Finanziamenti e Crediti, 1,4% in Titoli di capitale e 0,1% in Altri Investimenti Finanziari.

Di conseguenza, il Gruppo è esposto al rischio legato ai singoli investimenti sopra citati, e nello specifico ai rischi di mercato che connotano le predette tipologie di investimenti e nello specifico al: (i) rischio di mercato, (ii) rischio di credito; e (iii) rischio di liquidità.

3.1.6 Rischi connessi alla concorrenza nel mercato in cui il gruppo opera e alla riduzione del premio medio RCA

Il mercato assicurativo italiano ha registrato notevoli cambiamenti negli anni passati, dovuti all'introduzione della normativa europea in materia d'assicurazione. La crescita di un mercato unico europeo ha contribuito allo sviluppo di nuovi sistemi di distribuzione e i cambiamenti nel regime regolamentare hanno aumentato la pressione della competizione tra le compagnie assicurative sul mercato italiano in generale.

Inoltre, il mercato assicurativo interno ha vissuto un'accelerazione del processo di consolidamento da parte dei maggiori operatori a seguito di iniziative di razionalizzazione ed efficientamento che potrebbero comportare una più difficile competizione per gli operatori di media e piccola dimensione.

In particolare, le pressioni competitive potrebbero portare a variazioni nelle condizioni assicurative ovvero a riduzioni dei premi applicati all'interno del mercato che, a loro volta, avrebbero quale principale effetto l'assottigliamento degli attuali margini operativi, anche in conseguenza dell'eventuale perdita di clienti.

Si segnala in particolare la maggiore competizione che ha contraddistinto a partire dal 2013 il Ramo RC Auto anche a seguito degli interventi normativi – tra i quali rileva in particolare il nuovo art. 170-bis del Codice delle Assicurazioni che ha imposto la durata annuale (o, su richiesta dell'assicurato, di anno più frazione) dei contratti RC Auto, senza possibilità di tacito rinnovo – diretti ad un abbassamento delle tariffe con una conseguente riduzione del premio medio.

Tale pressione competitiva, unitamente ad altri fattori (meccanismi tariffari, composizione del portafoglio) ha determinato un calo del premio medio del ramo RC Auto del Gruppo del 3,1% nel 2013 e del 3,6% nel primo semestre 2014, con effetti peraltro alla data del Prospetto modesti sulla redditività: le attività volte a contenere il costo medio dei sinistri e la riduzione di frequenza dei sinistri registrati alla data del Prospetto hanno contribuito a compensare da un punto di vista reddituale la riduzione dei premi medi praticati agli assicurati.

Non è possibile avere la certezza che il Gruppo Sara sarà in grado di competere con successo nel futuro contro concorrenti esistenti o futuri, o che le attività, la situazione economico-finanziaria e i risultati operativi del gruppo subiscano un influsso negativo a causa dell'aumentata competizione nel settore assicurativo.

3.1.7 Rischio che i risultati economico-finanziari dell'Emittente siano influenzati dalle richieste di copertura dei sinistri

La frequenza e la rilevanza delle richieste (denunciate o stimate) di copertura dei sinistri rappresentano un elemento importante della *performance* economica complessiva del Gruppo Sara.

Fluttuazioni del numero e del valore delle richieste di copertura dei sinistri possono avere ripercussioni negative notevoli sulla situazione finanziaria consolidata, sull'operatività e sulla liquidità del Gruppo Sara. Va inoltre rilevato che il mutamento di tali fattori può essere di difficile previsione.

3.1.8 Rischi derivanti dall'attività assicurativa

Rami Vita

I rischi relativi ai Rami Vita (gestiti attraverso la società del Gruppo Sara Vita S.p.a.) sono il rischio di mortalità/longevità, di riscatto, di spese, disabilità, revisione e catastrofale. Per l'attuale struttura del portafoglio tecnico della Compagnia Vita del Gruppo, i principali rischi tecnici cui è esposta sono il rischio di riscatto ed il rischio di mortalità.

Il rischio di riscatto è definito come il rischio di perdita o di variazione sfavorevole del valore delle passività assicurative, derivante da:

- (i) variazioni del livello o della volatilità dei tassi delle estinzioni anticipate, dei recessi, dei rinnovi. La rilevanza di tale rischio è riscontrabile in caso di diminuzione del tasso di estinzione anticipata, ed è conseguenza della composizione del portafoglio, che presenta per la maggior parte coperture a componente di risparmio e con garanzie di rendimenti minimi;
- (ii) richieste di riscatto delle polizze. La rilevanza di tale rischio è riscontrabile nell'aumento delle richieste di riscatto in conseguenza, ad esempio, della variazione del livello e della volatilità dei tassi di mortalità (al riguardo si rinvia al successivo rischio di mortalità).

Il rischio di mortalità è definito come il rischio di perdita o di variazione sfavorevole del valore delle passività assicurative, derivante da variazioni del livello o della volatilità dei tassi di mortalità, laddove un incremento del tasso di mortalità dà luogo ad un incremento del valore delle passività assicurative. Si riscontra tale rischio a fronte del portafoglio per contratti di assicurazioni per il caso di morte, per assicurazioni miste e per controassicurazioni per la restituzione dei premi pagati in caso di decesso dell'assicurato per le assicurazioni caso vita.

Con cadenza trimestrale la Compagnia effettua un'attività di monitoraggio del trend dei principali rischi tecnici, verificando l'andamento mensile del *Risk Capital* rispetto ad un valore di attenzione prefissato.

Inoltre la Compagnia svolge un'attività di misurazione di tali rischi, mediante l'applicazione della formula *standard* secondo le specifiche tecniche in stile *Solvency II*, attualmente in evoluzione.

Per quanto attiene alle coperture di puro rischio la Società, oltre ai controlli sull'assunzione del rischio, si è dotata di adeguate strutture di cessione riassicurativa.

Rami danni

I rischi relativi ai rami danni sono i seguenti:

- Rischi di assunzione, derivante dalla sottoscrizione dei contratti di assicurazione, associato agli eventi coperti, ai processi seguiti per la tariffazione e selezione dei rischi, all'andamento sfavorevole della sinistralità effettiva rispetto a quella stimata.
- Rischio di riservazione, connesso alla quantificazione di riserve tecniche non sufficienti a coprire gli impegni assunti nei confronti degli assicurati e dei danneggiati.
- Rischi catastrofali, il rischio connesso ai risarcimenti dovuti al verificarsi di eventi catastrofali, ovvero eventi che si verificano molto raramente e che provocano numerosi ed elevati danni sia a cose che a persone.
- Rischio di sovrasinistralità e di sviluppo inatteso del costo dei sinistri, connesso alla fluttuazione sfavorevole dei sinistri che può riguardare sia la frequenza stimata dei sinistri, sia il costo medio degli stessi. Tale rischio può essere riconducibile a fattori di diversa natura, tra cui:

- (i) la dispersione della distribuzione dei sinistri per numero e somma (c.d. scarti normali);
- (ii) le fluttuazioni per situazioni eccezionali dell'andamento della rischiosità, legate ad esempio, ad eventi catastrofici (c.d. scarti eccezionali);
- (iii) il cambiamento delle condizioni sociali, economiche o tecnologiche nei fattori che possono condizionare la frequenza o la dimensione monetaria dei sinistri (c.d. scarti sistematici).

I rischi di tariffazione sono presidiati sia in sede di definizione delle caratteristiche tecniche e di *pricing* di prodotto sia successivamente con verifica periodica della sostenibilità e della redditività sia del singolo prodotto sia dell'intero portafoglio. Al momento dell'assunzione del rischio, le polizze vengono controllate con un sistema automatico di controllo dei parametri assuntivi correlati alla tariffa di riferimento, per verificare la corrispondenza del portafoglio con le impostazioni tecniche e tariffarie concordate con la rete di distribuzione.

Il rischio di riservazione è presidiato in sede di determinazione puntuale delle riserve tecniche e viene adeguato alla fine di ogni esercizio nella misura ritenuta di volta in volta necessaria.

La Compagnia effettua analisi di monitoraggio secondo metodologie interne al fine di consentire un tempestivo controllo delle grandezze indicative del rischio tecnico. Tali attività non hanno evidenziato situazioni di criticità. Inoltre la società svolge un'attività di misurazione dei principali rischi tecnici mediante l'applicazione della formula standard secondo le specifiche in stile *Solvency II*, attualmente in evoluzione.

A protezione delle esposizioni ai rischi, la Compagnia attua una politica riassicurativa adeguata e coerente, identificando strutture di cessione basate su una dettagliata analisi del rischio che consente di definire per ciascuna classe di affari il tipo di struttura, il livello di ritenzione e la capacità riassicurativa necessari sia per mitigare l'esposizione per singolo rischio che, per alcune classi, quella per evento.

3.1.9 Rischi operativi e di non conformità

Il Rischio Operativo è definito come il rischio di subire perdite derivanti da inadeguatezze, malfunzionamenti o carenze nei processi interni, nelle risorse umane, nei sistemi, ovvero causate da eventi esterni.

Il Rischio di non conformità è definito il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, subire perdite o danni reputazionali in conseguenza della mancata osservanza di leggi, regolamenti o provvedimenti delle autorità di vigilanza ovvero di norme di autoregolamentazione.

3.1.10 Rischio connesso all'evoluzione della regolamentazione del settore assicurativo

Il settore assicurativo nel quale opera Sara Assicurazioni è fortemente regolamentato. L'emanazione di nuove leggi e disposizioni regolamentari e l'evoluzione, anche a livello comunitario, sia della normativa di settore, sia di quella fiscale, potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società qualora non ci sia un processo strutturato di adeguamento. La Società presidia il rischio di non conformità alle norme tramite strutture dedicate.

In particolare, per quanto attiene alla normativa *Solvency II*, Sara Assicurazioni, sia a livello individuale sia di Gruppo ha iniziato già dal 2010 un progetto di adeguamento, il cui processo è opportunamente presidiato e coinvolge risorse di diverse aree aziendali.

La normativa *Solvency II* riguarda i nuovi requisiti di solvibilità e le nuove metodologie di misurazione del rischio ed è divisa in tre pilastri:

- PILLAR I: Requisiti finanziari a copertura dei rischi,
- PILLAR II: *Governance e Risk management*,
- PILLAR III: Comunicazione all'*Authority* ed al mercato (*Reporting*).

La Società ha già effettuato negli anni scorsi un'approfondita analisi finalizzata all'identificazione delle principali aree di intervento, le cui evidenze sono state razionalizzate in un documento di *Master Plan*

che costituisce il programma di convergenza del Gruppo verso il sistema *Solvency II* e riepiloga il piano di interventi dell'emittente e del Gruppo fino all'entrata in vigore della Normativa *Solvency II* (1 gennaio 2016).

Il programma è soggetto ad un continuo aggiornamento, dovuto sia all'evoluzione normativa sia all'avanzamento progettuale, che viene perseguito mediante l'aggiornamento ed il continuo monitoraggio dei piani operativi di dettaglio. Le attività poste in essere fino ad oggi hanno prodotto, oltre ai diversi *deliverables* progettuali, regolari calcoli della solvibilità in stile *Solvency II* a partire dal 2009. La Società sta attualmente predisponendo le attività finalizzate alla produzione del *reporting* relativo al terzo pilastro di *Solvency II*.

Per una trattazione analitica di tali rischi si rinvia alla Parte H "Informazioni sui rischi" delle note illustrative del bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

3.1.11 Rischi connessi ai risultati degli stress test EIOPA

In data 30 aprile 2014 l'EIOPA (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*) ha predisposto un'analisi sulle maggiori compagnie di assicurazioni europee con la finalità di acquisire informazioni sull'attuale vulnerabilità del settore assicurativo europeo rispetto a scenari avversi del mercato.

Lo *stress test* è stato condotto sulle compagnie europee anche avendo riguardo ai requisiti patrimoniali che dovrebbero essere richiesti da *Solvency II* una volta che siano definite le specifiche di dettaglio, a partire dal 1° gennaio 2016.

L'intera fase di elaborazione degli *stress test* è ad opera del Comitato Europeo per il Rischio Sistemico (*European Systemic Risk Board*) in collaborazione con l'EIOPA.

L'IVASS, aderendo a tale iniziativa europea e al fine di valutare la resilienza del settore assicurativo italiano, ha richiesto – ai sensi dell'art. 20, comma 5 del Regolamento n. 20 – ad un numero significativo di imprese e gruppi italiani, tra cui l'Emittente, di partecipare al suddetto *test* e di trasmetterne gli esiti all'IVASS stessa.

In risposta a tale richiesta, l'Emittente e le altre società del Gruppo hanno presentato all'IVASS i risultati di tali *test*.

Il 30 novembre EIOPA ha pubblicato i risultati degli stress test. In particolare si segnala che l'IVASS ha dichiarato che il test ha il solo scopo di mettere in luce fattori di robustezza o di vulnerabilità del settore assicurativo; non intende quindi definire l'adeguatezza patrimoniale delle singole aziende, in quanto basato su un regime regolatorio, *Solvency II*, di cui è stata utilizzata per il test una versione non completa, diversa da quella applicata all'entrata in vigore del nuovo regime. Per questa ragione non sono stati resi noti i risultati compagnia per compagnia.

Il test ha riguardato innanzitutto uno scenario di base in cui si sono ricalcolati i requisiti di capitale secondo le regole di *Solvency II* e poi due stress tests denominati "Core" e "Low Yield" sul capitale.

Dai risultati dello scenario di base è emerso che, tutti i soggetti italiani coinvolti, soddisfano i requisiti di capitale imposti da *Solvency II*.

Non si può escludere che all'esito di tali test, l'IVASS assuma iniziative volte a far adottare alle compagnie assicurative italiane interventi idonei a modificare i profili di rischio delle stesse quali, a titolo esemplificativo, specifiche attività gestionali finalizzate a ridurre il profilo di rischio delle compagnie (ad esempio, incremento del ricorso alla riassicurazione), cessione di attivi ovvero iniziative di ripatrimonializzazione.

3.1.12 Rischi connessi a frodi nel settore assicurativo

L'attività assicurativa del Gruppo è esposta ai rischi derivanti da false denunce o da inesatte rappresentazioni dei fatti e dei danni conseguenti ai sinistri subiti o cagionati dagli assicurati (con particolare riferimento al ramo danni).

Il Gruppo ha da tempo costituito un'apposita struttura aziendale dedicata a prevenire, denunciare e contrastare le frodi assicurative e gli altri comportamenti speculativi posti in essere a danno delle società del Gruppo, la cui attività si basa su specifiche procedure interne volte, anche attraverso la consultazione di Banche Dati e l'utilizzo di tecnologie informatiche, ad individuare fenomeni illeciti e, altresì, ad intraprendere, se del caso, le più opportune azioni legali e, più in generale, ad operare per il rispetto, l'affermazione e la salvaguardia dei principi di legalità e, nella liquidazione del danno, del giusto risarcimento.

