RELAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL 1° SEMESTRE DELL'ESERCIZIO 2006

FONDIARIA-SAI S.p.A.

FONDIARIA-SAI S.P.A. - SEDE E DIREZIONE DI FIRENZE - P.ZA DELLA LIBERTA' 6 - SEDE E DIREZIONE DI TORINO - CORSO G. GALILEI, 12 - CAPITALE SOCIALE € 176.895.891 INTERAMENTE VERSATO - CODICE FISCALE, PARTITA IVA E NUMERO DI ISCRIZIONE AL REGISTRO DELLE IMPRESE DI FIRENZE 00818570012 -IMPRESA AUTORIZZATA ALL'ESERCIZIO DELLE ASSICURAZIONI A NORMA DELL'ART.65 R.D.L. 29 APRILE 1923 N. 966, CONVERTITO NELLA LEGGE 17 APRILE 1925 N. 473.

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

Salvatore Ligresti	*Presidente Onorario*
Jonella Ligresti*	*Presidente*
Giulia Maria Ligresti*	*Vice Presidente*
Massimo Pini*	*Vice Presidente*
Antonio Talarico*	*Vice Presidente*
Fausto Marchionni*	*Amministratore Delegato - Direttore Generale*
Andrea Broggini	
Mariella Cerutti Marocco	
Maurizio Comoli	
Francesco Corsi	
Carlo d'Urso	
Vincenzo La Russa*	
Gioacchino Paolo Ligresti*	
Lia Lo Vecchio	
Enzo Mei	
Giuseppe Morbidelli	
Cosimo Rucellai	
Salvatore Spiniello	
Ezio Toselli	
Oscar Zannoni	
Alberto Marras	*Segretario del Consiglio e del Comitato Esecutivo*

* Componenti il Comitato esecutivo

Spettano al Presidente, Sig.ra Jonella Ligresti, e all'Amministratore Delegato, Prof. Fausto Marchionni oltre alla rappresentanza della società ai sensi dell'art. 21 dello Statuto Sociale, tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, da esercitarsi a firma singola e con possibilità di conferire mandati e procure, ad eccezione esclusivamente dei seguenti poteri:
- cessione e/o acquisto di immobili di valore superiore a euro milioni 10 per ciascuna operazione;
- cessione e/o acquisto di partecipazioni di valore superiore a euro milioni 25 per ciascuna operazione e, comunque, di partecipazioni di controllo;
- assunzione di finanziamenti di importo superiore a euro milioni 50 per ciascuna operazione;
- rilascio di fideiussioni di natura non assicurativa a favore di terzi.

Restano conferiti al comitato Esecutivo tutti i poteri non già attribuiti al Presidente ed all'Amministratore Delegato, fatta eccezione per quelli che per legge o per statuto sono di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione, ferma restando altresì la riserva alla competenza esclusiva di quest'ultimo di ogni deliberazione in merito alle operazioni con parti correlate quali individuate dal Consiglio di Amministrazione.Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'assemblea del 28 aprile 2006. Il Consiglio verrà a scadenza, unitamente al Collegio Sindacale, con l'assemblea di approvazione del bilancio dell'esercizio 2008.

COLLEGIO SINDACALE

Benito Giovanni Marino
Presidente

Giancarlo Mantovani
Sindaco effettivo

Marco Spadacini
Sindaco effettivo

Alessandro Malerba
Sindaco supplente

Maria Luisa Mosconi
Sindaco supplente

Pierino Rosati
Sindaco supplente

REVISORI CONTABILI INDIPENDENTI

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

RAPPRESENTANTE COMUNE DEGLI AZIONISTI DI RISPARMIO

Sandro Quagliotti

DIREZIONE GENERALE

Fausto Marchionni

PRINCIPALI EVENTI DEL 1° SEMESTRE 2006

- 11/01/2006: cessione dell'intera partecipazione detenuta dal Gruppo Fondiaria-SAI in Swiss Life Holding.

- 11/01/2006: La Compagnia si è dichiarata disponibile ad accrescere la partecipazione complessivamente detenuta in CAPITALIA ed apportata al Patto di Sindacato, direttamente e per il tramite di Milano Assicurazioni, dall'attuale 2,57% fino al 3,50%.

- 31/01/2006: Stipula con Atahotels del contratto di locazione del complesso immobiliare ad uso alberghiero-centro congressi denominato "Principi di Piemonte", che ha consentito l'apertura al pubblico fin dall'evento olimpico "Torino 2006".

- Nei primi mesi del 2006 sono state definite trattative con il gruppo immobiliare americano Hines, finalizzate alla costituzione di una joint venture con il Gruppo Fondiaria-SAI per la realizzazione di un progetto immobiliare di sviluppo dell'area in Milano denominata "EX VARESINE", contigua all'area denominata "GARIBALDI REPUBBLICA" oggetto di analogo accordo concluso lo scorso anno dalla controllata Milano Assicurazioni con lo stesso primario gruppo statunitense.

- Aprile 2006: Fondiaria-SAI ha acquisito, per il tramite della controllata al 100% Saifin- Saifinanziaria S.p.A. e previa autorizzazione di Banca d'Italia, una quota del capitale sociale di Banca Leonardo pari al 4,5% circa ed ha sottoscritto una quota del 5,15% dell'aumento di capitale della Banca stessa, tale da consentire l'acquisizione – post aumento di capitale – di una partecipazione pari al 5%.

- 11/04/2006: presentazione alla comunità finanziaria del nuovo Piano Industriale 2006-2008 di Gruppo.

- 30/05/2006: stipula con Gaula Consultadoria e Investimentos LDA del contratto definitivo di compravendita dell'intera partecipazione in Liguria Assicurazioni posseduta dal venditore, pari al 99,97% del capitale.

- 14/06/2006: Banca Popolare di Milano (BPM) e Milano Assicurazioni hanno perfezionato l'accordo per lo sviluppo congiunto ed in esclusiva dell'attività di bancassicurazione del Gruppo Bipiemme nel ramo Vita, sottoscritto in data 24/12/2005.

Nuovi prodotti immessi sul mercato nel corso del primo semestre

Rami Danni

- Lancio del nuovo prodotto LA MIA ASSICURAZIONE CASA, la nuova copertura multirischi per la tutela della casa e della famiglia. LA MIA ASSICURAZIONE CASA è la polizza dedicata a proteggere la propria abitazione e le persone che la abitano o vi lavorano, assistendole negli imprevisti della vita di tutti i giorni, anche al di fuori delle mura domestiche. Modulare, flessibile e completa, LA MIA ASSICURAZIONE CASA nasce per soddisfare le esigenze assicurative dei tempi moderni, consentendo l'opportunità di definire un piano assicurativo personalizzato in base ai propri bisogni. Costruita su 6 principali garanzie (Incendio e altri danni materiali, Cristalli, Furto e Rapina, Responsabilità Civile, Tutela giudiziaria, Assistenza), LA MIA ASSICURAZIONE CASA comprende sempre l'intervento di artigiani, medici o professionisti in caso di emergenza, 24 ore su 24, 365 giorni all'anno.

- Lancio del nuovo prodotto LA MIA ASSICURAZIONE INFORTUNI la nuova polizza che, in caso di infortunio, garantisce a tutta la famiglia un valido sostegno economico, tutelando il cliente nelle situazioni più gravi. LA MIA ASSICURAZIONE INFORTUNI è un prodotto altamente personalizzabile in funzione delle diverse esigenze (di tipo professionale o extra professionale) e soddisfa le esigenze previdenziali del singolo individuo e della famiglia in ambito di infortuni e malattie.

  LA MIA ASSICURAZIONE INFORTUNI offre:

  - la protezione dagli infortuni che possono colpire il contraente ed il suo nucleo famigliare riducendo il danno economico da essi causato;
  - un sistema di supervalutazione per le invalidità accertate oltre 30%;
  - un indennizzo aggiuntivo per gli assicurati minorenni in caso di gravi invalidità;
  - la copertura delle principali attività sportive svolte a livello dilettantistico.

- Con riferimento alla legge 210 del 02/08/2004, in materia di delega al Governo per la tutela dei diritti patrimoniali degli acquirenti di immobili da costruire, che obbliga i costruttori a procurare il rilascio ed a consegnare all'acquirente una garanzia fideiussoria, è stato lanciato il nuovo prodotto CAUZ210 del ramo Cauzioni.

- E' stato inoltre definito un nuovo prodotto Leasing Immobiliare, mentre è in fase di studio una nuova polizza a copertura dei rischi Infortuni Collettivi che sarà commercializzata nei primi mesi del 2007.

Rami Vita

- Commercializzazione del nuovo prodotto DEDICATA LIGHT che, nell'ambito delle assicurazioni temporanee caso morte, intende perseguire un incremento della distribuzione di prodotti a premio periodico. Il prodotto, connotato da specifiche modalità di vendite e formalità assuntive semplificate, raggiunge l'obiettivo di completare l'offerta già esistente in un segmento caratterizzato da elevato valore aggiunto per il Gruppo.

INDICE

RELAZIONE SEMESTRALE DELLA CAPOGRUPPO

- Scenario macroeconomico e mercato assicurativo 10
- La congiuntura economica a livello internazionale 10
- Il mercato italiano 11
- Il settore assicurativo 12
- L'evoluzione normativa ed il codice delle assicurazioni private 13
- Andamento Gestionale 16

GESTIONE ASSICURATIVA DANNI 20

- Premi 24
- Sinistri pagati e denunciati 25
- Andamento tecnico dei principali settori assicurativi 26
- Riassicurazione Danni 31

GESTIONE VITA, FONDI PENSIONE E RISPARMIO GESTITO 32

- Il mercato assicurativo Vita 33
- La previdenza in Italia 33
- Il risparmio delle famiglie italiane 34
- Il risparmio gestito 35
- Premi 36
- Somme pagate ed oneri relativi 37
- Andamento tecnico 37
- Riassicurazione Vita 38

GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA 39

- Investimenti e disponibilità 40
- Investimenti della Classe D 40
- Redditi da investimenti 41
- Gestione Finanziaria 42
- Cessione della partecipazione detenuta nella Società Swiss Life Holding 43
- Acquisto di Liguria Assicurazioni S.p.A. 44
- Patto di sindacato Capitalia 45
- Acquisto di una partecipazione al capitale di Banca Leonardo 46
- Altre operazioni finanziarie di rilievo 47
- Azioni proprie della controllante e di società da questa controllate 48
- Gestione Immobiliare 49
- Contratto di locazione con Atahotels 52
- Acquisto di una partecipazione al capitale di EX VAR SCS 53
- Indebitamento di Fondiaria-SAI 54

ALTRE INFORMAZIONI 55

- Struttura dell'organizzazione di vendita 56
- Gestione e sviluppo delle Risorse Umane 56
- Gli interventi in campo culturale, sociale a sostegno dell'immagine 57
- Direzione e coordinamento 61
- Rapporti con imprese del Gruppo ed altre partecipate 61
- Controversie in corso 63
- Fatti rilevanti accaduti dopo la chiusura del semestre 64
- Evoluzione prevedibile della gestione 66

SEMESTRALE 2006

- STATO PATRIMONIALE 70
- CONTO ECONOMICO 72

NOTA INTEGRATIVA

- PARTE A - Criteri di valutazione 74
- PARTE B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale e sul Conto Economico 77
  Stato Patrimoniale - Attivo 78
  Stato Patrimoniale - Passivo 89
  Conto Economico 94
- PARTE C - Altre informazioni 100

ALLEGATI

RELAZIONE SEMESTRALE CONSOLIDATA

RELAZIONE SULLA GESTIONE

- Piano Industriale del Gruppo 4
- Andamento Gestionale 5

- SETTORE ASSICURATIVO DANNI 10
  - Dialogo Assicurazioni S.p.A. 14
  - Liguria Società di Assicurazione S.p.A. 14
  - Milano Assicurazioni S.p.A. 15
  - Novara Assicura S.p.A. 16
  - Sasa Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A. 17
  - Siat Società Italiana Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A. 17
  - The Lawrence Re Ireland Ltd 17

- SETTORE ASSICURATIVO VITA 20
  - Bim Vita S.p.A. 24
  - The Lawrence Life Assurance Co.Ltd 25
  - Liguria Vita 25
  - Novara Vita S.p.A. 26
  - Po Vita Compagnia di Assicurazioni S.p.A. 27
  - Sasa Vita S.p.A. 28
  - Progetto di alleanza e cooperazione con Banca Polare di Milano 29

- RIASSICURAZIONE 31

- SETTORE IMMOBILIARE 34
  - Immobiliare Lombarda S.p.A. 37
  - Nuove Iniziative Toscane S.r.l. 38
  - Tikal R.E. 39
  - Progetto immobiliare Ex-Varesine 40

- SETTORE ALTRE ATTIVITA' 42
  - Banca Sai 43
  - Effe Gestioni S.g.r. S.p.A. 45
  - Sainvestimenti S.g.r. S.p.A. 45
  - Sai Mercati Mobiliari Sim S.p.A. 46
  - Finitalia S.p.A. 47
  - Finsai International S.A. 48
  - Fondiaria Nederland B.V. 48
  - Saifin Saifinanziaria S.p.A. 49
  - Sai Holding Italia S.p.A. 49
  - Sailux S.A. 50
  - Sainternational S.A. 50
  - Saiagricola S.p.A. 51

- GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA 53
  - Investimenti e disponibilità 54
  - Indebitamento del Gruppo Fondiaria-SAI S.p.A. 56
  - Azioni proprie, della controllante e di società da questa controllate 58
  - Andamento delle azioni quotate del Gruppo 58

RELAZIONE SEMESTRALE 2006

- STATO PATRIMONIALE 62
- CONTO ECONOMICO 64
- VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO 65
- RENDICONTO FINANZIARIO 67

NOTA ESPLICATIVA

- PARTE A – Politiche Contabili 70
- PARTE B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale 82
- PARTE C – Informazioni sul Conto Economico 102
- PARTE D – Informativa di Settore 110
- PARTE E – Altre Informazioni 113

ALLEGATI

RELAZIONE SULLA GESTIONE DELLA CAPOGRUPPO AL 30 GIUGNO 2006

SCENARIO MACROECONOMICO E MERCATO ASSICURATIVO

La congiuntura economica a livello internazionale

I dati macroeconomici rilevati nel corso del secondo trimestre confermano la moderata ripresa mondiale, tuttora a rischio date le persistenti difficoltà del quadro economico e l'instabilità del panorama geopolitico internazionale, su cui gravano la nuova crisi in Medio Oriente e le conseguenti tensioni sul prezzo del petrolio, fluttuante ormai da tempo oltre i 70 dollari.

Nonostante la restrizione monetaria apportata dalle principali Banche Centrali, nella prima metà del 2006 l'economia mondiale ha consolidato il suo ritmo di crescita. Sulla base delle informazioni finora disponibili, nel primo trimestre il Prodotto Interno Lordo statunitense è cresciuto del 3,6% su base annua (+1,3% rispetto al 31/12/2005), del 3,0% in Giappone (+0,5% rispetto al 31/12/2005), del 2,2% nel Regno Unito (+0,6% rispetto al 31/12/2005). La fiducia delle imprese e dei consumatori, nonché le intenzioni di acquisto da parte di questi ultimi, inducono a ritenere prossima una dinamica della crescita più contenuta, trainata maggiormente dalle esportazioni, in parte dalle spese di investimento e meno dai consumi.
Da segnalare la forza della crescita economica in Cina, dove il PIL nel primo trimestre del 2006 è cresciuto del 10,3%.

Nell'area Euro si è stabilizzata la dinamica congiunturale, pur rimanendo modesta la crescita dei consumi, in particolare in Germania dove il processo di riavvio degli stessi è legato essenzialmente all'evento dei mondiali di calcio. Nel corso del primo trimestre, si è registrata una crescita dell'1,4% del PIL in Germania (+0,4% rispetto al 31/12/2005), dell'1,5% sia in Francia (+0,5% rispetto al 31/12/2005) sia in Italia (+0,6% rispetto al 31/12/2005).
Nel secondo trimestre del 2006, i dati disponibili mostrano che il PIL nell'area OCSE è cresciuto del 3,1% su base annua (+0,7% rispetto al precedente trimestre, quest'ultimo incremento in calo rispetto alla crescita dell'1% fatta registrare nel primo trimestre del 2006), mentre l'economia dell'Eurozona alla stessa data è cresciuta dello 0,9%, il tasso più elevato dal secondo trimestre del 2000.
L'OCSE stima inoltre che, nel corso del 2006, il PIL dell'area Euro dovrebbe crescere del 2,2%, a fronte dell'1,4% dello scorso 2005, fondando l'incremento sui segnali di un netto recupero della domanda interna. Una modesta frenata, ma non significativamente al di sotto del 2%, dovrebbe invece registrarsi nel corso del 2007, sostanzialmente legata agli effetti del rallentamento dell'economia tedesca, a causa della stretta fiscale programmata per il prossimo anno. Le spinte inflazionistiche, generate dai rincari del petrolio e delle materie prime, hanno infatti indotto la Banca Centrale Europea a modificare l'orientamento espansivo, avviando una politica di graduali rialzi nei tassi d'interesse ufficiali.

Anche i dati a frequenza mensile sulle vendite al dettaglio e sulle immatricolazioni di auto mostrano un'accelerazione rispetto ai primi mesi dell'anno. Inoltre, il mercato del lavoro prosegue sul progressivo cammino di consolidamento, a beneficio dell'occupazione in genere e, nel dettaglio, del reddito disponibile delle famiglie. Ne segue, pertanto, che il clima di fiducia dei consumatori migliora e, con esso, le previsioni sull'ammontare degli acquisti.

Le elaborazioni di Eurostat rilevano, a fine giugno, una crescita dell'indice dei prezzi al consumo nell'area Euro pari al 2,5%, stabile rispetto al precedente mese di maggio. L'aumento registrato è prevalentemente legato all'incremento dei prezzi petroliferi, rialzo che si riflette in maniera rilevante sui prezzi alla produzione, cresciuti a maggio del 6%.

Le previsioni della Banca Centrale Europea in materia inflazionistica rimangono stabilmente al di sopra del 2% per i restanti mesi del 2006. In particolare, il maggior contributo all'incremento dei prezzi dovrebbe provenire nuovamente dall'acutizzarsi del costo del greggio, mentre la forte competizione internazionale, soprattutto nel settore manifatturiero, dovrebbe contribuire a moderare la componente legata al costo della manodopera.

Il mercato italiano

Nel contesto del quadro congiunturale sopra descritto, in Italia la prima metà del 2006 è stata caratterizzata da diffusi segnali di recupero dell'attività produttiva e del PIL, con un sostanziale allineamento della fase ciclica a quella moderatamente espansiva che è prevalsa nell'area Euro.
Le informazioni ad oggi disponibili, rilevano nel secondo trimestre del 2006 un incremento del Prodotto Interno Lordo (+0,5% sui precedenti tre mesi, +1,5% rispetto al secondo trimestre 2005) ed un aumento della domanda finale (nazionale ed estera) al netto delle scorte (+1% circa rispetto al quarto trimestre del 2005, +2% circa su base annua), confermando una dinamica economica dell'Italia sostanzialmente stabile rispetto al primo trimestre del 2006 ed in linea con le aspettative di crescita. Pur se in misura limitata dalla perdita di competitività, l'economia italiana ha beneficiato sia della crescita della domanda a livello internazionale, sia della buona formazione di reddito disponibile, a seguito della conclusione di numerosi contratti collettivi.

Nel mese di giugno 2006, sulla base degli elementi finora disponibili, l'indice della produzione industriale è risultato pari a 103,7%, con un incremento pari a 3,7 punti percentuali rispetto a giugno 2005: nel confronto tra il semestre gennaio-giugno 2006 ed il corrispondente periodo del 2005, l'indice ha presentato un aumento del 2,1%. Per quanto riguarda la domanda interna, il recupero dei consumi non sembra però aver assunto continuità.

Anche l'occupazione segna un leggero recupero. Nel primo trimestre del 2006, il numero di occupati è aumentato dell'1,7% rispetto al precedente anno: la crescita è sostanzialmente dovuta alla componente di forza lavoro straniera. Nel corso dello stesso periodo, il numero di persone in cerca di occupazione è risultato in diminuzione del 6,7% in confronto al 2005. Il tasso di disoccupazione si è pertanto posizionato al 7,6%, sei decimi di punto in meno rispetto al primo trimestre del 2005.

Permangono, tuttavia, pressioni sui prezzi che potrebbero tradursi in un freno alla crescita del reddito disponibile delle famiglie, creando un clima di incertezza sull'andamento dei consumi delle stesse. A giugno, il tasso tendenziale dell'inflazione è risultato pari al 2,3%, contro un tasso previsto a fine 2006 del 2%.

I dati diffusi dall'inchiesta periodica condotta dall'Istituto di Studi e Analisi Economica nel corso del mese di luglio 2006, indicano un maggiore ottimismo sui giudizi e sulle previsioni di crescita della situazione italiana, congetture che potrebbero aver risentito positivamente del clima di euforia legato ai recenti eventi sportivi. Segnali di cautela emergono tuttavia dal lato dei consumi durevoli: in particolare, la rilevazione trimestrale sulle prospettive di acquisto dell'abitazione e dell'autovettura evidenzia un aumento della quota di quanti escludono con certezza la possibilità di comprare tali beni. Si consolidano, inoltre, i timori di tensioni inflazionistiche, legate all'andamento del prezzo del petrolio ed alle crisi internazionali in atto.

Tra la fine dell'anno e nel corso del primo semestre 2007 due fenomeni potrebbero portare ad una frenata dell'economia italiana. Il primo è il peggioramento del contesto internazionale: unitamente al permanere del prezzo del petrolio su quotazioni elevate e all'effetto esercitato dall'atteso apprezzamento del cambio dell'euro, il rallentamento prospettato per l'economia tedesca accentuerebbe l'indebolirsi della domanda mondiale. Il secondo fattore è il volgere in senso restrittivo della politica fiscale che, in linea con quanto richiesto dal Patto di Stabilità e Crescita, sarà orientata alla riduzione del disavanzo.

Il settore assicurativo

Il mercato assicurativo italiano sta affrontando importanti cambiamenti indotti sia dai nuovi obblighi normativi sia dal riassetto degli equilibri competitivi.

Il settore è alle soglie di un'importante fase di ristrutturazione di riorganizzazione interna e di crescita dimensionale, anche con obiettivi di internazionalizzazione stimolati dall'entrata sul mercato di grandi player internazionali.

I comportamenti dei grandi operatori italiani stanno profilando non solo un progressivo aumento del grado di concentrazione del settore, ma anche una diversa configurazione delle relazioni tra produzione e distribuzione nell'attività di gestione del risparmio, ampliando la gamma di prodotti offerti alle famiglie nel comparto previdenziale e dei danni alla persona.

Il rapporto periodico di Prometeia, che si pone l'obiettivo di monitorare l'andamento del mercato assicurativo italiano attraverso un'analisi dettagliata delle dinamiche dei comparti Danni e Vita, rileva sul fronte della gestione tecnica un generalizzato miglioramento del livello di efficienza, più evidente per i gruppi che hanno una maggiore concentrazione nei comparti Vita, oltre ad un'importante contrazione della sinistrosità che ha condotto, nel comparto Danni, un sostenuto miglioramento del combined ratio.

Nel corso degli ultimi anni, oltre a modifiche di tipo normativo (per maggiori dettagli in merito si faccia riferimento al paragrafo che segue), i gruppi assicurativi hanno continuato a fronteggiare il crescente livello di competitività attraverso l'offerta di nuovi prodotti, sia nel comparto Danni sia nel Vita, al fine di disporre di maggiori strumenti per la fidelizzazione, il mantenimento e l'allargamento della base di clientela. Tale sforzo sembra produrre effetti per i diversi gruppi quotati che mostrano dinamiche positive dei volumi, seppur con una vivacità differenziata nei comparti di attività.

Anche nel 2005 il comparto assicurativo italiano ha rappresentato un mercato in crescita: la raccolta totale diretta, nei Rami Danni e Vita, è ammontata a quasi 110 miliardi di euro, in aumento dell'8,7% rispetto all'anno precedente.
L'andamento della raccolta nel comparto Danni è stata molto contenuta, seppur differenziata tra i vari gruppi a seguito sia delle politiche di selezione del portafoglio realizzate, sia del rallentamento dello sviluppo economico, nonché del perdurare di una fase di intensa competizione che non ha interessato solo l'Italia, ma anche molti altri paesi europei. A fronte di una sostanziale stabilità della raccolta nei Rami Danni (+2,5% al 31/12/2005) e, in particolare, delle polizze auto (+0,6% a fine 2005), la dinamica nel comparto Vita dei prodotti assicurativi ha mostrato una maggiore vivacità (+12% a fine 2005), ed è stata influenzata anche da politiche di ricomposizione dell'offerta verso prodotti con rischio assicurativo significativo (con conseguente contrazione dei prodotti di investimento, data l'ampia discrezionalità lasciata dal legislatore nel classificare un prodotto come assicurativo o finanziario), dai quali ci si attende una maggiore redditività grazie anche alle disposizioni in materia di futura previdenza complementare.

In previsione, l'Ania ha stimato ritmi di crescita per il 2006 più contenuti della raccolta premi assicurativi complessiva del 2005: 3% circa contro l'8,7% rilevato a fine 2005, con un volume intorno ai 113 miliardi di euro ed un'incidenza sul PIL intorno all'8%. In particolare, nei Rami Danni si stima una crescita in linea con quella del 2005 (pari al 2,5%), con il ramo RC Auto che dovrebbe aumentare in misura assai limitata (+1%), causa la modesta entità degli interventi tariffari. Per il comparto Vita la crescita dovrebbe attestarsi intorno al 3,5%: infatti, nonostante nel mese di giugno si sia registrato un sensibile aumento nella vendita delle nuove polizze Vita (+11% rispetto alla raccolta di giugno 2005), nel primo semestre del 2006 la nuova produzione Vita è diminuita del 6,3%, con nuovi premi pari a € miliardi 26,3. In questo contesto, le politiche di offerta giocheranno un ruolo fondamentale: in particolare, la crescita prevista per l'anno in corso è coerente con una sostanziale stabilità della quota dei premi raccolti dal canale degli sportelli bancari.

Nei 12 mesi chiusi il 30 giugno 2006, l'analisi delle performance delle azioni delle compagnie assicurative quotate sul listino nazionale ha evidenziato una crescita delle quotazioni superiore rispetto a quella del mercato azionario italiano: il Mib assicurativo ha infatti registrato un rendimento annuo del 14,3%, a fronte di una crescita del 12,5% del Mibtel generale.

L'evoluzione normativa ed il codice delle assicurazioni private

Nel corso del 2005, l'assicurazione italiana è stata oggetto di una massiccia evoluzione normativa, procurando un forte impulso in termini di innovazione, nonché un notevole carico di lavoro e di impegno agli operatori del settore.

Tra le principali disposizioni normative avviate durante lo scorso anno si ricordano:

- L'introduzione dei principi contabili internazionali che ha determinato una serie di novità, sia in termini di informazioni disponibili, sia nella riorganizzazione di alcuni processi e strutture, con conseguenti ricadute anche sui costi di gestione.
- La trasparenza delle polizze Vita, con il completo avvio della circolare Isvap 551/D, grazie alla quale le nuove regole disciplinano sia la forma, sia i contenuti dell'informativa precontrattuale e in corso di contratto.
- La circolare Isvap 577/D/2005, che definisce le disposizioni in materia di sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi, imponendo alle imprese di assicurazione la diffusione della cultura del rischio, tramite l'istituzione di una funzione di risk management, appropriata alla natura, dimensione e complessità dell'impresa, la cui collocazione organizzativa è lasciata all'autonomia delle imprese, nel rispetto del principio di separatezza tra funzioni operative e di controllo.

Nel medio periodo, l'adeguamento all'evoluzione normativa dovrebbe portare alcuni importanti cambiamenti strutturali nel mondo assicurativo, rivolti sia all'ottimizzazione dell'utilizzo del capitale da parte delle compagnie, sia al miglioramento della capacità di controllo della gestione finanziaria, in uno scenario di mercato nel quale aumenta la necessità del controllo dei rischi di diversa natura.

La nascita del nuovo Codice delle Assicurazioni Private (d.l. 209/2005), in vigore dal 1° gennaio 2006. In particolare, con riferimento a quest'ultimo, si sono sviluppati importanti riflessi su temi quali:

- la predisposizione di un registro unico nel quale iscrivere tutti i soggetti autorizzati alla distribuzione di prodotti assicurativi;
- il riordino, in generale, della normativa assicurativa disciplinando l'accesso all'attività assicurativa e il suo esercizio, i contratti, la trasparenza delle operazioni, tramite la fornitura di un'informativa dettagliata ai potenziali contraenti (rif. regolamento n. 4 previsto dal Codice in questione);
- l'obbligatorietà del risarcimento diretto dei sinistri per gli incidenti stradali di lieve entità, che dovrebbe migliorare i rapporti con la clientela consentendo, per i sinistri RC Auto che si verificheranno dal 01/02/2007, indennizzi in tempi più rapidi e scoraggiando il ricorso al contenzioso legale (art. 149/150 del D.P.R. 18/7/2006). In tale contesto, si rende tuttavia necessaria un'introduzione graduale del nuovo sistema poiché opportunità di risparmio per il contraente quali, ad esempio, il mantenimento della classe di rischio rimborsando il costo del sinistro, le franchigie e le clausole di rivalsa, possono essere mantenute e salvaguardate soltanto se la compagnia di chi è responsabile del sinistro è in grado di ottenere una piena ed efficace fruibilità delle informazioni sulle modalità dell'incidente. Da tempo, però, qualsiasi scambio di informazione tra le compagnie viene considerato dall'autorità Antitrust come attività potenzialmente anti-concorrenziale: al momento risulta, peraltro, complicata la definizione di una struttura al di sopra delle imprese coinvolte che possa operare in regime di piena autonomia rispetto sia alle compagnie di assicurazione, sia all'Ania, e in grado di gestire correttamente i flussi informativi tra le imprese assicurative, dalle classi di merito all'entità dei rimborsi concessi dai periti.

Nell'ambito delle importanti iniziative in corso nel settore assicurativo si ricorda che, con riferimento al comunicato stampa diffuso dall'Isvap il 7 agosto scorso, il Consiglio dell'Istituto di Vigilanza ha deliberato in merito all'aggiudicazione della gara europea per l'individuazione del fornitore che realizzerà il progetto "Check Box", finalizzato al contenimento delle tariffe R.C. Auto attraverso l'utilizzo di dispositivi di posizionamento del veicolo e del controllo della velocità. Gli apparati saranno determinanti per attribuire le responsabilità in caso di incidente. Come evidenziato nel testo emanato, la fornitura ammonterà a oltre 17.000 apparecchi, che verranno installati sulle autovetture di altrettanti assicurati di compagnie aderenti all'iniziativa, selezionati dall'Isvap con una specifica tecnica di campionamento. Gli assicurati che decideranno di far installare il dispositivo sul proprio autoveicolo godranno di uno sconto non inferiore al 10% annuo sul premio R.C. Auto. La sperimentazione sarà condotta su un campione di automobilisti residenti nelle aree urbane di Torino, Milano, Roma, Napoli e Palermo e comporterà la rilevazione, nel più assoluto rispetto delle norme sulla privacy, di dati inerenti le condotte di guida e gli eventuali sinistri mediante dispositivi mobili da installare, a cura e spese del fornitore, sui veicoli dei partecipanti al progetto.

Inoltre, tra le più significative novità normative che si prospettano per il settore si rammenta, a titolo d'esempio, il nuovo quadro sulla solvibilità, noto come "Solvency II".
L'attuale sistema di contabilità aziendale ha infatti il limite di non riflettere il profilo di rischio della compagnia oggetto dei calcoli. Il nuovo sistema di solvibilità dovrebbe invece permettere ai supervisori di avere a disposizione gli strumenti appropriati per valutare la solvibilità totale di una compagnia di assicurazioni, poiché prenderebbe in considerazione non soltanto una serie di informazioni quantitative prettamente numeriche (ratios e indicatori), bensì anche quegli aspetti qualitativi che influenzano l'operatività aziendale e che sono, sovente, trascurati (ad esempio: qualità del management, metodologie di controllo interno dei rischi, situazione competitiva del mercato).

Così come il progetto "Basilea 2" ha indicato gli obiettivi di valutazione del rischio nell'ambito del sistema bancario, analogamente "Solvency II" dovrebbe operare nell'ambito del nostro comparto di attività, al fine di permettere sia un'armonizzazione dei calcoli a livello settoriale (ed in particolare: bancario/finanziario/assicurativo), sia un'armonizzazione a livello europeo.

Si segnala infine che di recente il governo ha introdotto nuove regole ispirate a principi di libertà di concorrenza che interessano le imprese assicurative, gli agenti e gli altri intermediari che offrono sul mercato polizze R.C. Auto (d.l. 223 del 04/07/2006). Tali disposizioni sono state confermate dalla legge di conversione relativa alla cosiddetta "manovra d'estate", in materia di disposizioni urgenti per il rilancio economico e sociale, per il contenimento e la razionalizzazione della spesa pubblica, nonché interventi in materia di entrate e di contrasto all'evasione fiscale (legge 248/2006).

Le disposizioni più significative per il segmento assicurativo sono, senza dubbio, quelle contenute nell'articolo 8, con il quale si stabilisce, limitatamente al ramo RC Auto, il divieto del mandato in esclusiva fra gli agenti e la compagnia di assicurazione, con l'eccezione per le clausole di esclusiva già in essere che saranno valide sino al 1° gennaio 2008. Il legislatore ha inoltre introdotto l'obbligo da parte degli intermediari di informare i consumatori sulle provvigioni che vengono loro riconosciute dalle imprese assicuratrici, sia evidenziandole nella documentazione rilasciata ai potenziali acquirenti, sia affiggendole nei locali in cui gli intermediari operano.

Andamento Gestionale

La presente Relazione semestrale è redatta in conformità alle indicazioni di cui al provvedimento ISVAP n. 1207-G del 6 luglio 1999, così come modificato dal provvedimento n. 2460 del 10 agosto 2006, tenuto inoltre conto della circolare del medesimo organo di vigilanza n. 380/D del 19 luglio 1999.
Nell'ambito della formazione dei dati infrannuali l'applicazione dei principi di redazione e dei criteri di valutazione prescritti per il bilancio di esercizio presentano, come anche successivamente richiamato, un maggior ricorso a stime e proiezioni.
La corretta funzione dei dati è quindi quella di rappresentare in maniera ragionevolmente attendibile la situazione economica e patrimoniale del Gruppo al 30 giugno e di fornire indicazioni sulla prevedibile evoluzione dell'attività per la seconda parte dell'anno.

Ai sensi della Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28/7/06 e della richiamata raccomandazione del CESR in materia di indicatori alternativi di performance (CESR/05-178b), si rileva come per i principali indicatori utilizzati nella presente relazione, essi risultino riconducibili agli usi di mercato e delle principali teorie accademiche a riguardo nonché alla prassi dell'analisi finanziaria; nel caso vengano esposti indicatori che non rispettino i requisiti precedentemente esposti, vengono fornite le informazioni necessarie per comprendere la base dei calcoli utilizzata.

Il primo semestre dell'esercizio 2006 ha presentato una raccolta complessiva di € migliaia 2.765.348 (+1,8%), le cui componenti sono così sintetizzate:

(€ migliaia)	**1° semestre 2006**	**1° semestre 2005**	**Variazione %**
LAVORO DIRETTO			
Rami Danni	2.007.307	2.000.420	0,34
Rami Vita	743.516	701.945	5,92
TOTALE	2.750.823	2.702.365	1,78
LAVORO INDIRETTO	14.525	13.706	5,98
TOTALE GENERALE	2.765.348	2.716.071	1,81

La tabella seguente presenta la sintesi del risultato del primo semestre 2006 confrontato con gli analoghi dati del corrispondente periodo del 2005 e con l'intero esercizio scorso.

(€ migliaia)	**30/06/2006**	**30/06/2005**	**Variazione**	**31/12/2005**
Risultato conto tecnico Danni	142.303	162.365	(20.062)	443.607
Risultato conto tecnico Vita	3.722	12.217	(8.495)	16.703
TOTALE	146.025	174.582	(28.557)	460.310
Proventi netti rami Danni	72.346	94.386	(22.040)	197.147
(dedotte quote trasferite al conto tecnico)	(52.946)	(72.677)	19.731	(148.186)
Quote trasferite dal conto tecnico Vita	0	28.274	(28.274)	24.626
Saldo Altri Proventi ed Oneri	(62.455)	(83.460)	21.005	(171.221)
RISULTATO DELL'ATT. ORDINARIA	102.970	141.105	(38.135)	362.676
Saldo Proventi ed Oneri Straordinari	25.693	26.322	(629)	30.082
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	128.663	167.427	(38.764)	392.758
Imposte sul reddito dell'esercizio	(27.000)	(48.000)	21.000	(92.155)
RISULTATO di PERIODO	101.663	119.427	(17.764)	300.603

Il risultato di periodo del primo semestre 2006, pari a € milioni 102, risulta inferiore al corrispondente dato dell'esercizio precedente essenzialmente per la maggiore entità delle rettifiche di valore su titoli di debito iscritte a fine semestre. Come è noto il recente rialzo dei tassi di interesse ha comportato tensioni sul prezzo degli strumenti finanziari rappresentati da titoli di debito, con significative ricadute sul corso degli stessi.
Tale fenomeno ha comportato svalutazioni di titoli a reddito fisso per circa € milioni 99 contro i € milioni 3 registrati al 30/06/2005.
Nonostante le tensioni manifestatesi sui mercati finanziari, l'andamento gestionale si presenta nel complesso soddisfacente sia per il buon andamento della gestione assicurativa, sia per le interessanti plusvalenze da realizzo su strumenti finanziari contabilizzate nel semestre.