Ciononostante, l'attività del Gruppo è comunque esposta ai rischi derivanti da false denunce o a inesatte rappresentazioni dei fatti e dei danni conseguenti ai sinistri da parte dei clienti o dei danneggiati che possono tradursi in un aumento del numero dei sinistri, particolarmente in situazioni di congiuntura economica sfavorevole, e del costo medio degli stessi e, conseguentemente, in una riduzione della redditività del Gruppo, con conseguenti possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

3.1.13 Rischi connessi all'insolvenza delle controparti riassicurative

Le compagnie assicurative del Gruppo adottano una strategia di contenimento dei rischi, di equilibrio del portafoglio e di protezione a fronte di determinati rischi assunti nella gestione dei settori assicurativi Ramo Danni e Ramo Vita mediante accordi di riassicurazione, che comportano un'esposizione nei confronti dei riassicuratori professionali prescelti quali controparti.

A norma di tali contratti, i riassicuratori si assumono una parte dei costi e degli oneri conseguenti alle richieste di indennizzo in cambio di una percentuale del premio delle polizze, permanendo in capo al Gruppo la responsabilità diretta nei confronti degli assicurati e/o dei terzi danneggiati o beneficiari.

Il premi ceduti ai riassicuratori al 31 dicembre 2013 ammontano a 16,6 milioni di Euro e corrispondono al 2,4% dei premi lordi di competenza (704,2 milioni di Euro).

Al 30 giugno 2014 i premi ceduti in riassicurazione ammontano invece a 8,1 milioni di Euro, con un incidenza del 2,4% sui premi lordi di competenza (304,7 milioni di Euro).

Il Gruppo, al fine di limitare il più possibile il rischio di controparte, colloca i propri piani di riassicurazione su riassicuratori primari, selezionati sulla base di un alto livello di solidità finanziaria.

Fermo restando quanto precede non risulta possibile escludere il verificarsi di una situazione di eventuale insolvenza dei riassicuratori del Gruppo con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

3.1.14 Rischi connessi alla ciclicità del settore delle assicurazioni

Il settore delle assicurazioni è, soprattutto con riferimento al settore assicurativo Ramo Danni, tendenzialmente un settore ciclico, che storicamente è stato oggetto di notevoli fluttuazioni reddituali dovute principalmente a eventi imprevedibili e incerti quali la concorrenza, la frequenza e la gravità di disastri naturali e catastrofi e altri fattori.

Gli effetti di tale particolare ciclicità, dei cambiamenti nelle aspettative dei consumatori sull'entità dei premi assicurativi, sulla frequenza e sull'entità delle richieste di indennizzo o sugli altri fattori che possono incidere sul settore delle assicurazioni, potrebbero pertanto influire negativamente sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

3.1.15 Rischio legato all'appartenenza al gruppo

A seguito dei rapporti intercorrenti tra l'Emittente e le altre entità del gruppo, situazioni di difficoltà che insorgono in un'entità del medesimo gruppo possono propagarsi con effetti negativi sulla solvibilità dell'Emittente stessa.

3.1.16 Rischio di conflitti d'interesse

Poiché i membri del Consiglio d'Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente ricoprono anche altre cariche in società del Gruppo di cui l'Emittente è parte e ricoprono cariche analoghe in altre società, vi è il rischio che insorgano delle situazioni di conflitto di interessi tra i doveri/obblighi di tali soggetti nei confronti dell'Emittente e i loro interessi privati e/o altri doveri.

3.1.17 Rischio reputazionale

Il rischio reputazionale è il rischio, attuale o prospettico, di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine del Gruppo Sara da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori o da parte dell'autorità di vigilanza.

Con riferimento a talune forme assicurative connesse a contratti *Index Linked* o *Unit Linked* il Gruppo potrebbe incorrere in un rischio reputazionale legato a un possibile disallineamento tra le aspettative degli assicurati/investitori e il risultato della gestione dei portafogli di investimento.

Nella seconda fase dell'attività di ridefinizione ed ampliamento del perimetro delle tipologie di rischio da presidiare a livello di Gruppo, l'Emittente ha provveduto ad individuare il miglior metodo di analisi del rischio: alcune tipologie di rischio, infatti, si prestano ad un'analisi quantitativa tramite metodologie statistiche, mentre altre vengono approcciate in modo qualitativo, ad esempio con analisi di scenario.

3.1.18 Rischi derivanti da procedimenti giudiziari

Per "Rischi derivanti da procedimenti giudiziari" si intende, in generale la possibilità che esiti negativi di procedimenti giudiziari, arbitrari e/o amministrativi generino passività tali da causare una riduzione della capacità dell'Emittente di far fronte alle proprie obbligazioni.

Alla data del presente Prospetto, in capo all'Emittente non sussistono procedimenti pendenti, né passività potenziali, che si ritiene possano pregiudicare l'adempimento nei confronti degli investitori degli obblighi derivanti dall'emissione delle obbligazioni. Fermo restando quanto precede, si segnala che ulteriori informazioni in merito ai procedimenti giudiziari di cui è parte l'Emittente sono fornite al paragrafo 11.5 all'interno della Sezione 4 (*Documento di Registrazione*) del presente Prospetto.

3.2 Fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari

Avvertenze generali

Sara Assicurazioni, in qualità di Emittente, invita gli investitori a leggere attentamente la presente Sezione al fine di comprendere i fattori di rischio relativi alle Obbligazioni, che saranno emesse, oltre che a quelli connessi all'Emittente.

L'investimento nelle Obbligazioni emesse da Sara Assicurazioni, comporta rischi propri di un investimento in titoli obbligazionari a Tasso Fisso. Le Obbligazioni sono strumenti finanziari che presentano profili di rischio/rendimento la cui valutazione richiede particolare competenza.

L'investitore dovrebbe pertanto concludere un'operazione riguardante le Obbligazioni oggetto del presente Prospetto solo dopo averne compreso la natura e il grado di esposizione al rischio che le stesse comportano.

3.2.1 Rischio di credito per i sottoscrittori

Sottoscrivendo le obbligazioni, l'investitore diventa un finanziatore dell'Emittente acquistando il diritto a percepire gli interessi indicati nel presente Prospetto, nonché al rimborso del capitale. Pertanto l'investitore è esposto al rischio che l'Emittente non sia in grado di pagare gli interessi o di rimborsare il capitale nelle rate previste e a scadenza. Per un corretto apprezzamento del rischio di credito per l'investitore si rinvia a quanto specificatamente indicato nel Capitolo 3.1 (*Fattori di rischio relativi all'Emittente*) della presente Sezione.

3.2.2 Rischio connesso all'assenza di garanzie

Il rimborso del capitale, il pagamento degli interessi ed ogni altra somma eventualmente dovuta sono garantiti unicamente dal patrimonio dell'Emittente. Le Obbligazioni non beneficiano di alcuna garanzia reale o di garanzie personali da parte di soggetti terzi.

3.2.3 Rischi relativi alla vendita prima della scadenza

Nel caso in cui l'investitore volesse vendere le Obbligazioni prima della loro scadenza naturale, il prezzo di vendita sarà influenzato da diversi elementi tra cui:

- possibilità per gli investitori di vendere prontamente le Obbligazioni ("**Rischio di liquidità**");
- variazione dei tassi di interesse di mercato ("**Rischio di tasso di mercato**");
- il merito di credito dell'Emittente ("**Rischio di deterioramento del merito di credito dell'Emittente**").

Tali elementi potranno determinare una riduzione del prezzo di mercato delle Obbligazioni anche al di sotto del loro valore nominale. Questo significa che, nel caso in cui l'investitore vendesse le Obbligazioni prima della scadenza, potrebbe anche subire una rilevante perdita in conto capitale. Per contro, tali elementi non influenzano il valore di rimborso che rimane pari al 100% del valore nominale.

3.2.4 Rischio di liquidità

Tale rischio è rappresentato dalla difficoltà o impossibilità per un investitore di vendere le obbligazioni prontamente prima della scadenza ad un prezzo in linea con il rendimento atteso al momento della sottoscrizione.

L'Emittente in data 21 gennaio 2015 ha presentato a Borsa Italiana S.p.A. domanda di ammissione alla quotazione del Prestito Obbligazionario sul Mercato Telematico delle Obbligazioni.

La Borsa Italiana S.p.A. ha deliberato l'ammissione alla quotazione ufficiale del Prestito Obbligazionario presso il Mercato Telematico delle Obbligazioni gestito da Borsa Italiana con provvedimento n. LOL-002267 del 21 gennaio 2015.

L'Emittente si riserva altresì il diritto di richiedere l'ammissione a quotazione delle Obbligazioni presso altri mercati regolamentati, italiani o anche esteri, ovvero di richiedere la trattazione delle Obbligazioni presso sistemi multilaterali di negoziazione o su sistemi di internalizzazione sistematica e di adottare tutte le azioni a ciò necessarie.

L'ammissione a quotazione non costituisce una garanzia di un adeguato livello di liquidità o del fatto che i prezzi riflettano il valore teorico dei titoli.

Non vi è alcuna garanzia che in relazione alle Obbligazioni venga ad esistenza un mercato secondario ovvero che un tale mercato secondario, laddove venga ad esistenza, sia un mercato liquido. Il portatore delle Obbligazioni potrebbe quindi trovarsi nell'impossibilità o nella difficoltà di liquidare il proprio investimento prima della sua naturale scadenza a meno di dover accettare una riduzione anche significativa del prezzo delle Obbligazioni (rispetto al loro valore nominale ovvero al loro prezzo di sottoscrizione o di acquisto ovvero infine al loro valore di mercato ovvero al valore di mercato di altri titoli di debito aventi caratteristiche simili) pur di trovare una controparte disposta a comprarlo.

3.2.5 Rischio di rimborso periodico

Si segnala che le Obbligazioni saranno rimborsate con ammortamento periodico in 10 rate posticipate.

Bisogna quindi considerare che la particolare modalità di rimborso espone l'investitore al rischio che la frammentazione del capitale periodicamente disponibile non consenta un reinvestimento delle somme tale da garantire un rendimento almeno pari a quello delle Obbligazioni.

L'investitore deve pertanto considerare che in tali casi le cedole periodiche degli interessi sono calcolate su un capitale decrescente nel corso del tempo con la conseguenza che l'ammontare complessivo degli interessi pagati risulterà inferiore rispetto all'ipotesi in cui le stesse Obbligazioni fossero rimborsate in unica soluzione a scadenza.

3.2.6 Rischio di tasso di mercato

Le Obbligazioni del presente Prospetto sono strumenti di investimento del risparmio con rimborso del capitale a scadenza e interesse a Tasso Fisso pertanto, l'acquisto di tali titoli, comporta l'assunzione di un rischio tasso. Fluttuazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari si ripercuotono sui prezzi e quindi sui rendimenti delle obbligazioni, in modo tanto più accentuato quanto più lunga è la loro vita residua. In generale, un aumento dei tassi di interesse avrà un effetto negativo sul prezzo delle Obbligazioni Tasso Fisso.

Conseguentemente, qualora gli investitori decidessero di vendere i titoli prima della scadenza, il valore di mercato potrebbe risultare inferiore anche in maniera significativa all'importo inizialmente investito ovvero il rendimento effettivo dell'investimento potrebbe risultare anche significativamente diverso ovvero significativamente inferiore a quello attribuito al titolo al momento dell'acquisto ipotizzando di mantenere l'investimento fino alla scadenza.

3.2.7 Rischio di deterioramento del merito di credito dell'Emittente

Le Obbligazioni possono deprezzarsi in caso di peggioramento della situazione finanziaria dell'Emittente. Inoltre, non si può escludere, in tal caso, che il corso dei titoli possa essere influenzato, tra l'altro, da un diverso apprezzamento del rischio emittente.

3.2.8 Rischio correlato all'assenza di *rating* delle Obbligazioni e dell'Emittente

Alle Obbligazioni non sarà assegnato alcun *rating* da parte delle principali agenzie di *rating*. Ciò costituisce un fattore di rischio in quanto non vi è disponibilità immediata di un indicatore sintetico rappresentativo della rischiosità degli strumenti finanziari. Va tuttavia tenuto in debito conto che l'assenza di *rating* degli strumenti finanziari oggetto del presente Prospetto non è di per sé indicativa di rischiosità degli stessi.

Sara Assicurazioni non ha *rating*, ciò costituisce un fattore di rischio in quanto non vi è disponibilità immediata di un indicatore sintetico rappresentativo della solvibilità dell'Emittente. Va tuttavia tenuto in debito conto che l'assenza di *rating* dell'Emittente non è di per sé indicativa della solvibilità dell'Emittente.

3.2.9 Rischio di scostamento del rendimento dell'obbligazione rispetto al rendimento di un titolo di Stato Italiano

Il rendimento effettivo lordo su base annua delle obbligazioni potrebbe anche risultare inferiore rispetto al rendimento effettivo lordo su base annua di un titolo di Stato Italiano di durata residua simile.

3.2.10 Rischio connesso alla possibilità di modifiche legislative

Le Obbligazioni che saranno emesse in conformità a quanto descritto nella presente Nota Informativa saranno regolate dalla legge italiana.

Non vi è alcuna garanzia che eventuali modifiche alle leggi o regolamenti applicabili successivamente alla data del presente Prospetto non possano incidere, anche negativamente, sui diritti dei portatori delle Obbligazioni.

3.2.11 Rischio di modifica del regime fiscale dei titoli

I valori netti relativi al tasso di interesse ed al rendimento delle obbligazioni sono stati calcolati sulla base del regime fiscale in vigore alla data di redazione del presente Prospetto e, come meglio specificato al successivo punto 4.14 (*Restrizione alla trasferibilità degli strumenti finanziari*) della presente Sezione. Non è possibile prevedere eventuali modifiche all'attuale regime fiscale durante la vita delle obbligazioni, né può essere escluso che, in caso di modifiche, i valori netti indicati con riferimento alle obbligazioni, possano discostarsi, anche sensibilmente da quelli che saranno effettivamente applicabili alle obbligazioni alle varie date di pagamento. Salvo diversa disposizione di legge, gli oneri derivanti dall'introduzione di nuove imposte e tasse o la modifica di quelle in essere, sono a carico dell'investitore.

3.2.12 Rischi correlati alla presenza di un arrotondamento della cedola

Nel caso in cui l'arrotondamento delle cedole operi o possa operare per difetto, l'investitore deve considerare che si vedrà o potrebbe vedersi corrisposte delle cedole inferiori a quelle che avrebbe percepito in caso di assenza di tale arrotondamento.