Sempre positivo l'andamento dei rami danni, con una performance reddituale che anche in questo semestre si colloca ai vertici del mercato: il risultato tecnico supera i € milioni 140, pur essendo negativamente influenzato dalle già citate svalutazioni di titoli a reddito fisso. Il risultato conseguito è l'espressione dei vantaggi competitivi derivanti dalla leadership dimensionale della capogruppo che comporta la costruzione di tariffe altamente personalizzate, un'ampia conoscenza del mercato e il raggiungimento di sinergie di costo e di miglioramento dell'efficienza interna nei processi liquidativi. In particolare il ramo RC Auto risulta caratterizzato da una diminuzione dei sinistri denunciati, da una sostanziale stabilità della frequenza, pur in un contesto di riferimento caratterizzato da un sempre significativo incremento dei costi esterni nel processo liquidativo e da costi medi a livelli sempre più elevati rispetto al mercato europeo, per effetto essenzialmente del problema legato alla liquidazione dei danni fisici alla persona.
Sempre interessante il risultato del ramo CVT, in linea con il passato semestre, che tuttavia non risente ancora degli effetti stagionali dovuti sia all'incremento di circolazione, sia ai fenomeni atmosferici che caratterizzano generalmente il periodo estivo.
L'andamento tecnico dei rami elementari risulta in miglioramento rispetto al primo semestre 2005, per effetto della consueta rigorosa politica di riservazione nei rami maggiormente problematici quali la Responsabilità Civile Generale, che ha permesso di non evidenziare significative carenze nello smontamento dei sinistri di generazioni precedenti.

Permane negativo l'andamento del ramo Malattie, pur in un contesto caratterizzato da una crescita dei premi e da una diminuzione del costo dei sinistri. Peraltro alcuni rami sono ancora interessati dalla stima di alcuni sinistri gravi del settore bancario, ancorché questi siano quasi interamente riassicurati.
Prosegue infine nei rami elementari la strategia finalizzata a una crescita selettiva con conseguente riforma del portafoglio e cancellazione di polizze non redditizie, unitamente all'avvio di una politica di sviluppo orientata al settore Retail con l'avvio sia di campagne commerciali, sia di mirati interventi di formazione alla rete di vendita.

In ambito riassicurativo si può ritenere concluso il programma di revisione dei trattati avviato dopo la fusione: in particolare le coperture in essere presentano una capacità tale da ridurre il fabbisogno di ulteriori cessioni in facoltativo. Il saldo negativo della riassicurazione consegue al buon andamento del lavoro diretto e alla particolare struttura del programma riassicurativo che privilegia livelli di protezione su eventi particolarmente gravi, cosa che ha permesso di proteggere quasi interamente l'impatto sul lavoro diretto di alcuni sinistri gravi di rilevante entità. Sostanzialmente in linea il risultato delle accettazioni, ormai circoscritto a pochi rischi extragruppo.

I Rami Vita, pur presentando una sostanziale tenuta della raccolta premi di tipo tradizionale, segnano il passo dal punto di vista della redditività per effetto delle significative rettifiche di valore su titoli a reddito fisso. Peraltro il fenomeno penalizza oltre misura il conto tecnico dei prodotti tradizionali del settore per l'impossibilità, secondo i principi contabili italiani, di rappresentare tali svalutazioni negli impegni nei confronti degli assicurati.
Il risultato tecnico si colloca a oltre € milioni 3 contro € milioni 12 registrati al semestre 2005, pur considerando la maggiore attività di trading sul portafoglio e il consueto contenimento delle spese generali.

Complessivamente le riserve tecniche ammontano a € milioni 14.834 (€ milioni 14.538 al 31/12/2005) con un incremento del 2,0% circa: di queste € milioni 6.402 sono relative ai rami Danni (€ milioni 6.455 al 31/12/2005) ed € milioni 8.432 ai rami Vita (€ milioni 8.083 al 31/12/2005).

Prosegue l'opera di contenimento dei costi di gestione, il cui decremento è pari allo 0,29% con importi in valore assoluto sostanzialmente in linea con i dati del passato esercizio. Conseguentemente l'incidenza sui premi lordi passa da 15,54% del primo semestre 2005 al 15,22% del corrente periodo.

I redditi ordinari degli investimenti manifestano una significativa crescita rispetto al semestre precedente, in un contesto caratterizzato dal generalizzato rialzo dei tassi di interesse e dal maggior apporto di dividendi da partecipate extragruppo. Nel complesso i proventi ordinari netti raggiungono € milioni 290 (€ milioni 230 al primo semestre 2005), mentre i profitti netti da negoziazione superano € milioni 44 (€ milioni 64 al 30/06/2005). Come citato in premessa, l'impatto netto sul conto economico delle valutazioni di strumenti finanziari, ivi compresi quelli al servizio di polizze della Classe D degli investimenti, è negativo per € milioni 116 (al 30/06/2005 le riprese di valore superavano le rettifiche negative per € milioni 21).

Il saldo delle altre partite ordinarie, negativo per € milioni 62, comprende € milioni 40 di quote di ammortamento di attivi immateriali (di questi € milioni 24 circa sono imputabili ad avviamenti). Conseguentemente il risultato dell'attività ordinaria sfiora € milioni 103 contro € milioni 142 al 30/06/2005.
Il saldo delle altre partite straordinarie, con l'esclusione dei realizzi netti di strumenti finanziari, è positivo per € milioni 20 essenzialmente per il manifestarsi nel semestre di alcuni fenomeni straordinari non ripetibili.

Rispetto al semestre precedente, il carico fiscale di periodo risulta in diminuzione per effetto sia del maggior ammontare di dividendi contabilizzati, sia dell'incidenza di talune componenti reddituali che, a seguito della riforma IRES, risultano fiscalmente irrilevanti, quali, ad esempio, quelle legate alle plusvalenze e minusvalenze sia da valutazione sia da realizzo relative alle partecipazioni esenti (c.d. "PEX").
Tuttavia va segnalato che, in un quadro normativo già oggetto di una profonda riforma, sia i recenti provvedimenti del Governo (Legge 248/06), sia eventuali nuovi interventi di ampliamento della base imponibile potrebbero comportare un incremento della pressione fiscale nei risultati di fine esercizio.

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

Gestione assicurativa Danni

Con riferimento al primo trimestre del 2006, il mercato assicurativo italiano ha registrato una crescita dei premi lordi contabilizzati dal portafoglio diretto dei rami Danni pari al 2,8% (+0,8% nel primo trimestre 2005), con una raccolta pari a € milioni 8.933,3 ed un'incidenza del 33% sul portafoglio globale Danni e Vita (32,6% nello stesso periodo del 2005).

Nell'ambito dei rami più rappresentativi del comparto, il portafoglio premi dei rami R.C. auto e R.C. veicoli marittimi, lacustri e fluviali ammonta complessivamente a € milioni 4.646,6 (+1,4% rispetto al primo trimestre 2005), con un'incidenza del 51,7% sul totale dei premi Danni (52,4% nell'analogo periodo dello scorso anno) e del 17% sulla raccolta complessiva (17,1% nel primo trimestre 2005).

Tra gli altri rami Danni, quelli con raccolta più rilevante sono:

- Corpi di veicoli terrestri, con un'incidenza sul portafoglio totale pari all'8,8% (stabile rispetto al primo trimestre 2005);
- R.C. generale, con l'8% (7,8% nel primo trimestre 2005);
- Infortuni, con il 7,9% (analogo allo stesso periodo del 2005);
- Altri danni ai beni, con il 5,5% (analogo al primo trimestre 2005);
- Incendio ed elementi naturali, con il 5,9% (5,6% nel primo trimestre 2005);
- Malattia, con il 5,2% (5,1% nello stesso periodo del 2005).

L'analisi per canale distributivo continua ad evidenziare la preponderanza della raccolta attraverso le agenzie con mandato: queste ultime hanno infatti intermediato l'85,2% della globalità del portafoglio Danni (84,7% nel primo trimestre del 2005) ed il 91,2% del portafoglio relativo al solo ramo R.C. auto (91% nel primo trimestre del 2005). Tuttavia negli ultimi sei anni si è registrato un progressivo incremento della vendita diretta, passata dal 4,7% a fine 2000 al 6,3% a fine 2005.

I dati ad oggi disponibili rilevano, nel corso del 2005, una frequenza dei sinistri per il complesso dei veicoli pari all'8,64%, in lieve calo rispetto a quella registrata nel 2004 (8,74%). Guardando i dati storici, si osserva che la tendenza alla diminuzione di tale indicatore si è andata affievolendo nel corso del tempo: la riduzione registrata nel 2005 è la più contenuta dal 2001, nonostante il forte aumento del prezzo del carburante facesse prevedere una contrazione più accentuata. In futuro, la riduzione dell'indicatore potrà derivare da eventuali nuove misure in materia di sicurezza e prevenzione stradale.

Continua invece ad aumentare l'importo medio dei sinistri liquidati (+4,8% a fine 2005), che ha raggiunto il valore di € 3.409. Dopo un biennio di aumenti sostenuti (2002-2003), l'importo medio dei sinistri liquidati parrebbe aver rallentato la crescita a partire dal 2004, con una crescita media annua del 6,2% a partire dal 2001.

A livello internazionale, a fine 2004 il premio pro-capite Danni in Italia (importo medio: € 641) risulta al di sotto di quello dei principali paesi europei:

- Olanda: importo medio del premio per abitante pari a € 1.330;
- UK: importo medio del premio per abitante pari a € 1.054;
- Germania: importo medio del premio per abitante pari a € 1.012;
- Francia: importo medio del premio per abitante pari a € 846.

Alla stessa data, anche l'incidenza dei premi diretti del mercato italiano sul PIL nazionale (2,6%) è, in media, inferiore rispetto a quella dei principali paesi europei analizzati:

- Olanda: totale premi Danni sul PIL nazionale pari al 4,9%;
- UK: totale premi Danni sul PIL nazionale pari al 4,3%;
- Germania: totale premi Danni sul PIL nazionale pari al 3,8%;
- Francia: totale premi Danni sul PIL nazionale pari al 3,3%.

Le seguenti tabelle, frutto dell'elaborazione statistica delle singole associazioni assicurative nazionali, evidenziano rispettivamente il parco auto e l'andamento dei sinistri in funzione degli incidenti accaduti in Europa nel corso del 2004. Si osservi che l'Italia, pur a fronte del parco auto circolante più numeroso rispetto agli altri paesi europei analizzati (numero medio di veicoli per abitante pari a 0,87), occupa il secondo posto nella graduatoria della percentuale di sinistri con danni a persone (20,23%), surclassata dalla Spagna (20,64%) che invece possiede il parco auto meno numeroso, con un numero medio di veicoli per abitante pari a 0,58.
Da notare che le percentuali dei sinistri in Spagna ed in Italia sono pari a circa il doppio degli analoghi sinistri che si verificano in Francia (10,31%) ed in Germania (10,22%).

Veicoli in Europa	**Veicoli circolanti (milioni)**	**Popolazione residente (milioni)**	**Numero veicoli per abitante**
Italia	50,1	57,9	0,87
Germania	53,8	82,5	0,65
Francia	38,5	59,9	0,64
Spagna	24,6	42,4	0,58

Incidenti in Europa	**Frequenza sinistri annua (in % degli assicurati)**	**Costo medio (in Euro)**	**Sinistri con danni a persone (%)**
Spagna	10,10	1.986	20,64
Italia	8,58	2.086	20,23
Francia	4,85	-	10,31
Germania	6,75	1.899	10,22

Uno studio realizzato dall'Ania sul mercato Danni ha evidenziato una crescita media annua dei premi del lavoro diretto pari al 5,4% negli ultimi 6 anni, con una quota dei premi relativi al ramo auto che è diminuita di oltre 1 punto percentuale nel corso del 2005. Da sottolineare che, a fine 2005, i premi R.C. auto rappresentano circa l'85% dei rami auto (ramo 3-Corpi di veicoli terrestri, ramo 10-R.C. auto, ramo 12-R.C. marittimi lacustri e fluviali), mentre fra gli altri rami danni il ramo Infortuni ed il ramo R.C. generale presentano le più alte quote di mercato (rispettivamente con il 20% ed il 20,8% della composizione dei rami non auto).

In previsione, per il biennio 2007-2008 si attende per il settore Danni una progressiva accelerazione, grazie soprattutto all'effetto traino che dovrebbe caratterizzare alcuni comparti "non auto". In particolare, per quanto concerne l'anno in corso, l'Ania stima nei rami Danni una crescita pari al 2,7% (2,5% al 31/12/2005), con una raccolta premi prevista di € miliardi 37,3 per la fine del 2006. La crescita è influenzata dal ramo R.C. auto che, anche per l'anno in corso, dovrebbe aumentare in misura assai limitata (+1%), per effetto degli incrementi tariffari che dovrebbero essere contenuti grazie al miglioramento dei risultati tecnici del settore registrati negli anni passati. L'incremento dei premi del settore property (Incendio e Altri danni ai beni) dovrebbe invece attestarsi intorno al 5%.

PREMI

Complessivamente i premi emessi ammontano a € migliaia 2.013.315 rispetto alle € migliaia 2.006.620 del dato al semestre 2005, con un incremento dello 0,33%.

I premi del lavoro diretto ammontano a € migliaia 2.007.307 con un incremento dello 0,34%.

In particolare i premi risultano ripartiti come segue:

				Ripartizione %	
LAVORO DIRETTO (€ migliaia)	**Semestrale 2006**	**Semestrale 2005**	**Variazione %**	**Semestrale 2006**	**Semestrale 2005**
Infortuni	124.537	118.857	4,78	6,19	5,92
Malattia	80.956	83.752	(3,34)	4,02	4,17
Corpi di veicoli ferroviari	2	7	(71,43)	0,00	0,00
Corpi di veicoli aerei	662	560	18,21	0,03	0,03
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	2.560	2.389	7,16	0,13	0,12
Merci trasportate	8.896	15.421	(42,31)	0,44	0,77
Incendio ed altri elementi naturali	91.819	91.451	0,40	4,56	4,56
Altri danni ai beni	101.042	99.160	1,90	5,02	4,94
RC Aeromobili	260	171	52,05	0,01	0,01
RC veicoli marittimi, lacustri e fluviali	1.932	1.820	6,15	0,10	0,09
RC Generale	135.637	130.385	4,03	6,74	6,50
Credito	72	364	(80,22)	0,00	0,02
Cauzioni	17.416	19.972	(12,80)	0,87	1,00
Perdite Pecuniarie	5.402	4.750	13,73	0,27	0,24
Tutela Giudiziaria	3.670	3.804	(3,52)	0,18	0,19
Assistenza	7.736	6.239	23,99	0,38	0,31
TOTALE RAMI NON AUTO	**582.599**	**579.102**	**0,60**	**28,94**	**28,86**
Corpi di veicoli terrestri	216.839	216.880	(0,02)	10,77	10,81
RC Auto	1.207.869	1.204.438	0,28	59,99	60,02
TOTALE RAMI AUTO	**1.424.708**	**1.421.318**	**0,24**	**70,76**	**70,83**
TOTALE LAVORO DIRETTO	**2.007.307**	**2.000.420**	**0,34**	**99,70**	**99,69**
LAVORO INDIRETTO	**6.008**	**6.200**	**(3,10)**	**0,30**	**0,31**
di cui					
Italiano	5.737	1.724	232,77	0,28	0,09
Estero	271	4.476	(93,95)	0,01	0,22
TOTALE GENERALE	**2.013.315**	**2.006.620**	**0,33**	**100,00**	**100,00**

SINISTRI PAGATI E DENUNCIATI

Nella tabella seguente sono indicati gli importi dei risarcimenti pagati ed il numero dei sinistri denunciati del lavoro diretto italiano confrontati con gli analoghi dati rilevati nel corrispondente periodo del precedente esercizio. Gli importi sono comprensivi delle spese di liquidazione.

	Sinistri pagati			Sinistri denunciati		
	1° semestre 2006 Euro migliaia	**1° semestre 2005** Euro migliaia	**Variazione %**	**1° semestre 2006** Numero	**1° semestre 2005** Numero	**Variazione %**
LAVORO DIRETTO ITALIANO						
Rami Danni						
Infortuni	61.638	64.028	(3,73)	27.389	26.541	3,20
Malattie	73.089	74.453	(1,83)	81.030	79.918	1,39
Corpi di veicoli ferroviari	0	4	0,00	0	0	0,00
Corpi di veicoli aerei	1.481	1.066	38,93	0	2	(100,00)
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	693	2.213	(68,69)	78	76	2,63
Merci trasportate	4.567	5.918	(22,83)	1.299	1.444	(10,04)
Incendio ed altri elementi naturali	50.747	51.906	(2,23)	13.844	14.647	(5,48)
Altri Danni a Beni	65.282	57.123	14,28	41.496	38.080	8,97
RC Aeromobili	58	63	(7,94)	3	7	(57,14)
RC di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	651	0	0	43	44	(2,27)
RC Generale	103.474	100.218	3,25	30.632	29.239	4,76
Credito	461	1.187	(61,16)	5	105	(95,24)
Cauzioni	18.397	10.536	74,61	240	215	11,63
Perdite Pecuniarie	1.660	1.869	(11,18)	1.548	1.758	(11,95)
Tutela Giudiziaria	637	451	41,24	476	556	(14,39)
Assistenza	3.366	2.237	50,47	14.919	11.377	31,13
TOTALE RAMI NON AUTO	**386.201**	**373.272**	**3,46**	**213.002**	**204.009**	**4,41**
RC Auto	945.585	988.329	(4,32)	257.456	263.660	(2,35)
Corpi di veicoli terrestri	101.496	91.904	10,44	74.063	66.815	10,85
TOTALE RAMI AUTO	**1.047.081**	**1.080.233**	**(3,07)**	**331.519**	**330.475**	**0,32**
TOTALE RAMI DANNI	**1.433.282**	**1.453.505**	**(1,39)**	**544.521**	**534.484**	**1,88**

ANDAMENTO TECNICO DEI PRINCIPALI SETTORI ASSICURATIVI

Responsabilità Civile Auto RC e Veicoli Marittimi, Lacustri e Fluviali

I premi contabilizzati ammontano a € milioni 1.209,8 con un decremento dello 0,30 %, rispetto al primo semestre dell'esercizio 2005.
La lieve riduzione dei premi va imputata principalmente all'effetto delle modeste manovre tariffarie poste in essere nel 2005 e nel maggio 2006 e realizzate nel rispetto di quanto previsto dal Protocollo d'Intesa sull'Assicurazione RCA tra Governo, ANIA e Associazione dei consumatori, nonché all'evoluzione naturale del portafoglio in classi di bonus più basse. Al risultato ha contribuito inoltre la Campagna Massimali, lanciata a partire dal mese di marzo 2006 e volta a rendere un miglior servizio al cliente e ad adeguare in misura graduale il portafoglio RC Auto alla V Direttiva CEE pubblicata l'11/06/2005, che dovrà essere recepita dai singoli Stati entro l'11/06/2007.

Il parco veicoli assicurati di Fondiaria-SAI nel suo complesso registra un aumento dell'1,7% rispetto all'anno precedente, che corrisponde a circa 87.000 veicoli assicurati in più. Tale situazione rispecchia la generale crescita del mercato automobilistico: si rileva infatti che nel primo semestre 2006, rispetto allo stesso periodo del 2005, le nuove immatricolazioni sono aumentate dell'8,6%; il saldo fra nuove immatricolazioni e radiazioni è, a giugno 2006, di circa 729.000 veicoli, pari a circa l'1% del parco circolante.
Pur rimanendo quasi inalterati i motivi congiunturali caratterizzanti il mercato Auto che influenzano in una certa misura la percorrenza chilometrica degli automobilisti e quindi la sinistralità, la riduzione della frequenza sinistri ha subìto un arresto e si attesta sui valori registrati nel giugno 2005.
Per quanto concerne l'attività di integrazione tra le Divisioni SAI e Fondiaria, si rileva che circa il 61% del portafoglio Auto ha sottoscritto il nuovo prodotto NUOVA 1^ GLOBAL in vigore dal 01/02/2005.

Il Ramo evidenzia un decremento del denunciato pari al 2,4 %, un decremento del numero dei sinistri pagati pro-quota del 9,3 % ed un lieve decremento del costo dei sinistri di generazione pari al 0,4 %.
Il costo medio del pagato diminuisce dell' 1,60 % per la generazione corrente e aumenta del 5,56 % a livello complessivo. Il costo medio del riservato diminuisce del 3,13 % per la generazione corrente e aumenta del 5,98 % a livello complessivo. La velocità di liquidazione è variata dal 49,55 % del primo semestre 2005 al 49,08 % del semestre corrente; quest'ultima è costituita da un 52,85 % della generazione corrente ed un 45,31 % per le generazioni precedenti.

Con riferimento alle novità normative rilevanti che potrebbero interessare il comparto si segnala che, nell'ambito della revisione della normativa di settore derivante dall'introduzione del nuovo Codice delle Assicurazioni Private, (d.l. 209/2005), dal 01/01/2007 entrerà in vigore il Decreto del Presidente della Repubblica (D.P.R. 18/7/2006) in materia di liquidazione sinistri, che si applicherà ai sinistri che si verificheranno a partire dal 01/02/2007.

Il nuovo sistema (rif. art. 149/150) prevede il risarcimento del danno da parte della compagnia del danneggiato stesso, con successiva rivalsa sull'assicurazione del responsabile del sinistro. Ciò dovrebbe rendere più veloci e meno costose le procedure liquidative, almeno per gli incidenti che coinvolgono solo due veicoli e in cui le uniche persone che abbiano riportato eventuali lesioni siano gli stessi conducenti. Per tutti gli altri sinistri verrà invece applicato l'iter tradizionale.

Nell'intenzione del legislatore tale modalità di liquidazione dovrebbe rappresentare un'opportunità con effetti premianti per le compagnie più efficienti e concorrere al contenimento del costo medio dei sinistri, sia estendendo l'utilizzo di carrozzerie concordatarie, sia riducendo i costi dell'eventuale contenzioso.

Come già citato nel paragrafo introduttivo inerente "L'evoluzione normativa ed il codice delle assicurazioni private", il sistema delineato presuppone un'organizzazione informatica (cosiddetta "stanza di compensazione") ed un insieme di regole ancora da definire. Inoltre, nel mese di luglio, tenuto conto dei rilievi dell'Antitrust, le imprese hanno deliberato di porre in liquidazione l'attuale indennizzo diretto volontario, che cesserà di operare dal 31 dicembre prossimo. Esiste pertanto il rischio che, con il 1° gennaio 2007, non sia più reso disponibile il vecchio sistema e non sia ancora possibile rendere operativo il nuovo.

Corpi di Veicoli Terrestri

Premi € migliaia 216.839 (€ migliaia 216.880 -0,02%)
Denunce n. 74.063 (66.815 +10,8%)

I premi ammontano a € milioni 216,8 sostanzialmente in linea con il dato del primo semestre 2005.
Il numero dei sinistri pagati, pari a 69.174 (61.601 al 30/06/2005) è in aumento del 12,3% (diminuzione del 2,4% al 30/06/2005) rispetto al primo semestre 2005.
Il costo dei sinistri della generazione corrente ammonta a € milioni 93,1, con un decremento dello 0,3% (€ milioni 93,4 con un decremento del 9,0% al 30/06/2005) rispetto al primo semestre 2005.
La velocità di liquidazione, al netto dei sinistri eliminati senza seguito, risulta del 79,31% per i sinistri di generazione corrente (75,58% al 30/06/2005) e del 71,99% per i sinistri di esercizi precedenti (69,04% al 30/06/ 2005).
Per quanto riguarda l'andamento tecnico, si nota che continuano a registrarsi ancora buoni margini di redditività.

Altri Rami Danni

I premi emessi del lavoro diretto italiano ammontano a € milioni 581 con un incremento del 0,6% rispetto al primo semestre 2005.
I premi si incrementano con una percentuale leggermente inferiore a quanto previsto dal budget 2006 e con una ripartizione quasi omogenea tra Corporate e Retail.
Il numero dei sinistri denunciati, pari a 212.959, aumenta del 4,4%.
Il costo dei sinistri della generazione corrente ammonta a € milioni 358, con un decremento del 3,4%.

Il portafoglio dei rischi di massa si sviluppa, sia in termini di n. polizze, che di premi, mentre si registra una leggera contrazione nel Corporate, anche a causa di una situazione economica non ancora favorevole.

Il costo dei sinistri di generazione cresce in misura superiore ai premi, tale incremento è in parte dovuto all'aumento dei sinistri catastrofali (+12 milioni rispetto al primo semestre 2005).

Nell'ambito del Retail sono stati lanciati sul mercato: un nuovo prodotto di Gruppo per i rischi del comparto Casa e un restyling del prodotto Infortuni individuali. Nel secondo semestre è prevista la commercializzazione del nuovo prodotto di Gruppo destinato ai Fabbricati, che prevede importanti adeguamenti normativi e tariffari per renderlo rispondente alle attuali esigenze della clientela e, soprattutto, per migliorare l'andamento tecnico delle garanzie più rischiose.
Nel corso del semestre si è provveduto anche ad adeguare le coperture di RCT e RCO dei prodotti Retail a quanto previsto dalla Legge Biagi (D.Lgs. n. 276 del 10/9/93), introducendo le necessarie estensioni/precisazioni per alcune nuove figure professionali.

Nel settore Corporate, in seguito all'emanazione del decreto attuativo relativo alla legge 210 del 2004, sono stati rilasciati due nuovi prodotti di Gruppo a tutela dei diritti patrimoniali degli acquirenti di immobili privati da costruire: una Polizza CAR Decennale Postuma ed una Polizza Fideiussoria. Naturalmente, data la peculiarità e la delicatezza di questo tipo di coperture, la Compagnia procederà con particolare attenzione nella valutazione dei rischi ed ha adottato un modello di assunzione estremamente selettivo.
E' stato inoltre lanciato un nuovo prodotto Leasing Immobiliare, mentre è in fase di studio una nuova polizza a copertura dei rischi Infortuni Collettivi che sarà commercializzata nei primi mesi del 2007.

Dal gennaio 2006 abbiamo provveduto a rivedere i materiali contrattuali dei prodotti a listino per apportare gli eventuali adeguamenti a quanto previsto dal Nuovo Codice delle Assicurazioni, che impone maggiore evidenza delle clausole che indicano decadenze, nullità o limitazioni di garanzia, ovvero degli oneri a carico del Contraente/Assicurato.

Esaminando i singoli rami di bilancio:

Infortuni

Premi € migliaia 124.537 (+4,8%)
Denunce n. 27.389 (+3,2%)

Lo sviluppo dei premi si realizza soprattutto nei rischi di massa, mentre la crescita dei sinistri di generazione penalizza il Corporate dove si registra un incremento dei sinistri tardivi.
Il numero dei sinistri pagati, pari a 19.408 è in diminuzione del 2,7 % rispetto al primo semestre 2005.
Il costo dei sinistri della generazione corrente ammonta a € milioni 57,6 con un incremento del 2,9% rispetto al primo semestre 2005.
La velocità di liquidazione, al netto dei sinistri eliminati senza seguito, risulta del 22,98% per i sinistri di generazione corrente (23,70% al 30/06/2005) e del 41,33% per i sinistri di esercizi precedenti (42,34% al 30/06/2005).

Malattia

Premi € migliaia 80.956 (-3,3%)
Denunce n. 81.030 (+1,4%)

L'area critica resta quella dei rischi di massa, dove sono concentrate le attività di dimissione del portafoglio obsoleto e di assunzione dei nuovi rischi su prodotti di Gruppo più remunerativi.
Il numero dei sinistri pagati, pari a 75.495 è in aumento del 2,7 % rispetto al primo semestre 2005.
Il costo dei sinistri della generazione corrente ammonta a € milioni 64,7 e si mantiene stabile rispetto al primo semestre 2005.
La velocità di liquidazione risulta del 83,98% per i sinistri di generazione corrente (79,84% al 30/06/2005) e del 64,07% per i sinistri di esercizi precedenti (71,52% al 30/06/2005).

Incendio ed altri eventi naturali

Premi € migliaia 91.819 (+0,4%)
Denunce n. 13.844 (-5,5%)

Buono l'andamento del ramo dove ad una crescita dei premi si combina una riduzione dei sinistri di generazione. Risultano in notevole diminuzione i sinistri catastrofali e i danni da eventi atmosferici.
Il numero dei sinistri pagati, pari a 13.165 è in diminuzione del 6,6 % rispetto al primo semestre 2005.
Il costo dei sinistri della generazione corrente ammonta a € milioni 39,6 con un incremento del 13,6% rispetto al primo semestre 2005.
La velocità di liquidazione risulta del 59,25% per i sinistri di generazione corrente (57,81% al 30/06/2005) e del 58,85% per i sinistri di esercizi precedenti (59,28% al 30/06/2005).

Altri Danni ai Beni

Premi € migliaia 101.042 (+1,9%)
Denunce n. 41.496 (+9,0%)

Il primo semestre 2006 chiude con una forte crescita dei sinistri. Le cause di questa situazione sono individuabili, sia nel perdurare della negatività della garanzia Acqua Condotta nell'area Retail, sia nell'aumento dei sinistri gravi nei rischi Tecnologici e nella garanzia Furto Banche, tra cui si segnala un sinistro di circa € milioni 7, già stimato quale tardivo a fine 2005 e quasi interamente riassicurato. In merito alla criticità della garanzia Acqua Condotta, nella costruzione dei due nuovi prodotti Casa e Fabbricati, si è prestata molta attenzione a detta copertura, sia in termini tariffari, che tecnico-assuntivi.
Il numero dei sinistri pagati, pari a 36.091 è in aumento del 8,9 % rispetto al primo semestre 2005.
Il costo dei sinistri della generazione corrente ammonta a € milioni 59,6 con un decremento del 10,7% rispetto al primo semestre 2005.
La velocità di liquidazione risulta del 56,30% per i sinistri di generazione corrente (55,40% al 30/06/2005) e del 61,64% per i sinistri di esercizi precedenti (60,00% al 30/06/2005).

RC Generale

Premi € migliaia 135.637 (+4,0%)
Denunce n. 30.632 (+4,8%)

Il ramo presenta un incremento dei sinistri di generazione, con un peso notevole dei sinistri gravi; tra questi segnaliamo il sinistro tardivo in altrui delega di un Istituto di credito per circa 4,9 milioni (riassicurato al 90%). Per tenere sotto controllo il fenomeno evidenziato è stata intrapresa un'attività sistematica di intervento su tutti i contratti negativi del settore Corporate agendo a livello di riforma e, nei casi più critici, con la disdetta del contratto.
E' in fase di realizzazione una serie di prodotti Corporate specifici, con il fine di adeguare i contenuti alle recenti innovazioni introdotte a livello legislativo e di riallineare le tariffe ed i presidi tecnico-assuntivi nei comparti ad andamento più rischioso.
Il numero dei sinistri pagati, pari a 21.807 è in diminuzione del 2,0 % rispetto al primo semestre 2005.
Il costo dei sinistri della generazione corrente ammonta a € milioni 108,1 con un incremento del 3,1% rispetto al primo semestre 2005.
La velocità di liquidazione risulta del 39,81% per i sinistri di generazione corrente (39,12% al 30/06/2005) e del 24,38% per i sinistri di esercizi precedenti (24,19% al 30/06/2005).

Altri Rami Danni

Premi € migliaia 46.676 (-13,0%)
Denunce n. 18.568 (+19,5%)

Il numero dei sinistri pagati, pari a 19.237 è in aumento del 32,2% rispetto al primo semestre 2005.
Il costo dei sinistri della generazione corrente ammonta a € milioni 28,4 con un incremento del 7,6% rispetto al primo semestre 2005.

Il ramo Cauzione presenta una crescita dei sinistri peraltro interamente dovuta ad un unico sinistro grave di circa 2,4 milioni, con una copertura riassicurativa del 50%. Tale sinistro, successivamente alla chiusura del semestre, ha avuto sviluppi giudiziari favorevoli che lasciano ipotizzare un notevole ridimensionamento della posizione.

La velocità di liquidazione, al netto dei sinistri eliminati senza seguito, risulta del 58,50% per i sinistri di generazione corrente (58,46% al 30/06/2005) e del 38,19% per i sinistri di esercizi precedenti (30,59% al 30/06/2005).

Si riassume di seguito la velocità di liquidazione per i principali rami non auto relativa al primo semestre 2006:

RAMI	Generazione corrente %		Generazioni precedenti %	
	2006	2005	2006	2005
- Infortuni	22,98	23,70	41,33	42,34
- Malattia	83,98	79,84	64,07	71,52
- Incendio ed altri elementi naturali	59,29	57,81	58,85	59,28
- Altri Danni ai Beni	56,30	55,40	61,44	60,00
- RC Generale	39,81	39,12	24,38	24,19
- Altri Rami	58,50	58,46	38,19	30,59

RIASSICURAZIONE DANNI

Riassicurazione Passiva

I premi ceduti del periodo ammontano a € migliaia 66.882 contro € migliaia 47.963 del pari periodo precedente, l'incremento è dovuto principalmente all'introduzione di un nuovo trattato non proporzionale con limite più basso nel ramo R.C. Autoveicoli e ad un aumento della percentuale di cessione nei rami trasporti.

I rischi ceduti sono come sempre collocati con la compagnia captive del gruppo The Lawrence Re. Ireland Ltd. che provvede, dopo una sua ritenzione, alla riassicurazione con programmi di Gruppo rivolgendosi a primari operatori internazionali di elevato rating (rating S&P A/AA/AAA). Vengono comunque privilegiate le cessioni non proporzionali per i rami Incendio, Furto, Infortuni, R.C. Autoveicoli Terrestri, Corpi di Veicoli Terrestri ed R.C. Generale e confermati trattati di cessione proporzionale con relativa copertura non proporzionale a protezione conservato nei rami Credito, Cauzioni e per i rischi aeronautici. Per i rischi tecnologici è confermata la struttura proporzionale in quota ed eccedente con protezione non proporzionale congiunta con i rischi Incendio e Corpi Veicoli Terrestri. Il ramo Assistenza è riassicurato in proporzionale con la compagnia specializzata nel settore e controllata Pronto Assistance, mentre per il ramo Grandine viene riproposta la protezione stop-loss. Infine i rami trasporti (Merci, Corpi marittimi e fluviali) sono riassicurati da quest'anno con una copertura in proporzionale con la controllata S.I.A.T..

Riassicurazione Attiva

In linea con gli esercizi precedenti, si è continuato a non accettare affari extragruppo, mantenendo un sostanziale equilibrio in quanto ormai trattasi di dati stabilizzati nel tempo.

Gestione Vita, Fondi Pensione e Risparmio Gestito

IL MERCATO ASSICURATIVO VITA

Con riferimento all'esercizio concluso, il mercato assicurativo italiano ha registrato una significativa ripresa della raccolta nel comparto Vita, con un incremento complessivo a fine 2005 pari al 12% ed una crescita media annua dei premi del mercato degli ultimi sei anni pari al 13,1%.
I premi unici hanno fatto registrare un incremento medio negli ultimi sei anni pari al 17,3%, mentre la quota dei premi relativi a polizze "linked" è stata massima nel periodo del boom borsistico (con una raccolta superiore al 50% nel biennio 2000-2001), per poi diminuire sensibilmente durante la fase recessiva dei mercati finanziari che, riscoprendo i prodotti tradizionali, ha fatto registrare una raccolta di poco inferiore al 36% sul totale dei premi.

I premi contabilizzati nel 2005 confermano pertanto la preponderanza dei premi unici (con oltre 55 euro miliardi di raccolta), nonché il ritorno ai prodotti tradizionali (con quasi 47 euro miliardi di raccolta).
Il mercato Vita italiano si conferma principalmente un mercato di prodotti di risparmio e di investimento, con una percentuale di raccolta superiore al 98%. I premi delle coperture di puro rischio, sebbene in crescita negli ultimi anni, mantengono un peso contenuto sul totale, con meno del 2% di raccolta.

Da segnalare che, dal 2000 a fine 2005, la crescita media annua dello stock di riserve del mercato Vita si è attestata intorno al 16%, di cui più della metà (52,6%) è stato generato da polizze commercializzate dagli sportelli bancari e postali, il 37,5% dalle reti tradizionali ed il restante 9,9% da promotori finanziari.
La proporzione di riserve di ramo III (polizze unit e index linked) è cresciuta negli ultimi anni, passando dal 29,8% circa a fine 2000 al 37,4% circa a fine 2005, ma i prodotti tradizionali mantengono la leadership con circa il 62,6% alla fine dello scorso anno.

I dati ad oggi disponibili mostrano però che la raccolta premi realizzata nei rami Vita dalle compagnie di assicurazione nazionali e dalle rappresentanze in Italia di imprese extra Unione Europea è rallentata nel primo trimestre dell'anno. I premi sono stati pari a circa euro milioni 18.272, con un incremento dell'1% rispetto al periodo gennaio-marzo 2005; nel primo trimestre dello scorso anno, l'incremento era stato decisamente più sostenuto e pari al 21,3%.
Il rallentamento della crescita nel comparto Vita, secondo Prometeia, colpirà nel corso dell'anno e del prossimo biennio soprattutto i canali bancari, benché con tenuta della redditività, mentre le maggiori prospettive di incremento distributivo sono da individuarsi nel canale agenziale tradizionale.

LA PREVIDENZA IN ITALIA

Il sistema pensionistico italiano è, al momento, quasi interamente composto da un sistema pubblico obbligatorio, con una gestione suddivisa su più di 30 enti pubblici, ed una previdenza complementare collettiva e/o individuale facoltativa, non ancora particolarmente sviluppata e le cui masse gestite sono prevalentemente rappresentate dai fondi pensione preesistenti ante D.Lgs 124/1993 (70% circa).

Da un'analisi condotta dal nucleo di valutazione della spesa previdenziale dell'Ania risulta che la spesa pensionistica di base è cresciuta, dal 1999 al 2003, del 4% annuo (passando da circa € miliardi 154 nel 1999 a € miliardi 182 nel 2003), mentre il numero di pensioni erogate è rimasto, sostanzialmente, stabile (da 17.776 migliaia di unità del 1999 a 18.070 migliaia di unità del 2003). Nel corso dei cinque anni analizzati si è riscontrato un incremento dei contributi pari al 4,3% annuo, grazie ad un aumento del 2,3% del contributo medio e all'aumento del 2% del numero di contribuenti.

Inoltre, il rapporto fra spesa pensionistica e prodotto interno lordo si è mantenuto in un range compreso tra un valore minimo pari a 13,5% (nel 2001) ed un valore massimo di 14% (nel 2003).