3.2.13 Rischio relativo all'assenza di informazioni successive all'Emissione

L'Emittente non fornirà, durante la durata delle obbligazioni, alcuna informazione relativamente al valore di mercato corrente delle Obbligazioni.

4. DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

1. PERSONE RESPONSABILI

Per l'individuazione delle persone responsabili delle informazioni si rimanda alla Sezione 1 (*Dichiarazione di Responsabilità*) del presente Prospetto.

2. REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Nome e indirizzo dei revisori dell'Emittente

Per il periodo 2012-2020 l'Assemblea ordinaria dei Soci del 29 dicembre 2011 ha deliberato di affidare la revisione legale del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, la revisione contabile limitata della relazione semestrale e consolidata e le attività di verifica connesse con la firma delle dichiarazioni fiscali alla società di revisione *PricewaterhouseCoopers S.p.A.*, con sede in via Monte Rosa, 91, 20149 Milano, iscritta all'albo speciale CONSOB delle società di revisione al n. 43 con delibera d'iscrizione n. 12.282 del 21 dicembre 1999 e al Registro dei Revisori Legali al n. 119644 (la "**Società di Revisione**").

La Società di Revisione ha revisionato i bilanci d'esercizio e consolidati chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2012 e al 31 dicembre 2013, la relazione semestrale dell'Emittente e la relazione semestrale consolidata rispettivamente al 30 giugno 2013 e al 30 giugno 2014, esprimendo un giudizio senza rilievi con apposite relazioni.

Le relazioni della società di revisione sono incluse nei relativi bilanci messi a disposizione del pubblico, come indicato nel successivo paragrafo 14 (*Documenti accessibili al pubblico*) e allegate al presente Prospetto (Appendice 1 "*Relazione della Società di Revisione sul bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012*", Appendice 2 "*Relazione della Società di Revisione sul bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013*", Appendice 3 "*Relazione della Società di Revisione sulla revisione contabile limitata della relazione semestrale consolidata primo semestre 2013*" e Appendice 4 "*Relazione della Società di Revisione sulla revisione contabile limitata della relazione semestrale consolidata primo semestre 2014*"), cui si rinvia.

2.2 Dimissione, rimozione dall'incarico o mancata rinomina dei revisori

Non si sono verificate dimissioni, revoche o mancati rinnovi dall'incarico della Società di Revisione, nel periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie oggetto della revisione.

3. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE

Con riferimento ai fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari offerti, si rinvia alla Sezione 3 (*Fattori di Rischio*), Capitolo 3.1 (*Fattori di rischio relativi all'Emittente*) del presente Prospetto.

3.1 Principali indicatori patrimoniali e dati economici dell'Emittente e del Gruppo

Le seguenti tabelle contengono una sintesi dei principali indicatori di solvibilità e dei principali dati patrimoniali ed economici consolidati e dell'Emittente, relativi al biennio 2012-2013, e del primo semestre 2014 e 2013, esposti in accordo ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS, ai sensi del Decreto Legislativo del 7 settembre 2005, n. 209 (Codice delle Assicurazioni Private) e del Regolamento ISVAP n. 7/2007 così come modificato dal Provvedimento ISVAP n. 2784 dell'8 Marzo 2010 e dal Provvedimento IVASS n.14 del 28 gennaio 2014.

Si evidenzia, per una corretta valutazione, che i dati numerici si riferiscono al bilancio consolidato e gli indicatori tecnici relativi ai rami danni si riferiscono all'attività della capogruppo Sara Assicurazioni, la cui raccolta premi è pari al 95,7% della raccolta complessiva dei rami danni del Gruppo ed all'85,6% della raccolta complessiva del Gruppo, mentre gli indicatori del ramo vita si riferiscono alla controllata Sara Vita, società del Gruppo che esercita i rami vita.

Si riportano di seguito i dati relativi agli indicatori ai bilanci 2012 e 2013 ed alle relazioni semestrali 2013 e 2014:

Principali indicatori	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013	31/12/2012
Rami danni				
<i>Expense ratio</i> ¹	30,0%	29,3%	28,2%	28,1%
<i>Loss ratio</i> ²	55,7%	60,6%	63,4%	65,8%
<i>Combined ratio</i> ³	85,7%	89,9%	91,6%	93,9%
Indice di solvibilità Emittente ⁴	307,0%	282,4%	274,6%	257,9%
Indice di solvibilità consolidato ⁵	207,1%	178,3%	164,5%	146,5%
Rami vita				
<i>Expense ratio</i>	11,4%	14,2%	14,3%	14,9%

Per quanto riguarda i rami danni, principale attività del Gruppo, nei periodi di riferimento sono in costante miglioramento il *Loss ratio* e il *Combined ratio*, in ragione principalmente della diminuzione dei costi per sinistri, mentre l'*Expense ratio* s'incrementa sia in ragione della diminuzione dei premi, più avanti commentata, sia per l'aumento delle spese di acquisizione principalmente dovuto ad azioni di sviluppo del portafoglio.

Anche nel primo semestre 2014 è continuato il miglioramento del *Loss ratio* e del *Combined ratio* mentre l'*Expense ratio* mostra un incremento dovuto sia alla diminuzione dei premi (dovuta principalmente alla diminuzione del premio medio di mercato) sia alle azioni di sviluppo del portafoglio già intraprese nell'esercizio 2013.

Per quanto riguarda i rami vita, l'*Expense ratio*, costante nel periodo 2012-2013, è in diminuzione nel primo semestre 2014 in ragione dell'aumento dei premi (37,1 milioni di Euro contro 29,0).

Sia l'emittente che il gruppo rispettano ampiamente i requisiti patrimoniali di solvibilità previsti dalla normativa vigente. In particolare, la società emittente ha un margine di solvibilità disponibile di 377,6 milioni di Euro contro un margine richiesto di 133,7 milioni di Euro, con un'eccedenza di 243,9 milioni di Euro, mentre, a livello di gruppo, il margine disponibile è di 298,4 milioni di Euro a fronte di un margine richiesto di 167,3 milioni di Euro con un'eccedenza di 131,1 milioni di Euro.

Il Gruppo opera prevalentemente nei rami danni, ed in particolare nel ramo R.C. Auto, come si evince nelle seguente tabelle sui premi contabilizzati, relative ai dati al 31 dicembre 2013 confrontati con quelli 31 dicembre 2012 e con i dati del primo semestre 2014 confrontati con quelli del primo semestre 2013. I premi contabilizzati esposti nelle seguenti tabelle non tengono conto dell'effetto della riserva premi.

¹ Per "EXPENSE RATIO" si intende il rapporto tra le Spese di gestione dirette ed i Premi diretti di competenza. Rappresenta l'incidenza delle spese di gestione sulla raccolta premi e pertanto è un indicatore di efficienza della gestione.

² Per "LOSS RATIO" si intende il rapporto tra le voci Sinistri diretti di Competenza e Premi diretti di Competenza, cioè il rapporto tra i sinistri pagati e premi raccolti. Più il rapporto è inferiore a 100 più l'andamento tecnico è positivo.

³ Per "COMBINED RATIO" si intende la somma di LOSS RATIO e EXPENSE RATIO. E' sostanzialmente un indicatore di redditività della gestione tecnica. Quando è inferiore a 100 significa che i premi raccolti coprono le spese sostenute dalla Compagnia.

⁴ Rapporto tra margine di solvibilità disponibile e margine di solvibilità richiesto.

⁵ Rapporto tra margine corretto disponibile e margine corretto richiesto sulla base del bilancio consolidato.

(milioni di Euro)	31/12/2013			31/12/2012		
	Premi	% sui rami	% su totale	Premi	% sui rami	% su totale
RAMI DANNI						
R.C. Autoveicoli	418,33	66,43		442,68	67,95	
Corpi veicoli terrestri	55,05	8,74		56,30	8,64	
Infortuni	43,29	6,87		45,06	6,92	
Altri Rami	113,02	17,95		107,47	16,49	
Totale rami danni	629,69	100,00	90,95	651,51	100,00	91,82
RAMI VITA						
I - Le assicurazioni sulla durata della vita umana	60,04	95,80		53,96	92,95	
Altri rami	2,63	4,20		4,09	7,05	
Totale rami vita	62,67	100,00	9,05	58,05	100,00	8,18
Totale rami danni e vita	692,36		100,00	709,56		100,00

(milioni di Euro)	30/06/2014			30/06/2013		
	Premi	% sui rami	% su totale	Premi	% sui rami	% su totale
RAMI DANNI						
R.C. Autoveicoli	198,49	65,15		220,22	67,38	
Corpi veicoli terrestri	27,73	9,10		27,73	8,49	
Infortuni	22,14	7,27		22,15	6,78	
Altri Rami	56,30	18,48		56,71	17,35	
Totale rami danni	304,66	100,00	89,12	326,81	100,00	91,84
RAMI VITA						
I - Le assicurazioni sulla durata della vita umana	36,17	97,26		27,97	96,38	
Altri rami	1,02	2,74		1,05	3,62	
Totale rami vita	37,19	100,00	10,88	29,02	100,00	8,16
Totale rami danni e vita	341,85		100,00	355,83		100,00

La diminuzione dei premi, nei periodi di riferimento, è da attribuirsi alla diminuzione dei premi del ramo R.C. Auto, a causa della riduzione dei rischi in portafoglio e della diminuzione del premio medio dovuta dalle pressioni tariffarie del mercato.

Per quanto attiene alle modalità di distribuzione dei prodotti dei rami danni, nel 2013 tali prodotti sono stati distribuiti attraverso agenzie con mandato per il 97,5%, brokers per lo 0,6% e agenzie in economia per l'1,9%. Nel primo semestre 2014 i prodotti dei rami danni sono stati distribuiti per il 97,9% da agenzie con mandato, per lo 0,7% da brokers e per l'1,4% da agenzie in economia.

Riguardo ai rami vita, nel 2013 la distribuzione è avvenuta per il 77,3% tramite agenzie con mandato, per il 3,4% attraverso promotori finanziari e, per il 19,3% tramite agenzie in economia. Nel primo semestre 2014 i prodotti sono stati distribuiti per il 69,8% tramite le agenzie con mandato, per i 3,4% tramite promotori finanziari e per il 26,8% tramite agenzie in economia.

Relativamente ai principali rami danni di Sara Assicurazioni si riportano di seguito i Premi Lordi contabilizzati del lavoro diretto, le frequenze di accadimento dei sinistri, il costo medio dei sinistri e il premio puro, cioè la parte del premio versato dall'assicuratore all'assicurato in caso di sinistro, calcolato in base alle previsioni relative alla frequenza e al costo medio dei sinistri. I dati sono relativi all'esercizio 2013:

Rami	PLC lavoro diretto (mln. Euro)	Frequenza di accadimento	Costo Medio sinistri (Euro)	Premio Puro (Euro)
R.C. Autoveicoli	402,0	4,8%	5.215	250
Corpi veicoli terrestri	51,7	5,0%	1.302	65
Infortuni	42,2	0,9%	2.464	23
R.C. Generale	28,0	1,9%	3.480	67
Altri danni ai beni	17,9	5,7%	1.468	84
Incendio	14,5	1,4%	3.029	43

Relativamente ai risultati tecnici dei rami, nella tabella che segue si riportano, per lo stesso periodo e sempre per la società emittente Sara Assicurazioni, i saldi tecnici e i risultati dei conti tecnici (saldi tecnici più quota di pertinenza dei rami degli utili degli investimenti) in milioni di Euro.

Rami	Saldo tecnico ⁶	Risultato del conto tecnico ⁷
R.C. Autoveicoli	14,8	41,3
Corpi veicoli terrestri	3,7	4,7
Infortuni	16,3	17,3
R.C. Generale	-3,3	-0,8
Altri danni ai beni	0,1	0,6
Incendio	1,7	5,0

Tutti i rami indicati confermano un andamento positivo della gestione, ad eccezione del ramo R.C. Generale che ha risentito di un andamento non positivo dei contratti di R.C. Professionale. In particolare per quanto riguarda il principale ramo esercitato, la R.C. Auto, il saldo tecnico del ramo è in netto miglioramento rispetto al 2012 con un aumento in valore assoluto di 12,1 milioni di Euro. Il miglioramento del saldo tecnico è da attribuire, principalmente, alla riduzione della frequenza sinistri, comune a tutto il mercato, legata agli effetti della congiuntura economica e all'effetto degli interventi legislativi sulle microlesioni.

Di seguito sono rappresentati i principali dati economici e patrimoniali del Gruppo, commentati nella pagina seguente. I dati economici si riferiscono agli esercizi 2012 e 2013 e alle relazioni semestrali 2013 e 2014, I dati patrimoniali si riferiscono ai dati degli esercizi 2012 e 2013 e della relazione semestrale 2014.

⁶ E' il principale risultato della gestione assicurativa ed è dato dalla differenza tra i premi e i sinistri del ramo (comprese le spese di gestione).