Il peso maggiore nel sistema previdenziale di base è costituito, nel lasso di tempo considerato, dal comparto dei dipendenti privati, con circa il 59,5% di spesa pensionistica, il 59,7% di numero di pensioni erogate e il 58,2% di contributi versati: seguono la categoria dei dipendenti pubblici (28,5% di spesa pensionistica, 13,5% di numero di pensioni, 28,6% di contributi versati) ed, in ultimo, la categoria dei lavoratori autonomi/liberi professionisti (12% di spesa pensionistica, 26,8% di numero di pensioni erogate e 13,2% di entrate contributive).

La previdenza complementare, ad oggi offerta su base collettiva ed individuale, si articola in vari veicoli previdenziali, tra i quali si ricordano:

- in termini di adesione collettiva: i fondi negoziali, i fondi preesistenti ed i fondi aperti ad adesione collettiva, con una contribuzione a carico sia del datore di lavoro, sia del lavoratore e con la possibilità di far confluire il Trattamento di Fine Rapporto (totale, per i lavoratori assunti post 1993, discrezionale per gli altri);
- in termini di adesione individuale: i fondi aperti ad adesione individuale e le polizze FIP (forme individuali pensionistiche), caratterizzati da una contribuzione individuale libera.

A fine 2005, i fondi preesistenti gestivano circa i tre quarti delle attività destinate alle prestazioni previdenziali (70% di masse gestite), i fondi negoziali amministravano poco meno di un quinto delle attività destinate alle prestazioni della previdenza complementare (16,4%), mentre il ricorso ai fondi aperti e alle polizze FIP era ancora limitato, in termini di masse gestite (rispettivamente: 6,4% e 7,2%).

Le compagnie assicurative propongono una vasta offerta di fondi pensione aperti, con una quota di mercato in termini di numero di fondi pari al 55% alla fine dello scorso anno; nel settore delle polizze individuali pensionistiche, dal 2002 al 2005 si è avuta una maggiore diffusione di prodotti "linked" (58% a fine 2005) rispetto a prodotti di tipo rivalutabile (42% alla fine dello scorso anno).

Tuttavia, in generale, il mercato della previdenza complementare in Italia è ancora poco sviluppato: la spinta decisiva del comparto Vita, che si attendeva nel corso del 2005 grazie al varo della legge delega di riforma del sistema previdenziale nazionale (legge 243 del 23/8/2004), è stata invece "congelata" per un paio di anni, con lo slittamento al 2008 del silenzio-assenso per il conferimento del Tfr a forme previdenziali alternative.

IL RISPARMIO DELLE FAMIGLIE ITALIANE

L'indagine realizzata da Banca d'Italia sui bilanci delle famiglie italiane, ha evidenziato che, nel corso del 2005, il risparmio finanziario delle famiglie, definito come la differenza tra il flusso lordo delle attività e quello delle passività, è diminuito del 14,6% rispetto al corrispondente periodo del 2004, a causa sia della debole crescita del reddito disponibile (+0,2% in termini reali), sia dalla forte accelerazione degli investimenti in abitazioni.
Il persistere di bassi tassi di interesse reali ha spinto i nuclei famigliari a investire in attività finanziarie caratterizzate da livelli di rendimento e rischio più elevati, invertendo la tendenza degli ultimi anni.

In particolare, tra le voci più significative si segnala che:

- il 24,6% del flusso lordo di attività finanziarie (33 euro miliardi) è stato investito in azioni e partecipazioni italiane;
- il 20,5% (28 euro miliardi) in titoli esteri a medio e a lungo termine;
- il 29% (39,4 euro miliardi) in acquisti netti di polizze Vita, valore in linea con quello dell'anno precedente (30,1%).

La situazione riscontrata alla fine del 2005 è la seguente:

- le polizze Vita rappresentano il 10,6% del portafoglio delle famiglie italiane (10,3% nel 2004);
- le quote di fondi comuni – italiani ed esteri – il 10,3% (8,3% i soli fondi italiani);
- gli acquisti effettuati e la rivalutazione dei corsi azionari avvenuta nel corso dell'anno hanno fatto crescere la proporzione di azioni detenute – italiane ed estere – dal 22,2% nel 2004 al 24,6 nel 2005.

A fine 2005, la raccolta netta complessiva dei fondi comuni di diritto italiano è stata pari a 8.443 milioni di euro: a forti disinvestimenti nel comparto azionario e in quello della liquidità si sono contrapposti afflussi cospicui nei comparti obbligazionario e flessibile.

IL RISPARMIO GESTITO

La volatilità dei mercati azionari, conseguenza della correzione delle Borse avvenuta nel mese di maggio a causa dei segnali di rallentamento prospettico dell'economia statunitense, ha influenzato le scelte di investimento dei risparmiatori, decelerando l'industria del risparmio gestito. A fine giugno, il patrimonio netto del sistema si è attestato a circa € miliardi 1.080, contro i circa € miliardi 1.086 di maggio.

I prodotti OICR (fondi comuni e sicav) continuano a rappresentare il punto di forza del settore. In particolare quelli aperti che, con € miliardi 569 di patrimonio lordo, gestiscono circa la metà dei volumi, anche se con una raccolta negativa pari a € miliardi -3,3 alla fine del primo semestre.
La seconda tipologia più rappresentativa è quella delle gestioni di prodotti assicurativi, con circa € miliardi 190 di asset e con flussi di raccolta che ritornano in positivo registrando un attivo pari a 0,9 euro miliardi. Al terzo posto si classificano le Gpf retail, con € miliardi 115 di patrimonio gestito lordo e deflussi per € miliardi 1,6.

Con riferimento a Fondiaria-SAI, l'attività nel settore del risparmio gestito è proseguita attraverso le società specializzate del Gruppo. Si rinvia pertanto alla relazione consolidata, dove vengono descritti i programmi attuati dalle controllate operanti nel comparto.

In questo contesto la Capogruppo ha evidenziato, nel semestre, buoni tassi di crescita nella raccolta, come evidenziato dalla tabella che segue:

PREMI

I premi emessi del primo semestre 2006 hanno raggiunto il valore complessivo di € migliaia 752.033 (+6%) così suddivisi:

(Euro migliaia)	**1° semestre 2006**	**1° semestre 2005**	**Variazione %**
LAVORO DIRETTO			
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	322.178	325.568	(1,04)
III - Assicurazioni connesse con fondi di investimento	4.876	30.745	(84,14)
IV - Assicurazioni malattie	182	20	810,00
V - Operazioni di capitalizzazione	404.352	335.095	20,67
VI - Operazioni di gestione di Fondi pensione	11.928	10.517	13,42
TOTALE	743.516	701.945	5,92
LAVORO INDIRETTO	8.517	7.506	13,47
di cui			
Italia	7.469	6.777	10,21
Estero	1.048	729	43,76
TOTALE	752.033	709.451	6,00

I premi del lavoro diretto italiano presentano la seguente suddivisione:

(Euro migliaia)	**30/06/2006**	**30/06/2005**	**Variazione %**
Individuali	276.607	337.494	(18,04)
Collettive	454.981	353.934	28,55
Fondi Pensione	11.928	10.517	13,42
TOTALE	743.516	701.945	5,92

SOMME PAGATE ED ONERI RELATIVI

Le somme pagate nel lavoro diretto hanno registrato un incremento pari all'11 %, ammontano complessivamente a € migliaia 427.680 (al 30/06/2005: € migliaia 385.331) e sono così suddivise:

(Euro migliaia)	30/06/2006	30/06/2005	Variazione %
Sinistri	11.788	10.384	13,5
Scadenze	251.420	224.245	12,1
Riscatti	164.472	150.702	9,1
TOTALE	427.680	385.331	11,0

L'incremento delle somme pagate risulta coerente con la dinamica di un portafoglio maturo.

ANDAMENTO TECNICO

Analogamente all'esercizio precedente, il primo semestre del 2006 è stato caratterizzato da una forte richiesta di prodotti assicurativi connotati da garanzia o protezione del capitale, in coerenza con il quadro generale del mercato del risparmio a livello nazionale caratterizzato dalla ricerca di prodotti ad elevata liquidità, a rendimento minimo garantito e protezione dell'investimento.

In tale contesto, nel primo semestre 2006 la produzione Vita Individuali da parte delle reti di distribuzione è stata orientata in larga parte verso prodotti collegati alle gestioni separate, in quanto caratterizzati da rendimento minimo garantito e protezione dell'investimento, in analogia a quanto accaduto nel corso del 2005.

In questo quadro è proseguita l'attenzione al presidio dell'importante segmento dei capitali in scadenza di polizze vita e di capitalizzazione.

Alla fine del primo semestre, con l'intendimento di perseguire un aumento della distribuzione di prodotti a premio periodico, è stato commercializzato un nuovo prodotto, denominato DEDICATA LIGHT, nell'ambito delle assicurazioni temporanee per il caso di morte.

DEDICATA LIGHT, connotata da specifiche modalità di vendita e formalità assuntive "semplificate", raggiunge l'obbiettivo di completare l'offerta già esistente in un segmento caratterizzata da elevato valore aggiunto per la Compagnia.

Nel corso del primo semestre è stata inoltre completata l'attività di sviluppo di procedure unificate di gestione delle liquidazioni di polizze Vita, centralizzate sulla controllata Bancasai.

In riferimento al segmento delle previdenza complementare, attuata mediante Forme Pensionistiche Individuali, analogamente all'esercizio precedente l'intero mercato è stato ancora caratterizzato da una domanda al di sotto delle aspettative.

Nel corso del primo semestre il segmento corporate ha confermato il trend distributivo che caratterizza questo settore ormai da alcuni anni; in particolare, rimane molto elevato l'interesse da parte dei clienti con ingente liquidità (quali ad esempio: istituti di credito, finanziarie, cooperative) l'acquisto di prodotti di capitalizzazione. La nostra Compagnia, con Conto Aperto Corporate, che è il prodotto dedicato a questa esigenza, mantiene

sempre un alto livello di competitività, anche grazie all'elevato grado di coerenza tra le condizioni offerte e le mutevoli esigenze manifestate da parte del target di clientela cui è rivolto. Da evidenziare che la preoccupazione della nascita di difficoltà distributive connesse essenzialmente alle modifiche già intervenute ed attese nello scenario economico di riferimento, si è manifestata - nel corso di questo primo semestre - in termini di difficoltà crescente, non solo nell'acquisizione di nuovi affari ma anche nel mantenimento di quelli già acquisiti. E' pertanto ipotizzabile la conferma di questo trend anche per il futuro.

L'attività di consolidamento e sviluppo del portafoglio clienti sta fornendo un costante apporto in termini di volumi di produzione, grazie anche ad operazioni mirate al presidio di polizze giunte alla loro naturale scadenza .

L'iniziativa finalizzata ad un'attività di consulenza ai clienti corporate sui contenuti della riforma delle Forme Pensionistiche Complementari - ponendo in particolare l'accento sulla partita del TFR maturando - si sta consolidando e giungerà a regime entro il corrente esercizio.
Questa iniziativa, anche grazie alla completa assimilazione da parte della rete distributiva dei nuovi prodotti VALORE TFR e VALORE TFM, sta già favorendo la distribuzione proprio dei citati prodotti.

Il portafoglio clienti, relativo ai prodotti caso morte, si sta consolidando grazie sai al presidio delle convenzioni in scadenza, sia allo sviluppo generato dalla collaborazione con i due pool internazionale ed al buon livello di competitività attualmente dimostrata dai prodotti PLURAL VITA GRUPPI e PLURAL VITA DIRIGENTI.

Per quanto concerne i tre Fondi Pensione Aperti istituiti dalla Compagnia, nel primo semestre dell'esercizio, persistendo ancora una situazione di stasi dovuta ad una modesta richiesta del mercato, si è verificato un rallentamento nel numero delle adesioni. Nonostante ciò la Compagnia ha registrato un incremento dei flussi contributivi rispetto a quelli realizzati nello stesso periodo dell'anno 2005.

RIASSICURAZIONE VITA

Riassicurazione Passiva

I premi ceduti nel periodo ammontano a € migliaia 7.576 in aumento rispetto al pari periodo precedente (€ migliaia 5.331) come riflesso dell'incremento della produzione diretta. Il programma riassicurativo risulta invariato, ed è costituito da un trattato in Eccedente ceduto alla controllata The Lawrence Re. E' attiva inoltre una copertura catastrofale in eccesso di sinistro.
Questa struttura continua a consentire una grande riduzione dell'onere amministrativo e fornisce contestualmente alla Direzione Vita un uniforme strumento per il controllo più agevole dell'andamento tecnico.

Riassicurazione Attiva

Sono inclusi i dati al 30/06/2006 per gli affari accettati dalle compagnie del Gruppo ed al 30/06/2005 per le accettazioni da extra Gruppo. Il volume premi (€ migliaia 8.517) risulta in linea con il pari periodo dello scorso esercizio. I trattati cessati per accettazioni da compagnie del Gruppo della linea ex SAI continuano comunque a produrre effetti in bilancio per lo smontamento delle riserve ed i rinnovi delle polizze multiannuali. Il resto del portafoglio, che comprende run off di affari non di gruppo, mostra risultati equilibrati in linea con le caratteristiche del ramo. Al netto della retrocessione il risultato del ramo è un utile di € migliaia 393.

Gestione patrimoniale e finanziaria

INVESTIMENTI E DISPONIBILITA'

Il volume degli investimenti ha raggiunto € migliaia 16.589.878 con un incremento del 2,83% rispetto agli investimenti in essere al 31/12/2005.
La loro struttura risulta dal seguente prospetto:

(Euro migliaia)	**30/06/2006**	**comp. %**	**31/12/2005**	**comp.%**	**30/06/2005**	**comp.%**
Beni immobili (1)	1.151.469	6,94	1.123.656	6.96	1.095.088	6,84
Obbligazioni e titoli a reddito fisso	9.443.840	56,92	9.046.320	56,07	8.814.665	55,07
Partecipazioni e quote di Fondi comuni	4.710.295	28,39	4.579.420	28,39	4.570.411	28,56
Finanziamenti	93.283	0,56	96.569	0,60	97.564	0,61
Depositi presso Istituti di Credito (2)	130.238	0,79	230.509	1,43	288.987	1,81
Depositi presso imprese cedenti	326.117	1,97	326.286	2,02	374.109	2,34
Investimenti finanziari diversi	49.784	0,30	937	0,01	22.621	0,14
Investimenti di classe D	684.852	4,13	729.406	4,52	740.412	4,63
TOTALE	16.589.878	100,00	16.133.103	100,00	16.003.857	100,00

(1) al lordo del fondo di ammortamento (€ migliaia 103.635 al 30/06/2006; € migliaia 99.949 al 31/12/2005)
(2) comprende anche gli importi di cui alla classe F dell'attivo

INVESTIMENTI DELLA CLASSE D

La seguente tabella ripartisce gli investimenti di classe D per natura:

(Euro migliaia)	**30/06/2005**	**comp. %**	**31/12/2005**	**comp.%**	**30/06/2005**	**comp.%**
Titoli a reddito fisso	494.547	72,21	532.819	73,05	560.948	75,76
Azioni e quote	180.173	26,31	182.513	25,02	163.565	22,09
Disponibilità liquide	5.243	0,77	7.071	0,97	10.271	1,39
Altre attività nette	4.889	0,71	7.003	0,96	5.628	0,76
TOTALE	684.852	100,00	729.406	100,00	740.412	100,00

REDDITI DA INVESTIMENTI

La tabella che segue pone in evidenza i risultati dell'attività finanziaria ed immobiliare relativamente agli investimenti sia di classe C sia di classe D.

(Euro migliaia)	**30/06/2006**	**30/06/2005**	**var. %**	**31/12/2005**
Proventi da azioni e quote	102.597	67.987	50,91	166.885
Proventi da terreni e fabbricati	20.437	19.348	5,63	39.254
Proventi da altri investimenti	216.167	165.641	30,50	349.293
Totale proventi lordi	**339.201**	**252.976**	**34,08**	**555.432**
Oneri di gestione	**(49.737)**	**(22.579)**	**120,28**	**40.777**
Totale proventi netti	**289.464**	**230.397**	**25,64**	**514.655**
Profitto da realizzo terreni e fabbricati	1.628	5.036	(67,67)	6.900
Profitti da realizzo attività ad utilizzo non durevole	1.704	38.035	(95,52)	11.603
Profitti da realizzo su altri investimenti durevoli	42.583	26.695	59,52	52.838
TOTALE	**335.379**	**300.163**	**11,73**	**585.997**

Il tasso medio di rendimento, determinato sulla semisomma degli investimenti e depurato degli elementi distorsivi, è risultato complessivamente pari al 3,04% (2,96% nel 2005).

GESTIONE FINANZIARIA

La fine del primo semestre ha rappresentato il periodo più turbolento vissuto dai mercati azionari negli ultimi cinque anni. Complice la brusca correzione verificatasi a livello mondiale nel mese di maggio, per i timori di un rallentamento del ciclo economico, le performance azionarie sono state quasi tutte negative, bruciando gran parte dei guadagni dell'intero 2006 che, nel caso dell'indice S&P/MIB della Borsa di Milano, avevano raggiunto il 10% circa.
I mercati azionari mondiali hanno comunque chiuso i primi sei mesi, quasi ovunque, in maniera positiva: +4,1% il Dow Jones (New York), +3,8% il Ftse 100 (Londra), +5,1% lo Xetra Dax (Francoforte), +5,3% il CAC 40 (Parigi) e +2,1% l'S&P/MIB di Milano, mentre tra i negativi si segnalano, a New York, il Nasdaq Composite (-1,5%) e, a Tokyo, il Nikkei 225 (-3,8%).

Sul fronte valutario, l'euro si è rafforzato significativamente contro il dollaro (+7,8%) e contro lo yen (+4,9%), nel primo caso chiudendo il semestre a 1,2713, nel secondo a 145,75.
L'accresciuto timore di una ripresa dell'inflazione ha trovato fondamento nei movimenti rialzisti del petrolio e delle materie prime. Il prezzo del petrolio è passato dai 58,35 dollari al barile di fine 2005 ai 73,22 dollari al barile di fine giugno, con un incremento di oltre il 25%. Anche l'oro ha continuato la sua corsa, salendo di quasi il 20% alla fine del primo trimestre, a 613,50 dollari l'oncia.

In simili contesti le Banche Centrali hanno continuato a far salire il costo denaro: il semestre si è pertanto chiuso con i tassi di riferimento al 5,25% negli Stati Uniti (erano al 4,25% a fine 2005) e al 2,75% in Europa (erano al 2,25% a fine 2005).

Considerati gli interventi sui tassi da parte delle Banche Centrali, sul mercato obbligazionario si e' assistito ad un aumento del rendimento e ad una discesa dei prezzi, trend più marcato nel tratto a breve della curva dei rendimenti che è più strettamente governabile dalle autorità monetarie. Fattori tecnici quali la ricerca di rendimento da parte delle assicurazioni nel processo di un'efficiente gestione del processo di Asset Liability Management, nonché la presenza costante dei Fondi pensioni mondiali, hanno reso più contenuto l'aumento dei tassi a lungo termine, pur a fronte di un'offerta scarsa di emissioni ad alta duration.