⁷ E' il risultato della gestione assicurativa comprensivo di una parte dei proventi degli investimenti attribuibili alla giacenza media delle riserve tecniche del ramo.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO (dati in milioni di euro)	Dati al 30/06/2014	Dati al 30/06/2013	variazione %	Dati al 31/12/2013	Dati al 31/12/2012	variazione %
Premi e sinistri netti	119,7	111,8	7,1%	221,2	187,6	17,9%
Commissioni attive	0,3	0,3	0,0%	0,5	1,9	-73,7%
Proventi e oneri finanziari da investimenti	46,3	45,3	2,2%	97,2	92,2	5,4%
Altri ricavi	16,6	14,2	16,9%	25,3	19,3	31,1%
Commissioni passive	0,3	0,6	-50,0%	0,8	0,9	-11,1%
Spese della gestione assicurativa	74,5	75,5	-1,3%	151,1	149,0	1,4%
Spese di gestione degli investimenti	2,6	1,8	44,4%	3,5	3,6	-2,8%
Altre spese di amministrazione	17,3	18,2	-5,0%	38,6	40,1	-3,7%
Altri costi	26,3	30,4	-13,5%	52,0	58,4	-11,0%
Utile prima delle Imposte	62,0	45,0	37,8%	98,2	49,0	100,4%
Imposte	21,9	17,8	23,0%	44,1	21,8	102,3%
Utile consolidato al netto Imposte	40,2	27,2	47,8%	54,1	27,2	98,9%
Utile delle attività operative cessate	1,4	2,8	-50,0%	4,0	32,4	-87,7%
Utile consolidato	41,6	30,0	38,7%	58,1	59,6	-2,5%
Utile di pertinenza del Gruppo	41,4	29,9	38,5%	57,8	59,5	-2,9%
Utile di pertinenza di terzi	0,2	0,1	100,0%	0,3	0,1	200,0%
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO (in milioni di euro)	30/06/2014	31/12/2013		31/12/2012		
ATTIVITA'						
Attività immateriali	10,8	11,7		12,2		
Attività materiali	34,5	35,1		35,3		
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	24,1	26,6		27,3		
Investimenti	1.983,0	1.900,9		1.786,3		
Crediti diversi	108,1	108,3		137,4		
Altri elementi dell'attivo	152,7	149,3		119,2		
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	191,8	189,8		296,6		
Totale Attività	2.505,0	2.421,7		2.414,3		
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'						
Patrimonio Netto	380,2	333,6		304,6		
di cui Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	377,7	331,4		302,6		
di cui Patrimonio netto di pertinenza di terzi	2,5	2,2		2,0		
Accantonamenti	22,1	24,2		24,2		
Riserve tecniche	1.912,3	1.888,4		1.884,6		
Passività finanziarie	5,3	5,6		6,7		
Debiti	75,5	78,2		94,0		
Altri elementi del passivo	109,6	91,7		100,2		
Totale Patrimonio Netto e Passività	2.505,0	2.421,7		2.414,3		

Commenti sui principali scostamenti relativi ai bilanci 2013 – 2012:

L'aumento della voce premi e sinistri netti (differenza tra premi netti e oneri sinistri netti) si origina dal fatto che nell'esercizio 2013 gli oneri per sinistri sono diminuiti in misura maggiore rispetto ai premi. Infatti mentre i premi netti sono diminuiti nel periodo di 11,5 milioni di Euro, gli oneri netti relativi ai sinistri sono diminuiti di 45,6 milioni di Euro, determinando così l'aumento della voce premi e sinistri netti. In particolare la diminuzione dei premi netti è legata alla diminuzione dei premi del ramo R.C. Auto che passano dai 442,7 milioni di Euro del 2012 ai 418,3 milioni di Euro del 2013 (-5,5%), a causa sia della riduzione dei rischi in portafoglio, sia della diminuzione del premio medio in ragione delle pressioni tariffarie del mercato. La diminuzione degli oneri per sinistri è dipesa dal miglioramento della sinistrosità, comune a tutto il mercato, legata agli effetti della congiuntura economica e all'effetto di interventi legislativi.

La riduzione delle Commissioni attive è prevalentemente dovuta alla scadenza di alcuni prodotti di investimento.

Le spese della gestione assicurativa aumentano nel 2013 di 2,1 milioni di Euro rispetto al 2012 (+1,4%) principalmente a causa dell'aumento delle altre spese di acquisizione.

I proventi netti patrimoniali e finanziari rilevati a conto economico passano da 92,2 milioni di Euro registrati nel 2012 a 97,2 milioni di Euro nel 2013. L'aumento, pari al 5,4% è dovuto all'aumento dei proventi da realizzo e agli effetti positivi della valutazione al fair value.

Gli altri ricavi aumentano di 6,0 milioni di Euro rispetto al 2012 prevalentemente in ragione della rilevazione di ricavi straordinari relativi sia alla vendita di un immobile della controllata Sara Vita, sia alla sovrastima di accantonamenti fiscali e di quelli relativi a piani di incentivazione della rete distributiva.

Gli altri costi diminuiscono del 11% in ragione di minori accantonamenti ai Fondi Rischi e Oneri rispetto all'esercizio 2012 che aveva accolto gli accantonamenti relativi ai rischi relativi al contenzioso in essere della ex controllata Banca Sara ceduta nel 2011 a Banca Fideuram.

Come risultato degli scostamenti descritti il risultato prima delle imposte dell'esercizio 2013 era positivo per 98,2 milioni di Euro e risultava in aumento di 49,1 milioni di Euro rispetto al risultato dell'esercizio 2012, che registrava un utile lordo pari a 49,0 milioni. Il risultato netto dell'esercizio 2013, comprensivo delle imposte pari a 44,1 milioni di Euro e dell'utile delle attività operative cessate pari a 4,0 milioni di Euro, risultava essere di 58,1 milioni di Euro (59,6 milioni nell'esercizio 2012, che aveva beneficiato di utili da attività in dismissione, per cessioni di immobili, pari a 32,4 milioni di Euro).

Commenti relativi agli scostamenti relativi alle semestrali 2014 e 2013

L'aumento della voce premi e sinistri netti, pari a 7,9 milioni di Euro (+7,1%) è frutto sia della diminuzione dei premi netti, a causa della riduzione del premio medio R.C. Auto in ragione delle pressioni tariffarie del mercato sia della diminuzione degli oneri sinistri, maggiore in valore assoluto di quella dei premi, in ragione della diminuzione delle frequenze, comune a tutto il mercato.

L'aumento degli Altri ricavi, pari a 2,4 milioni di Euro (+16,9%) è prevalentemente dovuto da risparmi su accantonamenti di esercizi precedenti. La diminuzione degli altri costi, pari a 4,1 milioni di Euro (-13,5%) è principalmente dovuta a minori accantonamenti ai Fondi Rischi, oltre che a minori costi straordinari rispetto al primo semestre 2013.

Il conto economico consolidato del primo semestre 2014 si è chiuso con un risultato netto di 41,6 milioni di Euro di cui di pertinenza del Gruppo 41,4 milioni di Euro (29,9 milioni nel giugno 2013). Il risultato prima delle imposte e degli utili da attività operative cessate è positivo e pari a 62,0 milioni di Euro e risulta, per le motivazioni suindicate, in aumento di 17,0 milioni di Euro rispetto al primo semestre dello scorso esercizio, dove si registrava un utile lordo pari a 45,0 milioni di Euro.

Relativamente all'esposizione del Gruppo concernente i titoli di debito emessi dai Governi e/o da Enti Governativi si riportano le seguenti informazioni aggiornate al 30 giugno 2014.

Emittente	Rating (S&P - Moody's - Fitch)	Valore nominale	Valore bilancio consolidato	Fair value	Categoria di appartenenza	% incidenza su totale attività finanziarie	Note
Stato Italiano	BBB Baa2 BBB+	507.144.000,00	533.213.573,90	533.213.573,90	Available for sale	29,50	
Cassa depositi e prestiti	BBB Baa2 BBB+	9.000.000,00	9.845.042,46	9.845.042,46	Available for sale	0,54	
North Rhine Westphalia	AA- Aa1 AAA	5.000.000,00	4.969.500,00	4.969.500,00	Held for trading	0,27	Titolo strutturato
Totale generale		521.144.000,00	548.028.116,36	548.028.116,36		30,32	
Totale Attività Finanziarie			1.807.735.811,94				

Si specifica che non sono presenti finanziamenti verso Governi e/o Enti Governativi.

Allo scopo di meglio rappresentare i settori di attività del Gruppo, dove la maggior parte della raccolta premi riguarda i rami danni, (la cui raccolta al 30 giugno 2014 è pari all'89,1 % di quella totale), si riportano di seguito i conti economici e lo stato patrimoniale per settori di attività. I dati economici si riferiscono agli esercizi 2012 e 2013 e alle relazioni semestrali 2013 e 2014, I dati patrimoniali si riferiscono ai dati degli esercizi 2012 e 2013 e della relazione semestrale 2014.

CONTO ECONOMICO PER SETTORE DI ATTIVITA'	Dati al 30/06/2014				Dati al 30/06/2013				Dati al 31/12/2013				Dati al 31/12/2012			
	Rami danni	Rami vita	Elisio ni	Totali												
in milioni di Euro																
Premi netti ⁸	298,6	37,0		335,6	321,6	28,8		350,4	625,2	62,4		687,6	641,2	57,8		699,0
Commissioni attive	0,0	0,3		0,3	0,0	0,3		0,3	0,0	0,5		0,5	0,0	1,9		1,9
Proventi e oneri finanziari da investimenti	29,3	17,1		46,4	31,6	13,7		45,3	64,9	32,2		97,1	54,1	38,1		92,2
Altri ricavi	16,8	0,8	-1,0	16,6	14,2	1,0	-0,9	14,3	25,8	1,4	-1,9	25,3	19,6	1,4	-1,8	19,2
Oneri sinistri netti	-170,7	-45,1		-215,8	-206,3	-32,4		-238,7	-383,9	-82,5		-466,4	-431,4	-80,0		-511,4
Commissioni passive	-0,1	-0,2		-0,3	0,1	-0,7		-0,6	0,0	-0,8		-0,8	0,1	-1,0		-0,9
Spese di gestione	-91,1	-4,3		-95,4	-92,2	-4,3		-96,5	-186,1	-9,0		-195,1	-185,5	-8,9		-194,4
Altri costi	-25,3	-1,0	1,0	-25,3	-29,4	-1,0	0,9	-29,5	-49,7	-2,3	1,9	-50,1	-55,9	-2,5	1,8	-56,6
Utile ante imposte	57,5	4,5		62,0	39,6	5,4		45,0	96,2	1,9		98,1	42,2	6,8		49,0

⁸ la voce Premi netti è composta dai Premi lordi contabilizzati e dalla variazione della riserva premi, entrambi al netto delle quote a carico dei riassicuratori.

L'utile ante imposte del settore vita al 31/12/2013 presenta uno scostamento negativo di 4,9 milioni di Euro rispetto a quello del 31/12/2012 per una serie di motivi:

- Aumento dei premi netti concentrato sul ramo delle Assicurazioni legate alla durata della vita umana;
- Diminuzione dei proventi finanziari netti degli investimenti dovuto sostanzialmente all'andamento di mercato nel 2013, meno favorevole rispetto al 2012;
- Diminuzione delle commissioni attive dovuta in larga parte alla scadenza di alcuni prodotti di investimento;
- Aumento degli oneri sinistri, che contengono un aumento fisiologico delle riserve tecniche.

La flessione delle riserve tecniche danni è conseguenza dell'andamento positivo della sinistralità, in costante miglioramento nei 3 periodi considerati e comune al mercato.

STATO PATRIMONIALE PER SETTORE DI ATTIVITA' in milioni di Euro	Dati al 30/06/2014				Dati al 31/12/2013				Dati al 31/12/2012			
	Rami danni	Rami vita	Elisioni	Totali	Rami danni	Rami vita	Elisioni	Totali	Rami danni	Rami vita	Elisioni	Totali
Attività Immateriali	10,2	0,6	0,0	10,8	11,2	0,5	0,0	11,7	12,0	0,2	0,0	12,2
Attività materiali	34,4	0,1	0,0	34,5	35,1	0,1	0,0	35,2	35,2	0,1	0,0	35,3
Riserve Tecniche a carico Riassicuratori	23,9	0,2	0,0	24,1	26,4	0,2	0,0	26,6	27,1	0,2	0,0	27,3
Investimenti	1.313,3	669,8	0,0	1.983,1	1.281,8	619,0	0,0	1.900,8	1.168,8	617,4	0,0	1.786,2
Crediti Diversi	93,2	19,5	-4,7	108,0	91,5	18,5	-1,7	108,3	125,3	18,7	-6,6	137,4
Altri Elementi dell'Attivo	133,7	19,0	0,0	152,7	131,0	18,3	0,0	149,3	85,3	33,9	0,0	119,2
Disponibilità Liquide o mezzi equivalenti	157,5	34,2	0,0	191,7	138,0	51,8	0,0	189,8	269,8	26,8	0,0	296,6
Totale Attività	1.766,3	743,4	-4,7	2.505,0	1.715,0	708,4	-1,7	2.421,7	1.723,5	697,3	-6,6	2.414,3
Patrimonio Netto				380,1				333,5				304,6
Accantonamenti	21,5	0,6	0,0	22,1	23,6	0,6	0,0	24,2	23,5	0,7	0,0	24,8
Riserve Tecniche	1.268,7	643,7	0,0	1.912,4	1.271,2	617,2	0,0	1.888,4	1.281,6	603,0	0,0	2.505,6
Passività Finanziarie	0,0	5,3	0,0	5,3	0,0	5,6	0,0	5,6	0,0	6,7	0,0	11,2
Debiti	69,0	11,3	-4,7	75,6	69,8	10,2	-1,7	78,3	86,0	14,5	-6,6	86,8
Altri Elementi del passivo	101,2	8,5	0,0	109,7	84,4	7,2	0,0	91,6	91,6	8,6	0,0	98,8
Totale Passività e Patrimonio Netto				2.505,0				2.421,7				2.414,3

4. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

4.1. Storia ed evoluzione dell'Emittente

L'Emittente è stata costituita nel 1941 con la denominazione S.A. Umana di Assicurazioni e Riassicurazioni.

Nel 1946 l'Emittente ha cambiato la denominazione in S.A.R.A., Società Assicurazioni Rischi Automobilistici – Società per Azioni di Assicurazione e Riassicurazione – Assicuratrice Ufficiale dell'Automobile Club d'Italia avente per oggetto l'esercizio di tutte le assicurazioni e riassicurazioni dei rischi automobilistici in genere.

Nel 1980 S.A.R.A. ha modificato la propria ragione sociale in Sara Assicurazioni S.p.A. - Assicuratrice Ufficiale dell'Automobile Club d'Italia.

Nel 1985 è stata costituita - tra la Sara Assicurazioni (95%) e la Reale Riassicurazioni Società per Azioni (5%) - la società Sara Vita S.p.A., società dedicata al settore delle forme previdenziali e integrative, individuali e collettive. Successivamente con atto del 30 giugno 2008 l'Emittente ha acquistato il 5% di Sara Vita S.p.A. detenuto da Reale Mutua, divenendo così socio unico della suddetta società.

Nel 1987 Sara Assicurazioni è diventata azionista di Ala Assicurazioni S.p.A. (49%) insieme all'Automobile Club d'Italia (l'"**ACI**") (51%), azienda specializzata nell'assistenza legale agli automobilisti.

Dal 1 gennaio 2003 Sara Assicurazioni ha acquisito il 90% delle quote azionarie di Ala Assicurazioni S.p.A.. In ottobre del medesimo anno ha anche acquisito da Fineco Group il 51% di Holding Banca della Rete, controllante al 100% di Banca della Rete.

Nel 2004 Sara Assicurazioni S.p.A. -Assicuratrice Ufficiale dell'Automobile Club d'Italia ha adottato una forma abbreviata di denominazione sociale, come di seguito si riporta: "SARA Assicurazioni S.p.A. – Assicuratrice Ufficiale dell'Automobile Club d'Italia" in forma abbreviata "Sara Assicurazioni S.p.A"

Nel 2004 Sara Assicurazioni ha raggiunto il controllo totale di Holding Banca della Rete, che ha assunto la nuova denominazione di Holding Banca Sara S.p.A., mentre la controllata di quest'ultima, Banca della Rete, ha assunto la nuova denominazione di Banca Sara – Banca della Rete S.p.A. Nello stesso anno la Società ha anche perfezionato l'acquisto di MC Gestioni SGR e di Profilo Life, società di Banca Profilo specializzata nelle assicurazioni vita, successivamente ridenominata Sara Life, Società per Azioni con socio unico.