In tale ambito, la Compagnia ha pertanto proseguito nella politica di riduzione dell'esposizione azionaria, già cominciata sul finire del 2005, realizzando anche buone plusvalenze, ed intraprendendo un'attività di rotazione settoriale dei portafogli verso settori meno esposti al ciclo economico. Tale attività, iniziata sul finire del primo trimestre, sta tuttora continuando ad evolversi con l'obiettivo di preservare i portafogli dalla volatilità del mercato.
Nella logica della gestione finanziaria intrapresa, è stata mantenuta una buona componente di possesso di titoli governativi a tasso variabile che, a seguito dell'aumento dei tassi a breve, ha portato un beneficio nella definizione delle cedole future dei CCT.

Nel dettaglio, il ramo Danni presenta un asset allocation di sua natura più prudente, con una componente a tasso fisso pari al 76% e con duration del 2,89. La componente a tasso variabile ha invece un peso pari al 24%, con duration dello 0,34. I pronti contro termine raggiungono una percentuale del 4,1%. La duration complessiva del portafoglio Danni di attesta al 2,26 .
La redditività del portafoglio Danni è superiore al 3,5%.

Il ramo Vita presenta una duration complessiva di 5,52, in sensibile aumento rispetto alla semestrale 2005 (4,63) e alla chiusura 2005 (5,04). La composizione si suddivide in una componente a tasso fisso del 79% con duration di 6,91 e a tasso variabile del 21% con duration di 0,32.
La redditività del portafoglio Vita è superiore al 4,5%.

Da segnalare inoltre che, nel comparto Vita, si sono privilegiati gli investimenti a buona redditività e a rischio contenuto, nell'ottica sia di cercare di equilibrare le differenti duration delle varie Gestioni Separate, sia di presentare una redditività in linea con le aspettative del mercato.

Le prospettive dei mercati per il prossimo autunno evidenziano una buona dose di incertezza: rialzo dei tassi di interesse, difficoltà non ancora superate della congiuntura economica in Occidente e instabilità politica in Medio Oriente sono tra i principali motivi che non permettono di anticipare ottimismi che potrebbero venire, poi, disattesi. Una politica monetaria meno restrittiva negli USA, ed il consolidamento della domanda interna in Europa, sono alla base della ripresa ciclica per il prossimo biennio.

CESSIONE DELLA PARTECIPAZIONE DETENUTA NELLA SOCIETÀ SWISS LIFE HOLDING

In data 11/01/2006, le controllate Fondiaria Nederland B.V e Milano Assicurazioni S.p.A. hanno provveduto alla vendita dell'intera partecipazione dalle stesse detenuta nella società Swiss Life Holding, a favore di un investitore istituzionale (UBS). Fondiaria Nederland e Milano Assicurazioni hanno venduto rispettivamente n. 2.000.107 e n. 828.709 azioni Swiss Life Holding, per un totale di n. 2.828.816 azioni pari all'8,3753% del capitale sociale, al prezzo di CHF 234,75 cadauna. Il prezzo è stato determinato applicando uno sconto dello 0,53% rispetto ai CHF 236 del prezzo di chiusura dell'11/01/2006.

Il ricavato dell'operazione è stato pari a complessivi CHF 664,1 milioni circa, a fronte di un valore complessivo di carico di CHF 702,8 milioni circa.
Con riguardo alla valutazione della partecipazione nel bilancio 2005, Milano Assicurazioni non ha effettuato alcun allineamento o ripresa di valore in quanto la vendita delle azioni Swiss Life Holding ha dato luogo – tenuto conto del cambio CHF/€ di carico e del cambio CHF/€ di conversione del corrispettivo della vendita – ad una modesta plusvalenza di circa € migliaia 336.

Fondiaria Nederland ha provveduto, per parte sua, a svalutare il valore della partecipazione in Swiss Life Holding con riferimento al corso ed al cambio di vendita della partecipazione, con un impatto negativo sul conto economico del 2005 di circa € milioni 27,1. Tale diminuzione del patrimonio netto contabile di Fondiaria Nederland, non ha determinato, peraltro, una perdita permanente di valore della partecipazione nella stessa Fondiaria Nederland, in quanto quest'ultima presenta plusvalori inespressi derivanti dal possesso di partecipazioni di controllo (The Lawrence Re ed Effe Finanziaria).

Già nel corso del 2004, il Gruppo Fondiaria-SAI aveva valutato, congiuntamente al Gruppo Swiss Life, l'inesistenza dei presupposti per realizzare la prospettata joint venture nel settore Vita Italia.

Tenuto conto dell'opportunità fornita dall'andamento di borsa del titolo Swiss Life Holding, si è ritenuto d'interesse per il Gruppo Fondiaria-SAI e, per dette controllate, di addivenire in tempi brevissimi alla vendita della partecipazione, contattando al riguardo taluni investitori istituzionali e invitando quelli interessati ad un'asta competitiva, con formulazione delle loro offerte a fermo.

L'operazione consente di incrementare la diversificazione dell'asset allocation e, in chiave prospettica, una maggiore flessibilità nel comparto degli investimenti strategici.

ACQUISTO DI LIGURIA ASSICURAZIONI S.P.A.

Ad esito della procedura avviata dal venditore, volta a selezionare la migliore offerta per l'acquisto di una partecipazione di controllo al capitale di Liguria Assicurazioni S.p.A. e conclusasi con l'accettazione dell'offerta presentata da Fondiaria-SAI, in data 30/05/2006 è stato stipulato tra Gaula Consultadoria e Investimentos LDA, facente capo alla famiglia De Longhi, e Fondiaria-SAI il contratto definitivo di compravendita dell'intera partecipazione in Liguria Assicurazioni posseduta dal venditore, pari al 99,97% del capitale, al prezzo di € milioni 148,1.

L'operazione ha previamente ricevuto il nulla osta dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato e l'autorizzazione da parte dell'ISVAP. Il prezzo suddetto di € milioni 148,1 corrisponde a quello pattuito in sede di stipula del Contratto preliminare, pari a € milioni 144,5, aumentato – come da accordi – di un importo corrispondente all'utile netto realizzato da Liguria Assicurazioni e dalla sua controllata Liguria Vita nel secondo semestre 2005, quale risultante dai bilanci al 31/12/2005.

I venditori hanno costituito idonea garanzia a fronte dei loro impegni nei confronti dell'acquirente.

Il prezzo pagato è comunque da considerarsi quale prezzo provvisorio, e sarà soggetto a revisione successiva per tener conto dell'andamento dei sinistri avvenuti e denunciati successivamente alla data di trasferimento delle azioni e delle riserve tecniche di Liguria Assicurazioni e Liguria Vita, che sarà effettuata con riferimento ai bilanci di queste ultime al 31/12/2010.

L'attività nei rami Danni rappresenta circa il 90% dell'attività complessiva del Gruppo Liguria. La raccolta premi è concentrata in piccoli comuni del Centro-Nord (67% dei premi). La compagnia opera con una rete di 219 agenzie ed un organico di 118 dipendenti. Il 60% delle agenzie ha sede in comuni con meno di 50.000 abitanti.

Nell'esercizio 2005, Liguria Assicurazioni ha emesso premi per € milioni 157,8 in crescita rispetto all'esercizio precedente (+7,4%). Il risultato tecnico è stato positivo per € milioni 12,7 con un utile di esercizio di € milioni 12,2. Il patrimonio netto della compagnia ammontava al 31/12/2005 a € milioni 52,7. Il combined ratio era pari a tale data al 91,9%.

Sempre nell'esercizio 2005 Liguria Vita ha, per parte sua, emesso premi per € milioni 17,8, con un new business che rimane concentrato sui contratti a premio unico, chiudendo l'esercizio con un risultato di periodo sostanzialmente in pareggio. Al 31/12/2005, il patrimonio netto ammontava a € milioni 5,7, in linea con lo stesso periodo dell'anno precedente.

L'esercizio 2005 ha registrato una crescita dei premi della sola Liguria Assicurazioni a € milioni 166 con un utile di esercizio di € milioni 14,6.

Il razionale strategico dell'acquisizione del Gruppo Liguria può essere sintetizzato come segue :

- incremento del volume d'affari del Gruppo Fondiaria-SAI;
- sviluppo della penetrazione commerciale di Fondiaria-SAI mediante l'espansione della propria rete distributiva conseguente all'acquisizione della rete degli agenti del Gruppo Liguria, caratterizzata da una presenza focalizzata nei centri urbani di medie e piccole dimensioni;
- creazione di valore di Liguria Assicurazioni e Liguria Vita, attraverso l'applicazione delle competenze sviluppate da Fondiaria-SAI nell'ambito della gestione sinistri, dei processi di liquidazione e nelle politiche di sottoscrizione, oltre ad un miglioramento generale della gestione finanziaria.

PATTO DI SINDACATO CAPITALIA

La Compagnia, con lettera dell'11/01/2006, si è dichiarata disponibile ad accrescere la partecipazione complessivamente detenuta in Capitalia ed apportata al Patto di Sindacato, direttamente e per il tramite di Milano Assicurazioni, dall'attuale 2,57% fino al 3,50%.

Si era infatti manifestata la possibilità, fra gli azionisti interessati, di modificare la quota di partecipazione al Patto ridottasi a seguito, per un verso, dell'ingresso nel Patto di alcuni azionisti di MCC conseguentemente alla scissione di quest'ultima (beneficiaria la stessa Capitalia) e, per altro verso, dell'apporto al Patto di ulteriori azioni Capitalia da parte di alcuni soci già azionisti della stessa MCC e/o di Fineco, avuto riguardo all'ulteriore operazione straordinaria di fusione per incorporazione della stessa Fineco in Capitalia.

L'acquisto di nuove azioni da apportare al Patto da parte di azionisti interessati é infatti reso possibile, da un lato, dal fatto che Toro Assicurazioni aveva manifestato l'intenzione di vendere la propria partecipazione (pari allo 0,83%) e, dall'altro lato, dal fatto che, essendo la quota di partecipazione posseduta attualmente dagli aderenti al Patto superiore al 30% (30,54%), è possibile il consolidamento della partecipazione stessa, in esenzione dell'obbligo di OPA, nella misura massima del 3% annuo ai sensi dell'art. 46 del Regolamento Emittenti della Consob.

In particolare Fondiaria-SAI e Milano hanno provveduto all'acquisto di parte della partecipazione posta in vendita da Toro, per una quota di poco superiore allo 0,5% del capitale sociale di Capitalia e, inoltre, stanno procedendo al graduale acquisto sul mercato di ulteriori azioni Capitalia fino a raggiungere il 3,50% del capitale di quest'ultima. L'operazione comporterà un esborso complessivo di circa € milioni 128.

ACQUISTO DI UNA PARTECIPAZIONE AL CAPITALE DI BANCA LEONARDO

Nel mese di Aprile 2006 Fondiaria-SAI ha acquisito, per il tramite della controllata al 100% Saifin- Saifinanziaria S.p.A. e previa autorizzazione di Banca d'Italia, una quota del capitale sociale di Banca Leonardo pari al 4,5% circa ed ha sottoscritto una quota del 5,15% dell'aumento di capitale della Banca stessa, tale da consentire l'acquisizione – post aumento di capitale – di una partecipazione pari al 5%.

Tenuto conto del prezzo unitario delle azioni, sia di acquisto che di sottoscrizione, l'ammontare complessivo dell'investimento ammonta ad € milioni 23,3.
L'operazione si colloca nell'ambito di un più ampio progetto riguardante Banca Leonardo che ha visto l'acquisizione, da parte di un gruppo di investitori (fra cui, appunto, il Gruppo Fondiaria-SAI) del 100% del capitale della Banca stessa, con una successiva ricapitalizzazione tesa al rafforzamento dell'attuale operatività della Banca ed all'utilizzo di quest'ultima quale veicolo per sviluppare l'attività di banca d'investimento e, in particolare, le attività di corporate finance advisory, di merchant banking e di private equity.

L'interesse di Fondiaria-SAI al progetto è motivato dalla possibilità di dar luogo a forme di collaborazione del Gruppo con Banca Leonardo dirette, in tempi e modi da concordare, a:

- distribuire prodotti assicurativi nei rami Danni e nei rami Vita;
- far fronte alle esigenze assicurative derivanti dall'attività di Banca Leonardo e delle sue controllate;
- favorire contatti fra il Gruppo Fondiaria-SAI e le società partecipate da Banca Leonardo, segnalando l'attività assicurativa di Fondiaria-SAI al fine di favorire la stipula di contratti assicurativi.

ALTRE OPERAZIONI FINANZIARIE DI RILIEVO

Con riferimento alle partecipazioni quotate:

- CAPITALIA: acquisto di n. 12.432.105 azioni per un controvalore di € migliaia 65.692; vendita di n. 1.636.250 azioni con il realizzo di una plusvalenza di € migliaia 5.389. La percentuale di partecipazione diretta è del 2,33%.
- EDISON: acquisto di n. 10.812.602 azioni per un controvalore di € migliaia 18.273. La percentuale di partecipazione diretta è del 0,26%.
- GEMINA: acquisto di n. 3.341.316 azioni per un controvalore di € migliaia 8.458; vendita di n. 1.728.876 azioni con il realizzo di una plusvalenza di € migliaia 2.233. La percentuale di partecipazione diretta è del 4,04%.
- GENERALI: acquisto di n. 2.496.125 azioni per un controvalore di € migliaia 76.531; vendita di n. 2.250.000 con il realizzo di una plusvalenza di € migliaia 6.801. La percentuale di partecipazione diretta è del 1,25%.
- ITALMOBILIARE: vendita di n. 456.799 azioni con il realizzo di una plusvalenza di € migliaia 17.047. La percentuale di partecipazione diretta è del 1,52.%.
- MEDIOBANCA: acquisto di n. 1.327.286 per un controvalore di € migliaia 20.317. La percentuale di partecipazione diretta è del 3,30%.
- MILANO ASSICURAZIONI: acquisto di n. 4.964.254 azioni per un controvalore di € migliaia 30.999; vendita di n. 4.664.254 con il realizzo di una plusvalenza di € migliaia 16.341. La percentuale di partecipazione diretta è del 57,21%.
- MONTE DEI PASCHI DI SIENA: acquisto e vendita di n. 2.981.000 azioni con il realizzo di una plusvalenza di € migliaia 5.382. La percentuale di partecipazione diretta è del 1,17%.

Si segnalano inoltre le principali operazioni che hanno interessato le partecipazioni controllate non quotate:

- BANCA SAI: versamento in conto copertura perdite per € migliaia 1.538. La percentuale di partecipazione diretta è del 100%.
- CASA DI CURA VILLA DONATELLO: versamento in conto aumento capitale sociale per € migliaia 11.520. La percentuale di partecipazione diretta è del 100%.
- FONDIARIA NEDERLAND: a seguito della distribuzione di riserve di capitale, il valore di carico diminuisce di € migliaia 250.333. La percentuale di partecipazione diretta è del 100%.
- LIGURIA SOCIETA' DI ASSICURAZIONI: acquisto di n. 22.992.121 azioni pari ad un controvalore di € 150.551. La percentuale di partecipazione diretta è del 99,97%.
- MERIDIANO AURORA: versamento in conto aumento capitale sociale e copertura perdite per € migliaia 6.000. La percentuale di partecipazione diretta è del 100%.
- SAI MERCATI MOBILIARI: versamento in conto copertura perdite per € migliaia 2.595. La percentuale di partecipazione diretta è del 100%.
- UNISERVIZI: versamento in conto aumento capitale sociale per € migliaia 19.011. La percentuale di partecipazione diretta è del 63,37%.
- VILLA RAGIONIERI: versamento in conto aumento capitale sociale per € migliaia 1.600 La percentuale di partecipazione diretta è del 100%.

AZIONI PROPRIE, DELLA CONTROLLANTE E DI SOCIETA' DA QUESTA CONTROLLATE

Al 30/06/2006 e al 31/12/2005 la Capogruppo deteneva complessivamente azioni proprie e della controllante Premafin Finanziaria secondo quanto risulta dalla seguente tabella:

(€ migliaia)	30/06/2006		31/12/2005	
	Numero	**Valore di carico**	**Numero**	**Valore di carico**
Azioni proprie intestate a:				
Fondiaria-SAI	9.015.212	167.244	8.075.212	138.079
Milano Assicurazioni	5.787.557	115.907	5.362.557	103.672
Sai Holding	1.200.000	28.306	1.200.000	28.285
Totale generale	**16.002.769**	**311.457**	**14.637.769**	**270.036**
Azioni della controllante intestate a:				
Fondiaria-SAI	18.340.027	30.836	18.340.027	30.836
Milano Assicurazioni	9.157.710	12.196	9.157.710	12.196
Saifin - Saifinanziaria	66.588	144	66.588	73
Totale generale	**27.564.325**	**43.176**	**27.564.325**	**43.105**

Azioni proprie

Nel corso del primo semestre 2006 sono state acquistate n. 940.000 azioni proprie ordinarie con un esborso di € migliaia 29.165. Pertanto al 30/06/2006 risultano essere in portafoglio n. 9.015.212 azioni ordinarie pari al 6,71% del capitale sociale ordinario.
Successivamente al 30/06/2006 sono state acquistate n. 435.000 con un esborso di € migliaia 13.633 pertanto alla data del 26/08/2006 risultano essere in portafoglio n. 9.450.212 azioni ordinarie pari al 7,04 % del capitale sociale ordinario, mentre la controllata Sai Holding detiene ulteriori n. 1.200.000 azioni ordinarie pari allo 0,89% del capitale sociale ordinario e la controllata Milano Assicurazioni S.p.A. possiede ulteriori n. 6.222.557 azioni ordinarie pari al 4,63 % del capitale sociale ordinario.

Azioni della controllante

Nel corso del primo semestre 2006 non sono state effettuate operazioni di compravendita su azioni della controllante. Pertanto al 30/06/2006 risultano essere in portafoglio n. 18.340.027 azioni ordinarie pari al 4,47 % del capitale sociale.
Successivamente al 30/06/2006 non sono state effettuate operazioni pertanto alla data del 26/08/2006 risultano essere in portafoglio n. 18.340.024 azioni ordinarie pari al 4,47% del capitale sociale, mentre la controllata Saifin-Saifinanziaria S.p.A. detiene ulteriori n. 66.588 azioni ordinarie pari allo 0,02% del capitale sociale e la controllata Milano Assicurazioni detiene ulteriori n. 9.157.710 azioni ordinarie pari al 2,23% del capitale sociale.

GESTIONE IMMOBILIARE

Il primo semestre del 2006 conferma l'andamento positivo del mercato immobiliare non residenziale, caratterizzato da un crescente interesse per le proprietà di elevata qualità, dalla riduzione degli affitti per le proprietà meno strategiche e da una notevole offerta in corso di sviluppo, mentre per il settore residenziale continua la fase di rallentamento, anche se con modalità di evoluzione differenti da città a città.

Nel settore terziario, il fatturato a fine 2005 ha raggiunto € miliardi 6,6, con un incremento del 6,4% rispetto all'anno precedente; i rendimenti locativi a livello nazionale si mantengono su livelli che variano da un 5,3% ad un 6,5% (nelle grandi città).

In particolare, le principali città italiane hanno presentato le seguenti situazioni:

- I primi sei mesi hanno mostrato una ripresa del mercato terziario a Roma, sia dal lato della domanda, sia dal lato dell'offerta, con una domanda prevalentemente trainata dal settore pubblico. Al livello di Londra, Parigi e New York è Roma la città italiana con i prezzi più elevati nella fascia degli immobili di pregio, con valori che raggiungono anche € 25.000 al metro quadro. Insieme a Firenze, Roma risulta inoltre essere la città più cara nel mercato dei canoni di locazione con valori massimi di € 4.500 sugli appartamenti signorili.
- Nel mercato terziario di Milano, a giugno 2006 si sono registrati lievi aumenti nei canoni di locazione che, si prevede, si consolideranno entro la fine dell'anno, insieme all'aumento previsto dall'offerta di nuovi spazi di elevata qualità nel primo e secondo anello della città nel corso dei prossimi due anni. In questa città, gli immobili di fascia alta raggiungono prezzi pari a € 15.000 al metro quadro.
- Nei primi sei mesi del 2006, il fatturato del mercato terziario di Firenze ha terminato il trend in discesa, con transazioni, quotazioni e canoni di locazione stabili. La città si colloca al secondo posto nella graduatoria dei prezzi più elevati per l'acquisto di immobili di pregio, pur prevedendo entro fine anno un aggiustamento al ribasso, pari al 5%. Anche in merito ai canoni di locazione, Firenze (a pari merito con Roma) resta ai primi posti fra le città più care.
- Nel corso degli ultimi due semestri, il fatturato del mercato terziario di Torino ha registrato una leggera crescita dovuta ad un incremento di superfici scambiate di circa il 4%, rispetto ai dodici mesi precedenti. Entro fine anno, si prevede che i prezzi rimangano stabili, soprattutto quelli inerenti il mercato mobiliare di pregio. Torino si discosta dalle altre città analizzate, presentando una buona redditività media di locazione, con rendimenti di circa il 4% nel mercato "signorile" e del 5% in quello di "pregio".

Le tabelle seguenti mostrano l'andamento del mercato delle compravendite nel corso degli ultimi tre anni:

Acquirente (€ migliaia)	**2005**	**%**	**2004**	**%**	**2003**	**%**
Investitori italiani	4.025	48	865	13	970	16
Investitori esteri	1.830	22	4.475	69	3.767	62
Fondi immobiliari italiani	1.076	13	472	7	869	14
Grandi aziende	883	11	205	3	88	1
Pubblica amministr./Enti	269	3	142	2	127	2
Banche e Assicurazioni	215	3	177	3	0	0
Altre categorie	17	0	154	2	222	4
TOTALE	**8.315**	**100**	**6.490**	**100**	**6.043**	**100**

Venditore (€ migliaia)	**2005**	**%**	**2004**	**%**	**2003**	**%**
Investitori italiani	2.303	28	594	9	677	11
Investitori esteri	1.760	21	829	13	1.185	20
Fondi immobiliari italiani	1.504	18	1.954	30	708	12
Grandi aziende	998	12	265	4	124	2
Pubblica amministr./Enti	531	6	2.208	34	589	10
Banche e Assicurazioni	680	8	303	5	487	8
Altre categorie	539	6	337	5	2.273	38
TOTALE	**8.315**	**100**	**6.490**	**100**	**6.043**	**100**

Con riferimento al mercato dei mutui, nel primo trimestre del 2006 in Italia è cresciuto del 24,9% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Lo rileva l'Osservatorio Mutui Casa alle Famiglie di Banca per la Casa, la banca specializzata nei mutui casa del gruppo Unicredit, su dati forniti dalla Banca d'Italia. Crescono anche le consistenze, cioè i mutui in essere: alla fine del primo trimestre 2006 ammontano a € milioni 190.660, il 3,72% in più rispetto al quarto trimestre 2005.

I dati dell'Osservatorio analizzano la situazione per macroaree:

- nel nord Italia il mercato dei mutui è cresciuto del 32% nel primo trimestre del 2006, rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, salendo a € milioni 5.144;
- l'Italia nord-orientale registra un +11,48%, per un totale di € milioni 3.089;
- in Italia centrale l'aumento delle erogazioni è stato del 21,48%, per complessivi € milioni 3.286;
- al sud si è verificata una crescita del 32,59%, € milioni 1.896 in totale, e nelle isole l'aumento si è attestato al 35,30%, per complessivi € milioni 1.008.

Tale crescita dimostra che i recenti rialzi dei tassi di interesse non hanno influenzato più di tanto il ricorso delle famiglie al finanziamento per l'acquisto della casa. Inoltre, la domanda dei mutui è del resto decisamente legata anche a fattori quali l'evoluzione socio-demografica delle famiglie: incremento dei single, aumento delle separazioni, massiccia domanda da parte degli immigrati e l'uscita dalle grandi città verso i piccoli centri. Incidono, inoltre, la presenza e l'entità delle agevolazioni fiscali e non ultimo un mercato ricco nell'offerta di prodotti, che è diventato fortemente concorrenziale.

Da segnalare inoltre che, nel momento in cui scriviamo, in Italia si è verificata a fine semestre una flessione degli scambi di titoli di società immobiliari sul mercato borsistico, dovuta alle novità contenute nella c.d. "manovra bis" approvata a fine giugno. Manovra che, nella versione originaria, prevedeva un sensibile inasprimento del regime tributario applicabile sia alle compravendite che alle locazioni degli immobili, con particolare riferimento ai fabbricati strumentali quelli ad esempio uffici, studi, negozi.

Tali disposizioni normative, seppur parzialmente modificate in sede di conversione del DL 223 nella Legge 248/2006, hanno esteso il regime di esenzione IVA a tali compravendite e locazioni immobiliari e, pur consentendo la facoltà di optare, per gli immobili strumentali, per il mantenimento del previgente regime di imponibilità IVA, hanno comportato un aggravio tributario per effetto dell'applicazione dell'imposta di registro (per le locazioni) e delle imposte ipotecarie e catastali (per le cessioni) che si affianca e si sovrappone al normale regime IVA. Si è invece ridimensionato, sempre grazie alle modifiche apportate dalla legge di conversione ed in caso di opzione per il succitato regime opzionale, il temuto impatto correlato alla rettifica / restituzione dell'IVA già detratta sugli immobili in esame disciplinata dal nuovo art. 19bis del DPR 633/1972.

In questo contesto di riferimento l'attività immobiliare della Capogruppo e delle altre società del Gruppo, si è indirizzata nel corso del primo semestre verso il miglioramento della redditività e la valorizzazione del patrimonio attraverso le attività di manutenzione e commercializzazione.
In particolare la Capogruppo prosegue una strategia di gestione immobiliare utilizzando localizzazioni già sviluppate e messe a reddito con ritorni significativi: ciò al fine di minimizzare il rischio di investimento nell'ottica di prudente copertura degli impegni nei confronti degli assicurati.

CONTRATTO DI LOCAZIONE CON LA SOCIETÀ ATAHOTELS DELL'IMMOBILE DENOMINATO "PRINCIPI DI PIEMONTE"

In data 31/01/2006, Fondiaria-SAI ha stipulato con Atahotels un contratto di locazione avente ad oggetto il complesso immobiliare ad uso alberghiero-centro congressi, denominato "Principi di Piemonte", in Torino. In detto complesso sono tuttora in corso lavori di ultimazione e di rifinitura, il cui completamento è previsto entro la fine dell'anno in corso.
La durata della locazione è stabilita, a termine di legge, in anni nove a decorrere - anche per quanto attiene alla corresponsione del canone - dal 01/01/2007, data prevista per il definitivo completamento di tutte le opere di finitura del complesso. Alla scadenza dei primi nove anni il contratto si rinnoverà tacitamente alle stesse condizioni per ulteriori nove anni.
Il contratto prevede che siano a completo carico di Atahotels le dotazioni e la fornitura dei beni di corredo e di quant'altro richiesto per la prestazione dei servizi propri dell'attività ricettiva e di ristorazione.

Le Parti, tuttavia, tenuto conto dell'apertura delle Olimpiadi Invernali ed avuto riguardo alla necessità di cogliere le opportunità derivanti da tale evento, hanno manifestato il reciproco interesse ad anticipare la data di consegna dell'immobile rispetto alla data di ultimazione dei lavori ed alla data di decorrenza della locazione.
Al riguardo, Fondiaria-SAI ha proceduto in data 1° febbraio u.s. alla consegna del complesso ad Atahotels, allo scopo di rendere possibile un primo avvio dell'attività in concomitanza delle Olimpiadi, consentendo di ospitare rilevanti personalità, anche istituzionali, per la cerimonia di apertura dei giochi.

Il canone annuo di locazione è concordato sin d'ora tra le Parti nella misura del 18% dell'ammontare complessivo dei ricavi (al netto dell'Iva nella misura di legge), calcolati escludendo il corrispettivo dei servizi accessori prestati alla clientela. Resta in ogni caso inteso che il canone di locazione che Atahotels corrisponderà a Fondiaria-SAI, per la conduzione del complesso per l'intera durata del rapporto, non sarà inferiore ad un importo annuo calcolato in misura pari al 5% del valore di carico dell'immobile, da intendersi come canone minimo annuo garantito.

Tuttavia le Parti hanno concordato che per i primi cinque anni di locazione, in considerazione degli oneri correlati alla fase di avvio della locazione del complesso da parte di Atahotels e degli investimenti da quest'ultima effettuati al riguardo, il canone ed il minimo annuo garantito saranno determinati in misura minore, gradualmente crescente fino a raggiungere le misure suddette a partire dal quinto anno e per tutta la residua durata della locazione.

Configurandosi Atahotels quale parte correlata della Compagnia, sono state acquisite al riguardo apposite fairness e legal opinions, rispettivamente da KPMG Corporate Finance e dello Studio Legale Ashurst. KPMG Corporate Finance ha ritenuto che, sulla base delle stime effettuate, il canone di locazione rappresenti un congruo rendimento, anche in considerazione della valorizzazione del complesso fatta dalle società Scenari Immobiliari S.r.l., quale richiamata nella fairness opinion stessa.
Lo Studio Legale Ashurts ha, per parte sua, fornito suggerimenti in ordine al testo contrattuale che sono stati puntualmente recepiti nella stesura definitiva.

Il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI, nell'approvare l'operazione, ha preso atto:

- della valenza strategica e industriale dell'operazione nel suo complesso e, in tale ambito, dell'interesse della Compagnia alla stipula di un contratto di locazione;
- della natura della correlazione e delle modalità di determinazione delle condizioni economiche dell'offerta, con attenzione anche agli aspetti legali e fiscali;
- dell'inesistenza di caratteristiche di atipicità e/o inusualità del contratto di locazione opportunità della consegna anticipata del complesso per consentirne l'apertura al pubblico, in concomitanza dell'evento olimpico.

ACQUISTO DI UNA PARTECIPAZIONE AL CAPITALE DI EX VAR SCS

In data 12/04/2006, Fondiaria-SAI e la controllata Immobiliare Lombarda S.p.A. hanno acquistato rispettivamente il 17,99% ed il 10% del capitale sociale della società di diritto lussemburghese EX VAR SCS con un esborso che per Fondiaria-SAI è stato pari a € 55.382 e per Immobiliare Lombarda è stato di € 30.770. Contestualmente, a titolo di finanziamento soci, Fondiaria-SAI ha versato circa € migliaia 9.260 ed Immobiliare Lombarda circa € migliaia 5.144. L'operazione vede anche la partecipazione con una quota del 20% di Premafin Finanziaria. La società oggetto di acquisizione a sua volta controlla una società per lo sviluppo immobiliare dell'area ex Varesine in Milano.

INDEBITAMENTO DI FONDIARIA-SAI

Al 30/06/2006, la situazione dell'indebitamento di Fondiaria-SAI S.p.A. è la seguente:

(€ migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Prestito subordinato 2002	400,0	400,0	-
Prestito subordinato 2005	100,0	100,0	-
Prestiti diversi e altri debiti finanziari	303,5	307,9	(4,4)
TOTALE	803,5	807,9	(4,4)

Con riferimento al finanziamento subordinato di € milioni 400 già in essere con Mediobanca, la Compagnia ha convenuto con quest'ultima, previa autorizzazione dell'Isvap:

- talune modifiche contrattuali al finanziamento subordinato stesso, relative, fra l'altro, alla riduzione del tasso di interesse, passato dall'Euribor a sei mesi + 265 basis points all'Euribor a sei mesi + 180 basis points;
- la stipula di un nuovo contratto di finanziamento subordinato di durata ventennale (scadenza fissa) per complessivi € milioni 100 ad un tasso di interesse pari all'Euribor a 6 mesi + 180 basis points, con le medesime caratteristiche di subordinazione del precedente;
- nell'ambito dell'accordo sopra illustrato, la Compagnia nella seconda parte del 2005 aveva inoltre convenuto con Mediobanca la stipula di un contratto preliminare che prevedeva la sottoscrizione tra Mediobanca e Fondiaria-SAI di un ulteriore contratto di finanziamento subordinato di complessivi € milioni 300 (cui poteva aderire Milano Assicurazioni), avente caratteristiche analoghe a quelle di cui sopra. Tale ulteriore contratto è stato sottoscritto nel mese di giugno e, nell'ambito delle possibilità previste dal contratto stesso, Fondiaria-SAI ha aderito per € milioni 150. Il finanziamento è stato erogato con valuta 14/07/2006 e contribuirà, nei limiti delle disposizioni di legge vigenti, ad un ulteriore miglioramento del margine di solvibilità disponibile, nella misura del 25% del minor valore tra il margine disponibile ed il margine di solvibilità richiesto.

La voce 'Prestiti diversi e altri debiti finanziari' è in gran parte costituita dal finanziamento concesso dalla controllata Sainternational S.A. per € migliaia 180.400, finanziamento riconducibile alla liquidità proveniente dal Prestito Obbligazionario Convertibile e Rimborsabile (Mandatory Exchangeable Guaranteed Notes) con azioni ordinarie BANCA INTESA di proprietà di Fondiaria-SAI, con scadenza 29/09/2010. Per un maggior dettaglio si rimanda alla relazione sull'indebitamento consolidato.

Il residuo della voce 'Prestiti diversi e altri debiti finanziari' è composto dagli stessi finanziamenti già in essere al 31/12/2005 con società controllate e per un maggior dettaglio si rinvia alle informazioni sullo Stato Patrimoniale.

Altre informazioni

STRUTTURA DELL'ORGANIZZAZIONE DI VENDITA

Con riferimento al primo semestre 2006, la distribuzione territoriale delle Agenzie Fondiaria SAI è la seguente:

	Mandato SAI	Mandato Fondiaria	Totale 30/06/2006	Totale 31/12/2005
Nord	423	250	693	693
Centro	191	158	349	361
Sud	189	143	332	329
TOTALE	803	551	1.354	1.383

Il numero delle agenzie con mandato SAI è pari a 803, ed è composto da 230 Agenzie di città e 573 Agenzie generali.
Con riferimento alle agenzie con mandato La Fondiaria Assicurazioni S.p.A. si segnala che al 30/06/2006 il numero delle agenzie è pari a 551, di cui 547 agenzie in appalto e 4 gerenze dirette.

GESTIONE E SVILUPPO DELLE RISORSE UMANE

Al 30/06/2006 l'organico della Società era costituito da 2.695 dipendenti (2.673 al 31/12/2005) dei quali 73 dirigenti, 2.606 funzionari ed impiegati assicurativi e 16 addetti alle portinerie degli stabili di proprietà, il cui rapporto di lavoro è disciplinato dal contratto dei portieri.

Va segnalato che il dato relativo all'organico della Società, pari a 2.679 dipendenti assicurativi al 30/06/2006, tiene conto del passaggio a Fondiaria-SAI di 11 addetti provenienti da altre società del Gruppo.

Nel corso del primo semestre dell'anno 2006 sono stati completati gli interventi volti a dare attuazione agli istituti regolamentati dal Contratto Integrativo Aziendale del 20/12/2005 a favore del Personale dipendente.

Particolare rilievo ha assunto la definizione del Piano Sanitario Individuale che i Dipendenti dell'Azienda possono sottoscrivere, per sé e per i propri familiari, ad integrazione di quello Collettivo disciplinato dall'articolo 25 del Contratto Integrativo Aziendale.

La conflittualità in sede giudiziaria dei rapporti di lavoro si è mantenuta entro limiti contenuti, in linea con l'andamento degli esercizi precedenti. Alla data del 30/06/2006 il numero delle cause pendenti è sostanzialmente invariato rispetto al precedente esercizio.

Il Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro è scaduto in data 31/12/2005. Il 05/07/2006 ha avuto luogo l'incontro di presentazione all'Associazione delle Imprese Assicuratrici della piattaforma di rinnovo predisposta dalle Organizzazioni Sindacali e approvata nei mesi precedenti dalle assemblee dei Lavoratori.

Nel primo semestre del 2006 è inoltre proseguita l'attuazione del piano di incentivazione all'esodo rivolto al personale in possesso dei requisiti richiesti per il diritto a pensione di anzianità e vecchiaia. Tale piano ha quindi permesso di definire 21 uscite incentivate per il secondo semestre 2006.

GLI INTERVENTI IN CAMPO CULTURALE, SOCIALE E A SOSTEGNO DELL'IMMAGINE

Comunicazione esterna

Nel corso del primo semestre 2006 è proseguita l'attività di supporto al fine di garantire la necessaria visibilità alle iniziative sviluppate dai centri di business aziendali e dalle Società del Gruppo, sia nei confronti delle reti distributive, sia a favore della clientela.

Tra gli impegni più significativi segnaliamo:

- Il lancio del nuovo prodotto "La Mia Assicurazione Casa", attraverso la definizione del concept di comunicazione e la realizzazione di un ricco set di strumenti per la promozione delle vendite sul territorio. E' stato inoltre inaugurato, in tale occasione, un nuovo approccio ancor più attento alle istanze di trasparenza e di prevenzione dei rischi evidenziate dall'organo di vigilanza, a tutela della clientela.
- Il supporto di comunicazione all'iniziativa promozionale "2 Concorsi x 2 Polizze", finalizzata ad incentivare la vendita dei prodotti "Collisione" e "La Mia Assicurazione Casa" tramite concorsi a premio realizzati sulle reti distributive delle ex divisioni Fondiaria e Sai.
- Il proseguio dell'iniziativa "Insieme per Vincere", il progetto formativo e motivazionale avviato nel 2005 e dedicato a tutte le reti distributive del Gruppo.
- La revisione dell'intero impianto di comunicazione istituzionale della Società Immobiliare Lombarda.

Nell'ambito delle attività di identità del brand, è proseguita l'attività di estensione alle Società del Gruppo (quali, ad esempio, Saiagricola) dei criteri di identità visiva ormai consolidati, allo scopo di rafforzare sempre più la percezione dell'articolazione del Gruppo Fondiaria-SAI nei suoi diversi ambiti di business.

Con riferimento alle attività corporate, si segnala il completamento del progetto di studio del concept di comunicazione istituzionale di Gruppo, che trova la sua sintesi nella formula "Libera la Vita".
Il nuovo tema ricorrente esplicita il posizionamento e la promessa spendibili dal Gruppo in ambito assicurativo e finanziario, sostenuti da un mix di offerta che si caratterizza sul mercato per personalizzabilità dei prodotti in funzione delle caratteristiche della clientela e per qualità del servizio, capace di garantire il giusto grado di serenità agli assicurati.