Nel 2004 Sara ha acquistato il 100 % delle azioni di Cerep Chiusa srl, successivamente trasformata in Società per Azioni e ridenominata, nel 2005, Sara Immobili S.p.A.

Sempre nello stesso anno Sara ha acquisito il controllo al 100% di Holding Banca Sara S.p.A..

Nel 2008 Sara Life viene fusa per incorporazione in Sara Vita S.p.A.

Nel 2008, a seguito di fusione per incorporazione di Holding Banca Sara S.p.A, società incorporanda, (società detenuta al 100% da SARA) in Banca Sara Banca della Rete S.p.A (detenuta al 100% da Holding Banca Sara S.p.A.), società incorporante, quest'ultima ha cambiato denominazione in Banca Sara S.p.A.

Nel 2011 Banca Sara S.p.A è stata ceduta a Banca Fideuram.

Nel 2011 Sara Immobili S.p.A. è stata fusa per incorporazione in Sara Assicurazioni S.p.A..

Nel 2012, nell'ambito delle operazioni di cessione alla Società Zenit SGR S.p.A dell'intera

Azienda (tutte le attività del complesso aziendale) MC Gestioni SGR, quest'ultima ha modificato la sua denominazione e l'oggetto sociale in MC Servizi S.p.A., successivamente trasformata, nello stesso anno, in MC Servizi srl.

Nel 2013 MC Servizi srl viene fusa per incorporazione in Sara Assicurazioni S.p.A..

4.1.1 *Denominazione legale*

La società emittente è denominata Sara Assicurazioni S.p.A. Assicuratrice Ufficiale dell'Automobile Club d'Italia, in forma abbreviata Sara Assicurazioni S.p.A.

4.1.2 *Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione*

Sara Assicurazioni è iscritta al n. 00408780583 nel Registro delle Imprese CCIAA di Roma con partita IVA 00885091009 iscritta all'Albo delle imprese assicurative al n. 1.00018, Capogruppo del Gruppo assicurativo Sara iscritto all'Albo dei gruppi assicurativi al n. 001.

4.1.3 *Data di Costituzione e durata dell'Emittente*

L'Emittente risulta costituita con atto a rogito del notaio Dr. Giovanni Battista Bolatto di Torino in data 17 novembre 1941.

La durata di Sara Assicurazioni è (attualmente) fissata al 31 dicembre 2050, salvo proroga.

4.1.4 *Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, paese di costituzione, nonché indirizzo e numero di telefono della Sede sociale.*

Sara Assicurazioni ha Sede legale in Roma (RM), 00198, Via Po n. 20, telefono 06.8475.1.

È costituita nella forma di Società per Azioni.

È costituita e disciplinata in base alla legge italiana.

4.1.5 *Qualsiasi evento recente verificatosi nella vita dell'Emittente sostanzialmente rilevante per la valutazione della sua solvibilità.*

Sara Assicurazioni dichiara che non si sono verificati fatti recenti nella vita dell'Emittente stesso, sostanzialmente rilevanti per la valutazione della sua solvibilità.

5. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

5.1 Principali attività

5.1.1 *Descrizione delle principali attività dell'Emittente e del Gruppo*

L'Emittente, nella sua qualità di capogruppo del Gruppo Assicurativo Sara (il "**Gruppo Sara**" o il "**Gruppo**"), nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, ai sensi dell'art. 87, comma 3 del Codice delle Assicurazioni Private, può adottare, nei confronti delle società componenti il Gruppo, i provvedimenti per l'attuazione delle disposizioni impartite dall'IVASS (già ISVAP) nell'interesse della stabile ed efficiente gestione del gruppo assicurativo.

Il Gruppo opera nei rami danni e principalmente nei rami Auto, tramite la Società Emittente e la controllata Ala Assicurazioni, e opera nei rami vita tramite la controllata Sara Vita. Di seguito si riporta la distribuzione della raccolta premi (espressa in premi lordi contabilizzati) dei principali rami di attività al 30 giugno 2014 relativa alle società del Gruppo Sara con evidenza separata della raccolta premi dell'emittente Sara Assicurazioni:

PREMI LORDI CONTABILIZZATI (milioni di Euro)	30/06/2014					
	Totale Gruppo Sara			di cui Sara Assicurazioni		
	Premi	% sui rami	% su totale	Premi	% sui rami	% su totale
RAMI DANNI						
R.C. Autoveicoli	198,5	65,2		194,7	63,9	
Corpi veicoli terrestri	27,7	9,1		26,1	8,6	
Infortuni	22,1	7,3		21,5	7,1	
Altri Rami	56,3	18,5		50,1	16,4	
Totale rami danni	304,7	100,0	89,1	292,4	96,0	100,0
RAMI VITA						
I - Le assicurazioni sulla durata della vita umana	36,2	97,3		0,0	0,0	
Altri rami	1,0	2,7		0,0	0,0	
Totale rami vita	37,2	100,0	10,9	0,0	0,0	0,0
Totale rami danni e vita	341,9		100,0	292,4		100,0

5.1.2 Principali mercati e posizionamento competitivo

Sara Assicurazioni opera prevalentemente sul territorio italiano.

L'organizzazione commerciale di Sara Assicurazioni si articola, alla data del Prospetto, in circa 462 agenzie e circa 1500 subagenzie per una capillare copertura del territorio.

Al 30 giugno 2014, il personale del settore assicurativo danni e vita alle dirette dipendenze delle società del Gruppo è di n. 673 (organico medio pari a 673).

Al 31 dicembre 2013, Sara Assicurazioni ha una quota di mercato pari al 2,5% del ramo Responsabilità Civile Auto ed una quota di mercato pari all'1,8% dei rami danni. (*Fonte ANIA – Infobila 2013*).

6. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

6.1 Descrizione del gruppo di cui l'Emittente fa parte

L'Emittente è capogruppo del Gruppo assicurativo Sara, iscritto in data 28 maggio 2008 all'Albo dei gruppi assicurativi tenuto al numero 001 che comprende, oltre alla Capogruppo Sara Assicurazioni, la società partecipata al 100%, Sara Vita S.p.A. e la società partecipata al 90% Ala Assicurazioni S.p.A.

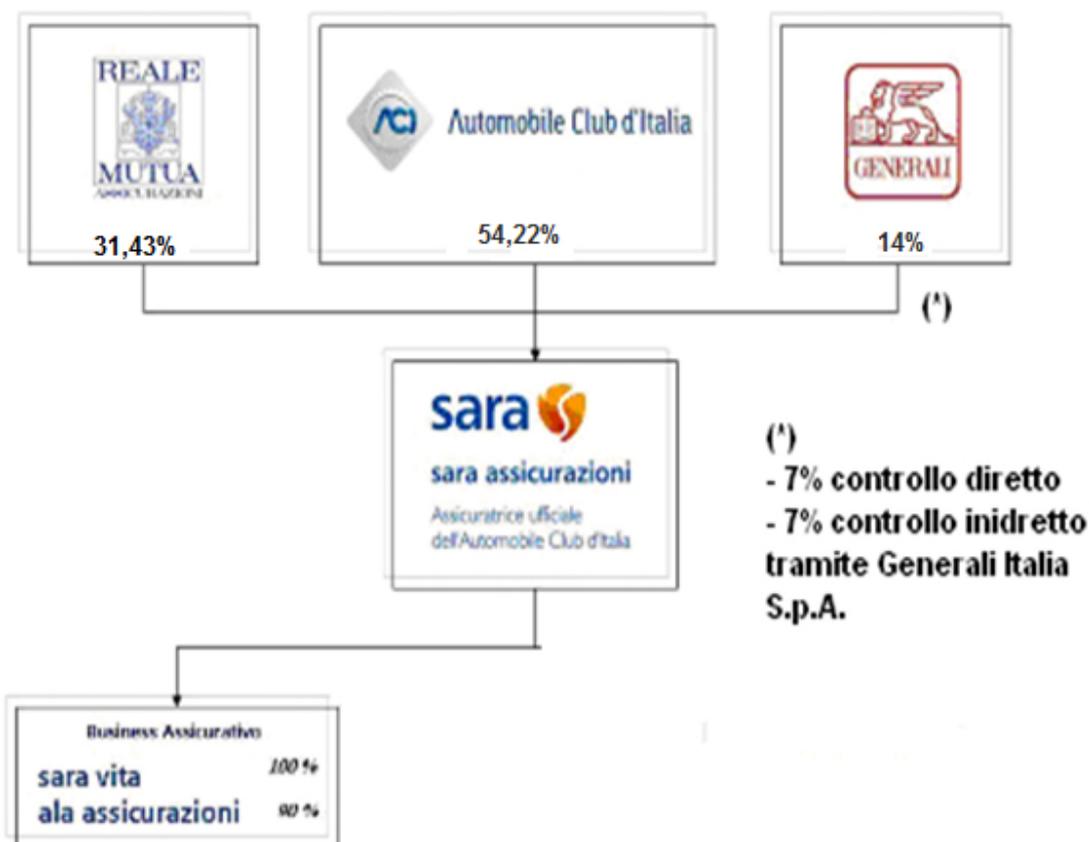
Sara Assicurazioni è capogruppo del Gruppo Assicurativo Sara, dal 28 maggio 2008 iscritto al n. 001 dell'Albo dei Gruppi Assicurativi, e, come tale, esercita poteri di direzione e coordinamento ed emana alle componenti del Gruppo le disposizioni per l'esecuzione delle istruzioni impartite dall'Organo di Vigilanza.

Il Gruppo Assicurativo Sara al 31 dicembre 2013 era composto da Sara Assicurazioni S.p.A. e da:

Sara Vita S.p.A., compagnia specializzata nell'area del risparmio, della previdenza e della tutela, con un'offerta articolata anche nell'area degli investimenti. La società, tuttora detenuta al 100%, è stata costituita l'11 luglio 1985. Il capitale sociale, sottoscritto e versato, ammonta a Euro 26 milioni interamente posseduto dalla capogruppo. L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 ha registrato un risultato positivo al netto delle imposte di Euro 5,6 milioni, mentre il

risultato netto al 30 giugno 2014 è positivo per 3,2 milioni di Euro;

Ala Assicurazioni S.p.A., compagnia focalizzata nella gestione di coperture assicurative per aziende e collettività. La società è stata costituita il 24 aprile 1987, ed è detenuta al 90% dalla capogruppo e, il restante 10% è detenuto dall'ACI – Automobile Club d'Italia. Il capitale sociale, sottoscritto e versato, ammonta a Euro 15,45 milioni interamente posseduto dalla capogruppo. L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 ha registrato un risultato positivo al netto delle imposte pari a circa Euro 2,9 milioni, l'utile del primo semestre 2014 è stato pari a 0,8 milioni di Euro.



6.2 Eventuale soggetto controllante

Si rappresenta che, alla data del presente Prospetto, sulla base del complesso di informazioni disponibili, ACI (*Automobile Club d'Italia*) detiene una partecipazione di controllo al capitale sociale di Sara Assicurazioni come di seguito riportato al paragrafo 10.1 (*Capitale sociale e assetto di controllo dell'Emittente*).

Sara Assicurazioni è capogruppo del Gruppo Assicurativo Sara e quindi gode di autonomia gestionale.

7. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

7.1 Dichiarazione attestante che non si sono verificati cambiamenti negativi sostanziali

Sara Assicurazioni capogruppo del Gruppo Assicurativo Sara dichiara che non si sono verificati cambiamenti negativi sostanziali nelle prospettive dell'Emittente dalla data dell'ultimo

bilancio al 31 dicembre 2013 approvato e sottoposto a revisione.

8. PREVISIONI E STIME DEGLI UTILI

L'Emittente non fornisce previsioni o stime degli utili.

9. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA

9.1 Informazioni sugli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza

Di seguito sono indicati i membri del Consiglio di Amministrazione alla data del presente Prospetto e la carica ricoperta, nonché le principali attività esterne svolte dagli stessi (allorché significative riguardo all'Emittente):

Cognome e Nome	Carica ricoperta in Sara Assicurazioni	Scadenza Mandato	Carica ricoperta presso altre società
ALESSI Avv. Rosario	Presidente	Assemblea di approvazione bilancio 31.12.2014	- Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione - Sara Vita S.p.A. - Presidente del Consiglio di Amministrazione - Ala Assicurazioni S.p.A.
CENA Dr. Vincenzo	Vice Presidente	Assemblea di approvazione bilancio 31.12.2014	Consigliere di Amministrazione - Sara Vita S.p.A.
RE Prof. Piergiorgio	Vice Presidente	Assemblea di approvazione bilancio 31.12.2014	- Presidente Automobile Club Torino - Vice Presidente – Automobile Club d'Italia - Consigliere – Museo dell'Automobile - Consigliere – Sireco Fiduciaria Srl - Presidente del Consiglio di Amministrazione – Fondazione Guido ed Ettore De Fornaris - Presidente del Collegio Sindacale – Riv – SKF Officine di Villalperosa SpA - Presidente del Collegio Sindacale – Fidis SpA - Presidente del Collegio Sindacale – Ferrari Financial Services SpA - Presidente del Collegio Sindacale – Electrolux Italia SpA - Presidente del Collegio Sindacale – Editrice La Stampa SpA - Presidente del Collegio Sindacale – Rofin Srl - Presidente del Collegio Sindacale- Finde SpA - Presidente del Collegio Sindacale – F.LLI SACLA'SpA - Presidente del Collegio Sindacale – Moncanino SpA - Presidente del Collegio Sindacale – Ferrari

			<p>GE. D. SpA - Presidente del Collegio Sindacale - Ferrari Brand SpA - Presidente del Collegio Sindacale – SKF Industrie SpA - Presidente del Collegio Sindacale – Olyfen Properties Srl -Sindaco Effettivo – Fashion SpA - Sindaco Effettivo – Ferrari SpA - Sindaco Effettivo – F. G. A. Capital SpA - Sindaco Effettivo – E. Miroglio E C. Srl - Sindaco Effettivo – Olympic R. E. SpA - Sindaco Effettivo – Torre Elah Srl - Sindaco Effettivo – 24 Ore Software SpA - Sindaco Supplente – LIT srl - Sindaco Supplente – Ersel Asset Management SGR SpA - Socio Amministratore – Righino 26 Società Semplice - Socio Amministratore – La Madonnina di rapallo Società Semplice - Socio Amministratore – Immobiliare Pigi Società Semplice</p>
AGLIARDI Dr. Antonio	Consigliere	Assemblea di approvazione bilancio 31.12.2014	Componente effettivo Organismo di Sorveglianza - Fondo Pensione Aperto "Teseo"
BERLINCIONI Dr. Silvano	Consigliere	Assemblea di approvazione bilancio 31.12.2014	--
CANEVARI Dr. Mario	Consigliere	Assemblea di approvazione bilancio 31.12.2014	- Sindaco Effettivo - Duferco Engineering SpA - Presidente Collegio Sindacale - Fidia Farmaceutici SpA - Sindaco Unico - Fiore Holding Srl - Membro Comitato consultivo – Fondo immobiliare Scoiattolo - Membro Comitato consultivo – Fondo immobiliare Crono - Sindaco Effettivo – Ghibli SpA - Presidente Collegio Sindacale – Olon SpA - Sindaco Effettivo – Omega Power SpA - Presidente Collegio Sindacale – P&R SpA - Presidente Collegio Sindacale – SIR Industriale SpA - Consigliere di Amministrazione – SO.VITE SpA - Sindaco Effettivo – Acciai Rivestiti Valdarno Srl - Sindaco Effettivo – Cleaning Synergy Italia SpA - Sindaco Effettivo – DGas&Power SpA

			-Sindaco Unico – Medigea Srl
CHIABERTO Dr. Sergio	Consigliere	Assemblea di approvazione bilancio 31.12.2014	--
FINESSO Dr. Sergio	Consigliere	Assemblea di approvazione bilancio 31.12.2014	--
FUSCO D.ssa Giuseppina	Consigliere	Assemblea di approvazione bilancio 31.12.2014	-Presidente Automobile Club Roma -Presidente – Arianna Sim -Presidente Organismo di Vigilanza e Collegio -Sindacale – Olivetti SpA -Presidente Organismo di Vigilanza e Collegio Sindacale – Advalso SpA -Presidente Organismo di Vigilanza e Collegio Sindacale – Human Resources Services Srl -Sindaco effettivo – T.I.Tim Information Technology Srl -Sindaco effettivo – Napoletanagas SpA -Sindaco effettivo – Aree Urbane Srl -Sindaco effettivo – Snam rete Gas SpA
OLIVERO Avv. Brunello	Consigliere	Assemblea di approvazione bilancio 31.12.2014	-Presidente Automobile Club Cuneo
PARDINI Dr. Franco	Consigliere	Assemblea di approvazione bilancio 31.12.2014	-Presidente Automobile Club Livorno -Presidente Collegio Sindacale - REVET SpA -Presidente Collegio Sindacale - SO.PRO.TOUR - Presidente Collegio Sindacale - CIS SpA -Presidente Collegio Sindacale - REVET Recycling Srl - Revisore – Comune di Livorno -Presidente Collegio Sindacale – Bozzi SpA - Liquidatore – Green Finanziaria Srl (Holding Finanziaria del Gruppo Maneschi in liquidazione volontaria)
RANIERI Avv. Vito Andrea	Consigliere	Assemblea di approvazione bilancio 31.12.2014	Avvocato per: · UNIPOL SAI SpA · FATA SpA · Generali SpA · PARIBAS

ROZERA Dr. Ascanio	Consigliere	Assemblea di approvazione bilancio 31.12.2014	- Segretario Generale Automobile Club Italia - Presidente Fondazione Caracciolo
SANTOLIVUDDO Dr. Alessandro	Consigliere	Assemblea di approvazione bilancio 31.12.2014	- Consigliere di Amministrazione e Direttore Generale - Sara Vita S.p.A. - Consigliere di Amministrazione - Ala Assicurazioni S.p.A. - Componente del Comitato Esecutivo - ANIA
STICCHI DAMIANI Ing. Angelo	Consigliere	Assemblea di approvazione bilancio 31.12.2014	-Presidente - Automobile Club Italia -Presidente - ACI Consult SpA -Presidente - ACI Informatica SpA -Amministratore - Unico Project Srl

9.1.1 Comitato esecutivo

L'articolo 18 dello Statuto stabilisce che il Consiglio di Amministrazione nomina, nel rispetto delle disposizioni di legge e di Statuto, un Comitato Esecutivo, composto da cinque a nove membri scelti nel suo seno, anche in numero pari, cui delegherà determinate attribuzioni. Faranno parte di diritto, ma sempre compresi nel numero dei suoi membri, il Presidente ed i Vice Presidenti del Consiglio di Amministrazione.

Attualmente il Comitato Esecutivo è composto dai seguenti Amministratori:

ALESSI Avv. Rosario	PRESIDENTE
CENA Dr. Vincenzo	VICE PRESIDENTE
RE Prof. Piergiorgio	VICE PRESIDENTE
CANEVARI Dr. Mario	AMMINISTRATORE
ROZERA Dr. Ascanio	AMMINISTRATORE

9.1.2 Collegio sindacale

Di seguito sono indicati i membri del Collegio Sindacale alla data del presente Prospetto e la carica ricoperta, nonché le principali attività esterne svolte dagli stessi.

Cognome e Nome	Carica ricoperta in Sara Assicurazioni	Scadenza Mandato	Carica ricoperta presso altre società
SELICATO Prof. Avv. Pietro	Presidente del Collegio Sindacale	Assemblea di approvazione bilancio 31.12.2014	-Sindaco Effettivo - Sara Vita S.p.A. - Presidente Collegio Sindacale - ACI Consult -Presidente Collegio Sindacale – ACI Mondadori SpA in liq. ne - Presidente Collegio Sindacale – ACI Sport SpA -Presidente Collegio dei Revisori – A.Fa.R.-Associazione Fatebenefratelli

			<p>per la Ricerca Biomedica e Sanitaria in liq.ne</p> <ul style="list-style-type: none"> - Presidente del Collegio dei Revisori - Fondazione Filippo Caracciolo per gli studi sui problemi dell'automobilismo - Presidente Collegio Revisori dei Conti - Fondazione Fatebenefratelli per la ricerca e la formazione sanitaria e sociale - Presidente del Collegio Sindacale - Fondazione per la Sicurezza Stradale - Presidente del Collegio Sindacale - M.T. – Manifattura Tabacchi S.p.A. -Presidente Collegio Sindacale –ARA 90 srl -Presidente Collegio dei Revisori - Federprogetti -Presidente Collegio Sindacale – FENIG Srl - Presidente Collegio Sindacale – Merinvest Srl
BRANDA Avv. Giancarla	Sindaco Effettivo	Assemblea di approvazione bilancio 31.12.2014	<ul style="list-style-type: none"> - Sindaco Effettivo - Sara Vita S.p.A. - Sindaco Effettivo -ALA Assicurazioni S.p.A. - Avvocato tributarista c/o Studio Salvini Escalar e Associati – Studio Legale e Tributario fondato da Franco Gallo -Membro del Comitato di Sorveglianza - Banca Network Investimenti spa in liquidazione coatta amministrativa -Presidente Collegio Sindacale- Fondo Paritetico Interprofessionale Nazionale per la formazione continua nelle imprese cooperative – Fon. Coop -Amministratore Unico – Branda Costruzioni Srl -Commissario Liquidatore – Fondo Interprofessionale per la formazione continua, commissariato dal Ministero del Lavoro - Sindaco Effettivo – ACI Consult -Sindaco Effettivo – ACI Progei
ZIBETTI Dr. Mario	Sindaco Effettivo	Assemblea di approvazione bilancio 31.12.2014	<ul style="list-style-type: none"> - Consigliere di amministrazione - Online Sim (Gruppo Ersel) -Membro del comitato controllo interno - Ersel Sim Spa - Consigliere di Amministrazione – CIn SpA -Presidente Collegio Sindacale – Presblock SpA
BOIANI Dr. Bruno Angelo	Sindaco Supplente	Assemblea di approvazione bilancio 31.12.2014	<ul style="list-style-type: none"> -Amministratore Unico -Eurolinea Immobiliare s.r.l. -Amministratore Unico -GMS 2002 s.r.l. -Presidente del Collegio Sindacale -Trust Italia s.p.a. -Presidente del Collegio Sindacale -S.B.P. s.p.a. -Amministratore Unico -Pericles s.r.l.

			-Amministratore Unico -Silver Cut s.r.l.
CARBONARI Dr. Luigi	Sindaco Supplente	Assemblea di approvazione bilancio 31.12.2014	-Sindaco Effettivo – Ancitel SpA -Presidente del Collegio Sindacale – Westim SpA - Presidente del Collegio Sindacale – Aerial Vision International SpA - Sindaco Effettivo – Sparkling 18 s.r.l. - Liquidatore – Aci Mondadori SpA in liquidazione

Il Collegio Sindacale di Sara Assicurazioni, in carica, è stato nominato dall'Assemblea ordinaria dei Soci del 13 aprile 2012 per il triennio 2012-2014

9.1.3 Membri della Direzione Generale

Di seguito sono indicati i membri della Direzione Generale alla data del presente Prospetto, nonché le principali attività esterne svolte dagli stessi.

Cognome e Nome	Carica ricoperta in Sara Assicurazioni	Carica ricoperta presso altre società
SANTOLIVIDO Dr. Alessandro	Direttore Generale	- Consigliere di Amministrazione e Direttore Generale - Sara Vita S.p.A. - Consigliere di Amministrazione - Ala Assicurazioni S.p.A. - Componente del Comitato Esecutivo - ANIA

9.2 Conflitti di interessi degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza

Come indicato nelle tabelle sopra riportate, alcuni membri del Consiglio di Amministrazione e/o del Collegio Sindacale, ricoprono cariche analoghe in altre società; tale situazione potrebbe dar luogo a potenziali conflitti di interesse.

Non vi sono ulteriori conflitti di interesse indicati nel Bilancio d'Esercizio e Consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2013.

10. PRINCIPALI AZIONISTI

10.1 Capitale sociale e assetto di controllo dell'Emittente

Si rappresenta che, alla data del presente Prospetto il capitale sociale dell'Emittente è pari ad Euro 54.675.000.

Si rappresenta, inoltre, che sulla base del complesso di informazioni disponibili:

- ACI (Automobile Club d'Italia) detiene una *partecipazione di controllo*, pari al 54,22%, al capitale sociale di Sara Assicurazioni, come definito dall'articolo 93 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come di volta in volta modificato ed integrato (il "TUF");
- Società Reale Mutua di Assicurazioni detiene una partecipazione pari al 31,43% del capitale sociale,
- Assicurazioni Generali detiene una partecipazione pari al 14% del capitale sociale (di cui il 7% tramite Generali Italia S.p.A.).

Di seguito sono indicate le partecipazioni azionarie per singolo azionista dell'Emittente:

	AZIONI	V.N. AZIONI	CAPITALE	% SU CAP.SOC.
AUTOMOBILE CLUB ITALIA	9.881.878	3	29.645.634	54,2216
REALE MUTUA	5.728.117	3	17.184.351	31,4300
GENERALI ITALIA	1.275.750	3	3.827.250	7,0000
ASSICURAZIONI GENERALI	1.275.750	3	3.827.250	7,0000
A.C. PROVINCIALI	59.002	3	177.006	0,3237
AZIONI PROPRIE	4.500	3	13.500	0,0247
DIRITTI FRAZIONARI	3	3	9	0,0000
	18.225.000		54.675.000	100,0000

10.2 Variazione dell'assetto di controllo

Alla data di redazione del presente Prospetto di cui il Documento di Registrazione è parte integrante, Sara Assicurazioni non è a conoscenza di alcun accordo dalla cui attuazione possa derivare una variazione significativa nell'assetto societario.

Inoltre, la detenzione della partecipazione di controllo (54,22% del capitale sociale) da parte di ACI (Automobile Club d'Italia), realtà pubblica, garantisce il più efficiente presidio di autonomia.

11. INFORMAZIONI FINANZIARIE

11.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

Tali informazioni sono fornite nei documenti finanziari incorporati mediante riferimento al

presente Prospetto e messi a disposizione del pubblico per la consultazione in forma cartacea presso la sede legale dell'Emittente oltre che, in forma elettronica, sul sito web dell'Emittente all'indirizzo www.sara.it, in particolare: il bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, il bilancio individuale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, il bilancio individuale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, la relazione semestrale consolidata relativa primo semestre 2013, la relazione semestrale consolidata relativa primo semestre 2014 e le relative relazioni di certificazione.

Si riassumono nella tabella seguente i riferimenti dei principali documenti contenuti nei Bilanci Consolidati degli ultimi due anni redatti secondo i criteri IAS/IFRS ai sensi del Decreto Legislativo del 7 settembre 2005, n. 209 (Codice delle Assicurazioni Private) e del Regolamento ISVAP n. 7/2007 così come modificato dal Provvedimento ISVAP n. 2784 dell' 8 Marzo 2010 e dal Provvedimento IVASS n.14 del 28 gennaio 2014.

Informazioni finanziarie	Relazione semestrale consolidata		Bilancio Consolidato	
	2014	2013	Esercizio 2013	Esercizio 2012
Relazione degli Amministratori	Pag.4	Pag.2	Pag. 215	Pag. 209
Stato patrimoniale	Pag.37	Pag.31	Pag. 232	Pag. 230
Conto Economico	Pag.39	Pag.33	Pag. 234	Pag. 232
Prospetto delle Variazioni del Patrimonio	Pag.40	Pag.35	Pag. 236	Pag. 234
Rendiconto Finanziario	Pag.41	Pag.36	Pag. 237	Pag. 235
Nota integrativa (Parte A – Criteri generali di redazione)	Pag.7	Pag.4	Pag. 241	Pag. 239
Nota integrativa (Parte C – Criteri di valutazione)	Pag.8	Pag.6	Pag.247	Pag.245
Nota integrativa (Parte D – Informazioni sullo Stato Patrimoniale Consolidato)	Pag.18	Pag.14	Pag. 265	Pag. 263
Nota integrativa (Parte E – Informazioni sul Conto Economico Consolidato)	Pag.29	Pag.24	Pag. 289	Pag. 288
Relazione del Collegio Sindacale	N.A.	N.A.	Pag. 363	Pag. 361
Relazione della Società di Revisione	Pag.58	Pag.55	Pag. 367	Pag. 365

11.2 Bilanci

Le informazioni e i dati dei bilanci individuali e consolidati, della Relazione Semestrale consolidata 2014 e della Relazione consolidata 2013 sono a disposizione del pubblico per la consultazione presso la sede legale in via Via Po, 20 - 00198 Roma), e consultabili sul sito internet dell'Emittente www.sara.it e sono parimenti incluse mediante riferimento al presente Prospetto.

11.3 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati

11.3.1 Dichiarazione attestante che le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati ed alle relazioni semestrali passate sono state sottoposte a revisione.

Tutte le informazioni finanziarie relative agli esercizi 2012-2013 incluse nel presente Prospetto sono estratte dal bilancio consolidato 2013 o dal bilancio consolidato 2012 sottoposti a revisione contabile. La Società di Revisione ha espresso giudizio positivo senza rilievi per i bilanci degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 31 dicembre 2013.

Le informazioni finanziarie relative al primo semestre 2014 sono estratte dalla Relazione semestrale ex Regolamento IVASS n.22 del 4 aprile 2008 (Relazione sull'andamento della gestione dell'impresa relativa al primo semestre dell'esercizio)

sottoposta a revisione contabile dalla società di revisione che ha espresso giudizio positivo.

Le informazioni finanziarie relative al primo semestre 2013 sono estratte dalla Relazione semestrale ex Regolamento IVASS n.22 del 4 aprile 2008 (Relazione sull'andamento della gestione dell'impresa relativa al primo semestre dell'esercizio) sottoposta a revisione contabile dalla società di revisione che ha espresso giudizio positivo.

Le relazioni delle Società di Revisione sono inserite all'interno dei bilanci dei relativi esercizi ed alle relazioni sui dati finanziari semestrali, incorporati mediante riferimento nel presente Prospetto e messi a disposizione del pubblico come indicato nel successivo Capitolo 14 (*Documenti accessibili al pubblico*) e allegate al presente Prospetto cui si rinvia:

- Appendice 1 "Relazione della Società di Revisione sul bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012",
- Appendice 2 "Relazione della Società di Revisione sul bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013)",
- Appendice 3 "Relazione della Società di Revisione sulla revisione contabile limitata della relazione semestrale consolidata primo semestre 2013";
- Appendice 4 "Relazione della Società di Revisione sulla revisione contabile limitata della relazione semestrale consolidata primo semestre 2014".

11.3.2 *Indicazione di altre informazioni contenute nel Documento di Registrazione controllate dai Revisori dei conti.*

Il Documento di Registrazione non contiene alcuna informazione finanziaria ulteriore a quelle contenute nel Capitolo 3.1 (*Principali indicatori patrimoniali e dati economici dell'Emittente e del Gruppo*) e nel Capitolo 5.1.1 (*Descrizione delle principali attività dell'Emittente*) che sia stata sottoposta a controllo da parte dei revisori dei conti.

11.3.3 *Dati finanziari contenuti nel Documento di Registrazione*

Tutti i dati finanziari consolidati e individuali contenuti nel Documento di Registrazione sono estratti dai bilanci d'esercizio 2012 e 2013 e dalle Relazioni semestrali al 30 giugno 2013 ed al 30 giugno 2014.

11.4 **Data delle ultime informazioni finanziarie**

Le informazioni finanziarie pubblicate alla data di redazione del presente Prospetto sono datate *30 giugno 2014*, in relazione ai dati finanziari semestrali redatti dall'Emittente per la relazione semestrale 2014; si precisa che tali dati sono stati sottoposti a revisione contabile limitata.

11.5 **Procedimenti giudiziari**

Durante il periodo dei 12 mesi precedenti la data del presente Prospetto non vi sono, né vi sono stati procedimenti amministrativi, giudiziari o arbitrali a carico di Sara Assicurazioni che possono produrre un effetto significativo sulla posizione finanziaria o sulla redditività della stessa o del Gruppo.

La Relazione semestrale 2014 ha acquisito nel fondo rischi e oneri (pari ad Euro 18.400.000) accantonamenti ritenuti adeguati a far fronte alle passività potenziali che potrebbero emergere dai contenziosi in essere.

In ordine ad altri contenziosi che non rientrano tra quelli di cui al fondo rischi e oneri, si segnala che non esistono controversie di carattere significativo o che, allo stato attuale, possano far prevedere potenziali rischi da essere per il Gruppo Sara di significatività tale da essere menzionati.

Si fa presente per completezza che comunque per tutti i procedimenti in essere sono state stanziare apposite riserve in conformità a quanto disposto dal Principio Contabile nr. 19.

A seguito degli accertamenti ispettivi da parte dell'autorità di vigilanza presso la sede dell'Emittente, iniziati il 27 maggio 2014 e conclusi il 24 ottobre 2014, sono stati formulati a Sara Assicurazioni, nel dicembre 2014, taluni rilievi relativi alla classificazione di alcuni costi all'interno delle spese di gestione, a delle incoerenze nei dati della Relazione sull'attività antifrode svolta dalla Società, alla rappresentazione in bilancio di alcuni costi legati ai contratti del ramo assistenza e alla loro mancata esplicitazione nei documenti contrattuali. L'Emittente invierà, nei termini di legge, le proprie deduzioni difensive, nonché la descrizione degli interventi di miglioramento posti in essere.

In relazione ai suddetti rilievi, all'esito dell'iter amministrativo, potrebbero essere irrogate delle sanzioni di natura amministrativa, peraltro di importi non tali da produrre effetti significativi sulla posizione finanziaria o sulla redditività dell'Emittente o del Gruppo.

11.6 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria dell'Emittente e del Gruppo

Sara Assicurazioni attesta che a partire dalla Relazione semestrale 2014 approvata e sottoposta a revisione limitata, non si sono verificati cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente e del Gruppo.

12. CONTRATTI IMPORTANTI

Non si rilevano alla data di redazione del presente Prospetto, contratti importanti non conclusi nel normale svolgimento dell'attività che potrebbero comportare per i membri del gruppo un'obbligazione o un diritto tale da influire in misura rilevante sulla capacità dell'Emittente di adempiere alle sue obbligazioni nei confronti dei possessori delle Obbligazioni che intende emettere.

13. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSE

13.1 Relazioni e pareri di esperti

Ai fini della redazione del presente Prospetto, non sono state emesse relazioni o pareri da esperti.

13.2 Informazioni provenienti da terzi

Le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati sono state sottoposte a revisione. Tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e, per quanto a conoscenza dell'Emittente, non presentano omissioni che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

Salvo le relazioni della società di revisione in relazione alle informazioni finanziarie dell'Emittente, fedelmente riportate, non vi sono ulteriori informazioni contenute nel presente Prospetto provenienti da terzi.

14. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Per l'intera validità del Prospetto, l'Emittente si impegna a mettere a disposizione del pubblico presso la propria sede Legale in via Via Po, 20 - 00198 Roma, per la consultazione la

seguinte documentazione:

- (a) Atto costitutivo e statuto vigente;
- (b) bilancio consolidato e d'impresa dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 e rispettiva relazione della Società di Revisione;
- (c) bilancio consolidato e d'impresa dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 e rispettiva relazione della Società di Revisione;
- (d) La Relazione semestrale consolidata e d'impresa al 30 giugno 2013 e rispettiva relazione della Società di Revisione;
- (e) La Relazione semestrale consolidata e d'impresa al 30 giugno 2014 e rispettiva relazione della Società di Revisione;
- (f) Il Prospetto che include il Documento di Registrazione ed eventuali supplementi.

Per quanto riguarda i bilanci, le Relazioni e il Prospetto la documentazione sarà altresì consultabile sul sito internet dell'Emittente all'indirizzo www.sara.it.

L'Emittente si impegna a mettere a disposizione dell'investitore, con le stesse modalità utilizzate per la pubblicazione del Prospetto, le informazioni concernenti l'andamento economico, patrimoniale e finanziario eventualmente redatti successivamente alla pubblicazione del Prospetto.

APPENDICE 1

Relazione della Società di Revisione sul bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39 E DELL'ARTICOLO 102 DEL DLGS 7 SETTEMBRE 2005, N° 209

Agli azionisti della
Sara Assicurazioni SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, della Sara Assicurazioni SpA e sue controllate ("Gruppo Sara Assicurazioni") chiuso al 31 dicembre 2012. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'articolo 90 del DLgs n° 209/2005 compete agli amministratori della Sara Assicurazioni SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 28 marzo 2012.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Sara Assicurazioni SpA al 31 dicembre 2012 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al regolamento emanato in attuazione dell'articolo 90 del DLgs n° 209/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Sara Assicurazioni per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Sara Assicurazioni SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880135 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095753231 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 38 Tel. 08126181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011555771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

www.pwc.com/it



gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato della Sara Assicurazioni SpA al 31 dicembre 2012.

Roma, 28 marzo 2013

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'L. Festa', is written above the printed name and title.

Luciano Festa
(Revisore legale)

APPENDICE 2

Relazione della Società di Revisione sul bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39 E DELL'ARTICOLO 102 DEL DLGS 7 SETTEMBRE 2005, N° 209

Agli azionisti della
Sara Assicurazioni SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, della Sara Assicurazioni SpA e sue controllate ("Gruppo Sara Assicurazioni") chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'articolo 90 del DLgs n° 209/2005 compete agli amministratori della Sara Assicurazioni SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 28 marzo 2013.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Sara Assicurazioni SpA al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al regolamento emanato in attuazione dell'articolo 90 del DLgs n° 209/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Sara Assicurazioni per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Sara Assicurazioni SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

www.pwc.com/it



gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato della Sara Assicurazioni SpA al 31 dicembre 2013.

Roma, 1 aprile 2014

PricewaterhouseCoopers SpA


Luciano Festa
(Revisore legale)

APPENDICE 3

Relazione della Società di Revisione sulla revisione contabile limitata della relazione semestrale consolidata primo semestre 2013



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE CONSOLIDATA AI SENSI DELL'ARTICOLO 30 DEL REGOLAMENTO ISVAP N° 7 DEL 13 LUGLIO 2007

Al Consiglio di Amministrazione di
Sara Assicurazioni SpA

- 1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata dei prospetti contabili consolidati (stato patrimoniale, prospetto del conto economico separato, prospetto del conto economico complessivo, prospetto delle variazioni del patrimonio netto e rendiconto finanziario) e relative note illustrative inclusi nella relazione semestrale consolidata di Sara Assicurazioni SpA al 30 giugno 2013. La responsabilità della redazione della relazione semestrale consolidata in conformità al Regolamento ISVAP n° 7 del 13 luglio 2007 compete agli Amministratori di Sara Assicurazioni SpA. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
- 2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n° 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste dei prospetti contabili consolidati e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della Società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nei predetti prospetti contabili consolidati. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sulla relazione semestrale consolidata.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio dell'esercizio precedente ed alla relazione semestrale dell'anno precedente, presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 28 marzo 2013 e in data 10 ottobre 2012.
- 3 Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che gli allegati prospetti contabili consolidati e relative note illustrative, identificati nel paragrafo 1 della presente relazione, non siano stati redatti, in tutti gli aspetti significativi, in conformità ai criteri previsti dal Regolamento ISVAP n° 7 del 13 luglio 2007 per la redazione della relazione semestrale consolidata.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

www.pwc.com/it



- 4 La presente relazione è stata predisposta ai sensi dell'articolo 30 del Regolamento ISVAP n° 7 del 13 luglio 2007 e, pertanto, non può essere utilizzata per altri fini né divulgata a terzi senza il nostro preventivo consenso scritto.

Roma, 8 ottobre 2013

PricewaterhouseCoopers SpA



Luciano Festa
(Revisore legale)

Appendice 4

Relazione della Società di Revisione sulla revisione contabile limitata della relazione semestrale consolidata primo semestre 2014



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE CONSOLIDATA AI SENSI DELL'ARTICOLO 30 DEL REGOLAMENTO ISVAP N° 7 DEL 13 LUGLIO 2007

Al Consiglio di Amministrazione di
Sara Assicurazioni SpA

- 1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata dei prospetti contabili consolidati (stato patrimoniale, prospetto del conto economico separato, prospetto del conto economico complessivo, prospetto delle variazioni del patrimonio netto e rendiconto finanziario) e relative note illustrative inclusi nella relazione semestrale consolidata di Sara Assicurazioni SpA al 30 giugno 2014. La responsabilità della redazione della relazione semestrale consolidata in conformità al Regolamento ISVAP n° 7 del 13 luglio 2007 compete agli Amministratori di Sara Assicurazioni SpA. È nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
- 2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n° 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste dei prospetti contabili consolidati e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della Società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nei predetti prospetti contabili consolidati. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sulla relazione semestrale consolidata.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio dell'esercizio precedente ed alla relazione semestrale dell'anno precedente, presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 1 aprile 2014 e in data 8 ottobre 2013.

- 3 Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che gli allegati prospetti contabili consolidati e relative note illustrative, identificati nel paragrafo 1 della presente relazione, non siano stati redatti, in tutti gli aspetti significativi, in conformità ai criteri previsti dal Regolamento ISVAP n° 7 del 13 luglio 2007 per la redazione della relazione semestrale consolidata.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

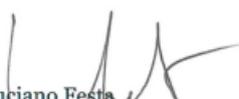
www.pwc.com/it



- 4 La presente relazione è stata predisposta ai sensi dell'articolo 30 del Regolamento ISVAP n° 7 del 13 luglio 2007 e, pertanto, non può essere utilizzata per altri fini né divulgata a terzi senza il nostro preventivo consenso scritto.

Roma, 6 ottobre 2014

PricewaterhouseCoopers SpA


Luciano Festa
(Revisore legale)

5. **NOTA INFORMATIVA**

1 **INDICAZIONE DELLE PERSONE RESPONSABILI**

Per l'individuazione delle persone responsabili delle informazioni si rimanda alla Sezione 1 (*Dichiarazione di Responsabilità*) del presente Prospetto.

2. **FATTORI DI RISCHIO**

Con riferimento ai fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari offerti, si rinvia alla Sezione 3 (*Fattori di Rischio*), Capitolo 3.2 (*Fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari*) del presente Prospetto.

3. **INFORMAZIONI ESSENZIALI**

3.1 **Interessi di persone fisiche o giuridiche partecipanti all'emissione**

I soggetti coinvolti nell'emissione dell'obbligazione possono avere, rispetto all'operazione, un interesse autonomo potenzialmente in conflitto con quello dell'investitore.

In particolare, si segnala che i sottoscrittori delle Obbligazioni sono società azioniste o appartenenti allo stesso gruppo di società azioniste dell'Emittente.

4. **INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE**

4.1 **Ammontare totale degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione**

L'ammontare totale degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione (l'"**Ammontare Totale**") è pari a Euro 15.000.000 (quindici milioni), per un totale di n. 150 (centocinquanta) Obbligazioni del valore nominale unitario pari a 100.000 (centomila) Euro.

4.2 **Descrizione del tipo e della classe degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione**

Le Obbligazioni a Tasso Fisso oggetto della presente Nota Informativa sono titoli di debito a medio lungo termine (la durata del Prestito è di dieci anni), denominati in Euro, che danno diritto al rimborso del 100% del valore nominale secondo le modalità di ammortamento indicate al successivo paragrafo 4.9.

Le Obbligazioni danno diritto al pagamento di cedole annuali posticipate (calcolate come indicato nel successivo paragrafo 4.8.3), il cui ammontare, al netto della ritenuta fiscale, è determinato in ragione di un Tasso di Interesse fisso (come di seguito descritto).

Non è prevista la facoltà di rimborso anticipato del prestito.

Il codice identificativo ISIN è IT0005083453.

4.3 **Legislazione in base alla quale gli strumenti finanziari sono stati creati e foro competente**

Il Prestito Obbligazionario è sottoposto alla legge italiana, nonché ai benefici, diritti e obblighi della stessa.

Per qualsiasi controversia connessa con le Obbligazioni fra l'Emittente ed un obbligazionista, sarà competente, in via esclusiva, il Foro di Roma ovvero, ove l'obbligazionista rivesta la qualifica di consumatore ai sensi e per gli effetti degli artt. 3 e 33 del D.Lgs. 6 settembre 2005 n. 206, come di volta in volta modificato ed integrato, il foro di residenza o domicilio elettivo di quest'ultimo.

4.4 **Forma del Prestito Obbligazionario, circolazione e soggetto incaricato della tenuta dei registri**

Le Obbligazioni, rappresentate da titoli al portatore, saranno ammesse al sistema di gestione e amministrazione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. (Piazza degli Affari, 6 – 20123 Milano), in regime di dematerializzazione ai sensi dell'art. 83-bis, e seguenti, del TUF. Pertanto, in conformità a quanto previsto dalla citata normativa, ogni operazione avente ad oggetto tali obbligazioni (ivi inclusi i trasferimenti e la costituzione di vincoli), nonché l'esercizio dei relativi diritti patrimoniali, potrà essere effettuata esclusivamente per il tramite degli intermediari autorizzati italiani o esteri, aderenti al sistema di gestione e amministrazione accentrata gestito da Monte Titoli S.p.A.

I titolari non potranno richiedere la consegna materiale dei titoli rappresentativi delle Obbligazioni.

È fatto salvo il diritto di chiedere il rilascio della certificazione di cui all'art. 83 *quinquies* del TUF.

4.5 **Valuta di emissione e prezzo di emissione degli strumenti finanziari**

Le Obbligazioni sono emesse e denominate in Euro.

Le Obbligazioni sono emesse ad un prezzo pari al 100% del loro valore nominale e cioè al prezzo di Euro 100.000 (centomila) per ciascuna Obbligazione.

Le Obbligazioni saranno sottoscritte esclusivamente dagli investitori qualificati di cui all'articolo 100 del TUF e successive modifiche, come definiti dall'articolo 2 lettera e) della Direttiva Prospetto, come successivamente modificata e integrata (gli "**Investitori Qualificati**").

4.6 **Ranking degli strumenti finanziari**

Le Obbligazioni rappresentano una forma di indebitamento non subordinata e non garantita dall'Emittente. Ne consegue che il credito degli obbligazionisti verso l'Emittente verrà soddisfatto *pari passu* con gli altri crediti chirografari (cioè non garantiti e non privilegiati) dell'Emittente stesso.

Non sussistono clausole di subordinazione.

4.7 **Diritti connessi agli strumenti finanziari**

Le obbligazioni incorporano i diritti previsti dalla normativa vigente per i titoli della stessa categoria e quindi segnatamente il diritto alla percezione delle cedole d'interesse alle Date di Pagamento degli interessi ed al rimborso del capitale (tramite ammortamento periodico) nelle Date di Rimborso ai sensi dell'art. 2411 c.c. (si rinvia ai successivi paragrafi 4.8 e 4.9).

I pagamenti delle cedole d'interesse e dei rimborsi del capitale saranno effettuati tramite gli intermediari autorizzati aderenti alla Monte Titoli S.p.A. Non è prevista la facoltà di rimborso anticipato delle Obbligazioni da parte dell'Emittente.

Non è prevista la conversione delle Obbligazioni in altri titoli.

4.8 **Tasso di interesse nominale e disposizioni relative agli interessi da pagare**

4.8.1. *Tasso di interesse nominale*

Il tasso di interesse nominale fisso lordo su base annua è 3,59% (il "**Tasso di Interesse**").

4.8.2. *Disposizioni relative agli interessi da pagare*

Le Obbligazioni danno diritto al pagamento posticipato del Tasso di Interesse con frequenza annuale il 3 febbraio di ogni anno (ciascuna, la "**Data di Pagamento**" e congiuntamente, le "**Date di Pagamento**") a partire dal 3 febbraio 2016 (la "**Prima Data di Pagamento**").

4.8.3. *Disposizioni generali relative al calcolo degli interessi*

Gli interessi sono calcolati su base numero di giorni effettivi su numero di giorni compresi nell'anno di calendario (365, ovvero in ipotesi di anno bisestile, 366) (*Act/Act unadjusted*).

L'importo di ciascuna cedola sarà arrotondato al centesimo di Euro (0,005 Euro arrotondati al centesimo di Euro superiore).

In particolare, qualora la Data di Pagamento degli interessi non dovesse cadere in un giorno lavorativo come di seguito definito (il "**Giorno Lavorativo**"), la stessa sarà posticipata al primo Giorno Lavorativo immediatamente successivo, senza che tale spostamento comporti la spettanza di alcun importo aggiuntivo ai titolari delle Obbligazioni o lo spostamento delle successive Date di Pagamento degli interessi.

Per "periodo di interesse" si intende il periodo compreso tra una Data di Pagamento degli interessi (inclusa) e la successiva Data di Pagamento degli interessi (esclusa), ovvero, limitatamente al primo periodo di interessi, il periodo compreso fra la Data di Godimento (inclusa) e la Prima Data di Pagamento degli interessi (esclusa), fermo restando che laddove una Data di Pagamento degli interessi venga a cadere in un giorno che non è un Giorno Lavorativo e sia quindi posticipata al primo Giorno Lavorativo successivo, non si terrà conto di tale spostamento ai fini del calcolo dei giorni effettivi del relativo periodo di interesse.

Per Giorno Lavorativo si intende qualsiasi giorno (esclusi il sabato e la domenica) in cui il *Trans-European Automated Real Time Gross Settlement Express Transfer System 2* (TARGET2) è operante per il regolamento di pagamenti in Euro.

4.8.4. *Data di Godimento degli interessi*

Le Obbligazioni sono fruttifere di interessi, al Tasso di Interesse (come definito al paragrafo 4.8.1), dal 3 febbraio 2015 (la "**Data di Godimento**").

4.8.5. *Termine di prescrizione degli interessi del capitale*

I diritti degli obbligazionisti si prescrivono a favore dell'Emittente, per quanto concerne gli interessi, decorsi cinque anni dalla Data di Scadenza delle cedole e, per quanto concerne il capitale, decorsi dieci anni dalla data in cui l'obbligazione è diventata rimborsabile.

4.8.6. *Agente per il calcolo*

La funzione di agente per il calcolo verrà svolta da BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES.

4.9 **Data di Scadenza e modalità di ammortamento del prestito**

La durata del prestito è di dieci anni.

Il Prestito Obbligazionario sarà rimborsato, tramite piano di ammortamento, in 10 rate posticipate, pagabili il 3 febbraio di ogni anno (ciascuna data, la "**Data di Rimborso**" e congiuntamente, le "**Date di Rimborso**") a decorrere dal 3 febbraio 2016 e in particolare a

ciascuna Data di Rimborso sarà corrisposto il 10% del valore nominale di emissione, pari ad Euro 10.000 (diecimila) per ciascuna Obbligazione.

Le Date di Rimborso coincidono con le Date di Pagamento degli interessi e l'ultima Data di Rimborso coinciderà con la data di scadenza del 3 febbraio 2025 (la "**Data di Scadenza**").

Si riportano di seguito le Date di Rimborso:

- 3 febbraio 2016,
- 3 febbraio 2017,
- 3 febbraio 2018,
- 3 febbraio 2019,
- 3 febbraio 2020,
- 3 febbraio 2021,
- 3 febbraio 2022,
- 3 febbraio 2023,
- 3 febbraio 2024,
- 3 febbraio 2025 (Data di Scadenza).

I rimborsi saranno effettuati tramite gli intermediari autorizzati aderenti alla Monte Titoli S.p.A. Non è prevista la facoltà di rimborso anticipato delle Obbligazioni da parte dell'Emittente.

In particolare, qualora la Data di Scadenza non dovesse cadere in un Giorno Lavorativo, la stessa sarà posticipata al primo Giorno Lavorativo immediatamente successivo, senza che tale spostamento comporti la spettanza di alcun importo aggiuntivo ai titolari delle Obbligazioni.

Le Obbligazioni cesseranno di essere fruttifere dalla Data di Scadenza.

4.10 **Rendimento effettivo**

Alla data del 3 febbraio 2015 il tasso annuo di rendimento effettivo lordo a scadenza è pari al 3,59% (2,66% al netto della ritenuta fiscale).

Il tasso di rendimento effettivo annuo sarà calcolato con il metodo del tasso interno di rendimento (il "**TIR**") in regime di capitalizzazione composta, sulla base dell'importo versato nonché dei flussi futuri di cassa.

Si precisa che Il TIR o tasso interno di rendimento è il tasso di attualizzazione che eguaglia la somma tra il valore attuale dei futuri flussi di cassa prodotti da un investimento e l'ammontare delle risorse necessarie per la sua realizzazione. Il TIR semplice si basa sull'ipotesi che i flussi di cassa generati vengano reinvestiti al medesimo tasso TIR e nell'ipotesi di assenza di eventi di credito dell'Emittente e che le Obbligazioni vengano detenute fino alla loro scadenza.

4.11 **Rappresentanza degli obbligazionisti**

Gli obbligazionisti acconsentono a qualsiasi modifica delle obbligazioni apportata dall'Emittente volta ad eliminare errori manifesti, errori materiali e ogni altra ambiguità formale nel presente Prospetto, a condizione che tali modifiche non pregiudichino i diritti e gli interessi degli obbligazionisti e che siano esclusivamente a vantaggio degli stessi.

Per la tutela degli interessi comuni degli obbligazionisti si applicano le disposizioni di cui agli artt. 2415 ss. del Codice Civile.

Il libro delle obbligazioni è tenuto presso la sede sociale dell'Emittente, in via Po n. 20, 00198, Roma (RM).

4.12 **Delibere, autorizzazioni e approvazioni**

Il Consiglio di Amministrazione in data 16 aprile 2014 ha autorizzato l'emissione e l'ammissione a quotazione, per nominali 15.000.000 (quindici milioni) di Euro in obbligazioni con valore nominale unitario pari a Euro 100.000 (centomila) nel rispetto della disciplina vigente.

4.13 **Data di Emissione degli strumenti finanziari**

La data di emissione del prestito è il 3 febbraio 2015 (la "**Data di Emissione**").

4.14 **Restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari**

Non sono previste restrizioni alla libera trasferibilità delle Obbligazioni, fatta eccezione per quanto di seguito specificato.

Le Obbligazioni non potranno essere offerte, vendute o comunque consegnate, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, in Canada, Giappone, Australia ed in qualsiasi altro paese nel quale tali atti non siano consentiti in assenza di specifiche esenzioni o autorizzazioni da parte delle competenti autorità (gli "**Altri Paesi**").

Le Obbligazioni non sono state né saranno registrate ai sensi del *Securities Act* del 1933, e successive modifiche, vigente negli Stati Uniti d'America né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Giappone, Australia e negli Altri Paesi e non potranno essere conseguentemente offerte, vendute o comunque consegnate, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone, in Australia e negli Altri Paesi.

Non possono comunque aderire alla sottoscrizione coloro che, ai sensi delle *U.S. Securities Laws* e di altre normative applicabili in materia, siano cittadini, o soggetti residenti o s oggetti passivi d'imposta negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone, in Australia e negli Altri Paesi.

5. **AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITA' DI NEGOZIAZIONE**

5.1 **Mercati presso i quali è stata richiesta l'ammissione alla negoziazione**

L'Emittente in data 21 gennaio 2015 ha presentato a Borsa Italiana S.p.A. domanda di ammissione alla quotazione del Prestito Obbligazionario sul Mercato Telematico delle Obbligazioni.

La Borsa Italiana S.p.A. ha deliberato l'ammissione alla quotazione ufficiale del Prestito Obbligazionario presso il Mercato Telematico delle Obbligazioni gestito da Borsa Italiana con provvedimento n. LOL-002267 del 21 gennaio 2015.

La data di inizio delle negoziazioni sarà disposta da Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 2.4.2, comma 4, del Regolamento di Borsa, a seguito dell'avvenuta messa a disposizione al pubblico del Prospetto.

L'Emittente si riserva altresì il diritto di richiedere l'ammissione a quotazione delle Obbligazioni presso altri mercati regolamentati, italiani o anche esteri, ovvero di richiedere la trattazione delle Obbligazioni presso sistemi multilaterali di negoziazione o su sistemi di internalizzazione sistematica e di adottare tutte le azioni a ciò necessarie.

5.2 Denominazione e indirizzo degli organismi incaricati del servizio finanziario e degli agenti depositari in ogni paese

Il pagamento degli interessi ed il rimborso del capitale saranno effettuati a cura dell'Emittente tramite gli intermediari autorizzati aderenti a Monte Titoli S.p.A. (Piazza degli Affari, 6 – 20123 Milano).

6. SPESE LEGATE ALL'AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE

L'ammontare complessivo delle spese connesse all'ammissione a quotazione delle Obbligazioni è stimabile in circa Euro 5.000 (cinquemila), a carico dell'Emittente.

7. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

7.1 Consulenti legati all'emissione

Nella Nota Informativa non sono menzionati consulenti legati all'emissione.

7.2 Informazioni contenute nella Nota Informativa sottoposte a revisione

Non vi sono ulteriori informazioni contenute nella presente Nota Informativa, rispetto a quelle già indicate, sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte dei revisori legali dei conti.

7.3 Pareri o relazioni di esperti, indirizzo e qualifica

Non vi sono pareri o relazioni di esperti nella presente Nota Informativa.

7.4 Informazioni provenienti da terzi

Non vi sono informazioni contenute nella presente Nota Informativa provenienti da terzi.

7.5 Rating dell'Emittente e dello strumento finanziario

L'Emittente non è fornito di *rating* così come le Obbligazioni emesse nell'ambito del presente Prospetto.