E' inoltre proseguita l'attività di supporto alle Agenzie, secondo quanto previsto dalla Circolare Isvap 533/D, fornendo nella maggior parte dei casi strumenti di comunicazione realizzati ad hoc in base alle specifiche esigenze di marketing territoriale.

Si ricorda inoltre che l'ufficio stampa ha sostenuto la diffusione dei risultati raggiunti nell'esercizio 2005 e nel primo trimestre dell'anno corrente, collaborando con gli Investor Relator alla realizzazione della presentazione alla comunità finanziaria del Piano Industriale 2006-2008, e supportando le operazioni strategiche attuate, tra cui si evidenziano:

- la vendita della partecipazione in Swiss Life;
- l'acquisto della Liguria Assicurazioni;
- la definizione degli accordi con Banca Popolare di Milano e con Capitalia per lo sviluppo dell'attività di bancassicurazione;
- le iniziative in campo immobiliare.

Infine, si segnala che la partecipazione del Gruppo Fondiaria-SAI al Premio "Oscar di Bilancio 2005", che si svolgerà in autunno, ha coinvolto la Direzione Relazioni Esterne e Comunicazione nello sviluppo di strumenti atti a valorizzare al massimo i principi di trasparenza, completezza e leggibilità sui quali si fonda l'esperienza di eccellenza di Fondiaria-SAI nella predisposizione dei dati contabili e di Bilancio.

Comunicazione interna

Per facilitare l'integrazione delle differenti culture aziendali presenti in seno al Gruppo, nel periodo esaminato sono proseguiti la pianificazione e lo studio di numerose attività di Comunicazione interna che, attraverso la realizzazione di strumenti cartacei, interattivi ed eventi, hanno interessato ed interesseranno il Gruppo nei prossimi mesi.

Tra le attività di maggior interesse si segnalano:

- la condivisione delle informazioni attraverso la newsletter NEWS e l'house organ TEAM (con la progettazione di due numeri "speciali"), destinati a tutto il personale dipendente del Gruppo e a tutte le reti distributive;
- l'elaborazione di Piani di Comunicazione ad hoc (in particolare per Milano Assicurazioni con cui si sta anche collaborando allo studio di una nuova testata cartacea dedicata) e la realizzazione di progetti di comunicazione destinati alle diverse società del Gruppo;
- la fidelizzazione dei migliori clienti (Club Assicurati) attraverso la realizzazione del magazine quadrimestrale LINEA DIRETTA CLUB;
- la realizzazione del Catalogo Omaggi 2006/2007, destinato a tutto il personale dipendente e a tutte le reti distributive, per la gestione dell'omaggistica promozionale del Gruppo;
- la prosecuzione dell'integrazione delle realtà Intranet;
- la gestione delle grandi insegne e delle insegne di agenzia di tutto il Gruppo;
- la realizzazione di eventi rivolti ai dipendenti e alle reti agenziali.

Si ricordano inoltre le attività di promozione per la realizzazione di importanti strumenti di comunicazione commerciale, utili alla commercializzazione dei prodotti Vita per le reti distributive dell'ex divisione Fondiaria, nonché l'ulteriore sviluppo e potenziamento delle intranet aziendali delle varie divisioni commerciali, tramite strumenti moderni che consentano alle reti agenziali di usufruire di un forte supporto per le vendite.

Nel corso del semestre è stata anche gestita la ripresa delle azioni pubblicitarie di Dialogo Assicurazioni, la compagnia on-line del Gruppo.

Rapporti con la Clientela

In merito alla circolare Isvap n. 518/D/03 in vigore dal 01/04/2004, relativa alla gestione dei reclami, si evidenzia una diminuzione degli esposti (-6,0%) rispetto al primo semestre 2005.
Tale decremento pare confermare una maggiore attenzione ed un costante impegno che la Compagnia dedica alle istanze degli Utenti anticipando, ove possibile i reclami.
Per quanto attiene i Processi Verbali, l'Isvap ha praticamente sospeso le notifiche in questo primo semestre; ciò è la conseguenza dell'introduzione del Codice delle Assicurazioni Private che sta inducendo l'Istituto ad effettuare accurate verifiche sul previsto nuovo sistema sanzionatorio.

Per ciò che concerne l'attività di fidelizzazione della clientela, è operativa la nuova versione del Club Assicurati valida per il biennio (2006-2007). La peculiarità del nuovo Club si basa sulle offerte "Last Minute" accessibili sia con il sito che tramite l'apposito inserto allegato alla rivista Linea Diretta Club.
Sono entrati a far parte del Club i migliori Clienti segnalati dalle Agenzie della Divisione Sai, i dipendenti Fondiaria-Sai che hanno aderito all'iniziativa, gli appartenenti al Gruppo Seniores Divisione Sai ed i Clienti Fondiaria-Sai coinvolti nell'iniziativa Private Insurance.
La flessibilità dell'iniziativa ha consentito, già nel primo semestre, di accogliere nuove adesioni su richiesta delle Agenzie e di formalizzare proposte di collaborazione alla Milano Assicurazioni ed alla Liguria Assicurazioni per estendere la possibilità di far parte del Club anche ai loro Clienti.

Interventi in campo sociale, culturale e sportivo

Al fine di consolidare il ruolo istituzionale e la visibilità del Gruppo a livello nazionale, nel periodo indicato si è proseguito con il sostegno e con la collaborazione con istituzioni culturali e sociali.

Tra le più importanti iniziative a Torino ricordiamo:

- la Fondazione Teatro Regio di Torino;
- il Museo Nazionale del Cinema;
- la Consulta per la valorizzazione dei Beni Artistici e Culturali di Torino;
- la Fiera Internazionale del Libro: in tal senso si ricorda che Torino, contestualmente a Roma, è stata eletta Capitale Mondiale del Libro 2006/2007;
- il Teatro Stabile di Torino;
- la Fondazione Torino Musei;
- il Centro Congressi dell'Unione Industriale di Torino.

A Milano, il Gruppo conferma il sostegno a due prestigiose istituzioni milanesi:

- l'Orchestra Filarmonica della Scala;
- l'Orchestra Filarmonica del Conservatorio G. Verdi.

Il legame con la città di Firenze è stato ulteriormente rinnovato attraverso la presenza del Gruppo come socio privato della Fondazione del Maggio Musicale Fiorentino. L'ormai tradizionale appuntamento con il Maggio Musicale quest'anno si è realizzato attraverso una straordinaria edizione di un concerto con musiche di Vivaldi e Wagner, diretto dal Maestro Zubin Mehta nella Sala Botticelli nella Galleria degli Uffizi.

Nell'ambito sociale si segnala:

- la riconferma dell'appoggio all'Andos-Associazione Nazionale Donne Operate al Seno, all'Aimac-Associazione Italiana Malati di Cancro;
- il sostegno all'Ospedale Pediatrico Bambin Gesù di Roma per la costruzione di un nuovo padiglione di 6.000 mq destinato ad accogliere tutte le specialità della pediatria medica;
- il supporto alla Fondazione Dynamo-Motore di Filantropia per la realizzazione del "Progetto Villaggio", un campo estivo con massimo livello di sicurezza per l'accoglienza di bimbi malati e dei loro famigliari;
- gli aiuti forniti all'AID-Associazione Italiana Dislessia per la realizzazione del progetto A.P.RI.CO, nato allo scopo di attivare nelle scuole interventi di prevenzione, rieducazione e compensazione con strumenti informatici per soggetti dislessici.

Una particolare attenzione è stata inoltre rivolta a problematiche di disagio, disturbi e malattie relativi al mondo dell'infanzia e dell'adolescenza.

Va ancora sottolineato il forte sostegno di Fondiaria-SAI alle campagne di sensibilizzazione sociale promosse dal Comune di Firenze. In particolare la campagna "Amo Firenze", che ha sviluppato una serie di iniziative attraverso azioni legate al decoro della città e all'accoglienza.

Nel settore sportivo, si segnala il sostegno più rilevante in termini di esposizione mediatica e di impegno economico, fornito a +39 Challenge, l'imbarcazione italiana che ha partecipato per il secondo anno alle regate di qualificazione per la 32° America's Cup del 2007, portando sulle vele il logo Fondiaria-SAI. A tale sponsorizzazione, che ha consentito ottimi ritorni di immagine, sono state anche abbinate varie iniziative di formazione e di trade marketing, come "Insieme per vincere", estesa alle reti distributive del Gruppo.

Prevedibile evoluzione dell'attività

Infine, tra i principali impegni previsti per il secondo semestre ricordiamo:

- Il consolidamento del sistema di identità visiva di Gruppo, attraverso la progressiva estensione dei suoi codici a tutta la comunicazione istituzionale e di prodotto del Gruppo, on line e off line.
- Lo sviluppo di iniziative e strumenti volti a valorizzare la nuova architettura di offerta del Gruppo nei punti vendita.
- La realizzazione della serata inaugurale del Teatro Regio di Torino (prevista per il 10/10/2006 con la "Turandot" di Giacomo Puccini), di cui Fondiaria-SAI è socio fondatore della Fondazione testimoniando la volontà del Gruppo di essere promotore di uno scenario artistico-culturale di altissimo livello e la sempre rinnovata disponibilità a creare un solido legame con la città di Torino.
- Il miglioramento dei tempi di risposta ai reclami gestiti dal Servizio Clienti.
- L'individuazione di nuove iniziative per lo sviluppo del Club Assicurati.

DIREZIONE E COORDINAMENTO

La Compagnia non è soggetta all'altrui direzione e coordinamento ai sensi degli artt. 2497 ss. c.c.. Essa esercita invece attività di direzione e coordinamento ai sensi della norma citata nei confronti delle proprie controllate, ivi compresa Milano Assicurazioni, Immobiliare Lombarda e le loro controllate dirette.
La Compagnia ha inoltre rivolto regole di comportamento alle società dalla stessa controllate, al fine di assicurare l'espletamento dei compiti di coordinamento e di controllo delle società del Gruppo, nonché di garantire il rispetto degli obblighi di trasparenza e di informativa nei confronti del pubblico posti a carico degli emittenti quotati dalla normativa vigente. Tali regole di comportamento prevedono, tra l'altro, apposite delibere del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo di Fondiaria-SAI su talune operazioni riguardanti le società controllate, ritenute significative in base alla natura dell'operazione ovvero all'importo della stessa.

RAPPORTI CON IMPRESE DEL GRUPPO ED ALTRE PARTECIPATE

La Compagnia ha intrattenuto rapporti di natura finanziaria ed assicurativa con la maggior parte delle Società del suo gruppo. Di seguito si riporta una sintesi.

I crediti verso società controllate e collegate ammontano complessivamente a € migliaia 415.122.
Essi sono principalmente connessi a rapporti assicurativi per depositi cauzionali per € migliaia 295.555 (di cui Novara Vita per € migliaia 257.442, Milano Assicurazioni per € migliaia 33.190, Sasa Vita per € migliaia 5), a crediti relativi a rapporti di natura assicurativa con Siat per € migliaia 9.439, Milano Assicurazioni per € migliaia 7.332, Novara Vita per € migliaia 2.754, con The Lawrence Re per € migliaia 2.280, con Po Vita per € migliaia 2.156, a depositi bancari presso Banca Sai per € migliaia 9.612, comprendono inoltre finanziamenti con Sasa per € migliaia 10.000, Uniservizi per € migliaia 5.000, Villanova per € migliaia 1.152, nonchè crediti Ires di gruppo per € migliaia 49.636, crediti Iva di gruppo per € migliaia 5.502 e altri crediti per € migliaia 6.718.

I debiti ammontano complessivamente a € migliaia 456.766 e sono principalmente dovuti ai finanziamenti da Sai International per € migliaia 235.000, da Sim Etoile per € migliaia 33.000, da Finsai per € migliaia 27.000, da Sai Holding per € migliaia 8.000, a rapporti assicurativi per conti correnti con Milano Assicurazioni per € migliaia 9.693, con Siat per € migliaia 2.017, con The Lawrence Re per depositi cauzionali per € migliaia 48.223, Ires per debiti di gruppo per € migliaia 40.277, Iva per debiti di gruppo per € migliaia 39.785.

Le operazioni transitate nel conto economico si riferiscono principalmente a dividendi delle partecipazioni per € migliaia 4.975 (di cui Milano Assicurazioni per € migliaia 3.075, Bim Vita per € migliaia 1.739, Sai Investimenti per € migliaia 160), interessi sugli altri debiti per € migliaia 7.589 (di cui Sai International per € migliaia 6.302, Sim Etoile 621, Finsai per € migliaia 508, Sai Holding per € migliaia 150) e rettifiche di valore su azioni per € migliaia 6.628 (di cui Banca Sai per € migliaia 4.505, Sai Mercati Mobiliari per € migliaia 2.123).

Sono stati acquisiti premi in Riassicurazione nei Rami Vita con le imprese del gruppo, per € migliaia 4.218 (di cui Milano Assicurazioni per € migliaia 1.560, Sasa Vita € migliaia 1.454 e Novara Vita per € migliaia 1.201), nei Rami Danni per € migliaia 4.580 (di cui The Lawrence Re per € migliaia 4.250 e Milano Assicurazioni per € migliaia 330).
Sono stati ceduti premi in riassicurazione nei Rami Vita a The Lawrence RE per € migliaia 4.360 e nei Rami Danni per € migliaia 54.858 (di cui The Lawrence Re per € migliaia 41.851, Pronto Assistance per € migliaia 6.622 e Siat per € migliaia 6.298).

Si riporta di seguito un prospetto di sintesi relativo ai rapporti succitati con le principali società del Gruppo.

(€ milioni) Società	Attività	Passività	Costi	Ricavi
Controllate				
BANCASAI	48	10.352	1.155	
FINSAI	27.507			508
IMMOBILIARE LOMBARDA	7.396	647	129	
MERIDIANO BELLARMINO	4.396			
MERIDIANO EUR	2.319	304		
MERIDIANO ORIZZONTI	6.077			
MERIDIANO RISPARMIO	6.271	333		
MERIDIANO SECONDO	2.386			
MILANO ASS.NI	54.307	92.253	2.843	
NOVARA VITA		260.269	72	
PO VITA		2.288	132	
SAI HOLDING	8.585	24		150
SAI INTERNATIONAL	235.274	13		6.302
SAI INVESTIMENTI	4.998	5.477		
SASA	250	10.980	346	
SASAVITA	178	6.176	29	
SIAT	4.287	10.270	298	
SIM ETOILE	33.621			
THE LAWRENCE	48.223	2.280		
UNISERVIZI	15	5.161	722	

Si segnala che le predette operazioni sono avvenute a valori di mercato e per le loro caratteristiche non presentano requisiti di atipicità ed inusualità.
Si rinvia alla relazione semestrale consolidata per l'evidenza dei rapporti con le altre parti correlate, diverse dalle società del Gruppo consolidate integralmente.

CONTROVERSIE IN CORSO

Contenzioso Antitrust

Nel corso del primo semestre 2006 il contenzioso cosiddetto "Antitrust", costituito dalle note cause civili promosse (a decorrere dall'aprile 2001) da nostri assicurati che chiedono il rimborso di parte del premio RCA pagato, ha continuato ad essere alimentato in misura superiore alle aspettative, nonostante la favorevole sentenza pronunciata dalle Sezioni Unite della Cassazione il 4 febbraio 2005 che ha dichiarato l'incompetenza dei Giudici di Pace a giudicare le cause de quo in favore della Corte di Appello. Dopo la citata sentenza della Cassazione, il numero delle nuove cause promosse avanti ai Giudici di Pace si è pressoché azzerato; sono state però promosse o riassunte numerose cause avanti le Corti di Appello.

Al 30/06/2006 il totale delle cause ancora pendenti era pari a 7.947.

Il fondo rischi ed oneri risulta correttamente dimensionato al presumibile esborso nei casi di soccombenza.

Atti di citazione da parte di azionisti

In relazione ai procedimenti promossi contro la Società da parte di azionisti dell'incorporata La Fondiaria Assicurazioni S.p.A. per l'adempimento dei presunti obblighi di offerta pubblica di acquisto, la cui sussistenza deriverebbe dal noto provvedimento Consob del dicembre 2002, si segnala che sono pendenti in primo grado nove procedimenti tre dei quali, depositate le comparse conclusionali, sono in fase di decisione, mentre per gli altri è ancora da completare la fase istruttoria.

E' altresì pendente innanzi alla Corte di Appello di Milano il procedimento promosso dalla Società per la riforma della sentenza n. 6688 del 26/05/2005 emessa dal Tribunale di Milano nella causa promossa da Promofinan S.p.A. mentre è in fase di predisposizione l'atto di appello contro la sentenza n. 5259 dell'08/05/2006 pronunciata sempre del Tribunale di Milano nella causa promossa dai Sigg.ri Marcegaglia.

La Società, onde evitare le minacciate azioni esecutive ed il conseguente aumento delle spese, ha dato integrale esecuzione alle due sopra citate sentenze del Tribunale di Milano, facendo salvo ogni diritto di ripetizione nei confronti delle parti attrici e di rivalsa nei confronti del condebitore solidale.

Il fondo rischi ed oneri è comunque dimensionato per fronteggiare gli oneri conseguenti al contenzioso in essere.

FATTI RILEVANTI ACCADUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE

Piani di stock option

In data 14 luglio 2006 il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI ha deliberato di assegnare le opzioni di cui ai Piani di stock option Fondiaria-SAI 2006-2011 a favore degli amministratori esecutivi e del management della stessa Fondiaria-SAI, di sue controllate e della controllante per l'acquisto di azioni di risparmio Fondiaria-SAI.

L'assegnazione da parte del Consiglio è avvenuta in esecuzione della delibera dell'assemblea straordinaria di Fondiaria-SAI del 28 aprile 2006.

Per quanto riguarda gli amministratori esecutivi, le complessive n. 8.700.000 opzioni sono state assegnate a favore dei soggetti e secondo le quantità deliberate dalla citata assemblea.

Per quanto invece riguarda il management, il Piano di stock option riguarda complessivamente il 75% dei dirigenti in servizio nel Gruppo. Il numero delle opzioni da assegnare ai singoli beneficiari tiene conto del livello di responsabilità attribuito e dell'impatto del ruolo sul business. Il numero totale delle opzioni da assegnare è pari alle n. 6.300.000 azioni massime deliberate dall'assemblea.

Per entrambi i Piani, il prezzo di sottoscrizione delle azioni è stato determinato dal Consiglio, in applicazione del criterio di determinazione del prezzo di sottoscrizione deliberati dall'assemblea, in € 21,546 per azione, pari alla media aritmetica dei prezzi di riferimento dell'azione di risparmio Fondiaria-SAI registrati sul mercato nei trenta giorni precedenti la data di assegnazione dei diritti.

Al riguardo il Consiglio, così come deliberato dall'assemblea, ha acquisito la relazione redatta dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo del codice civile, che ha confermato l'adeguatezza del criterio adottato.

Le opzioni non possono essere esercitate prima che sia decorso un vesting period, decorrente dalla data di assegnazione, secondo le seguenti modalità:
- il 40% delle opzioni non potrà essere esercitato prima di 24 mesi decorrenti dalla data di assegnazione;
- il 30% delle opzioni non potrà essere esercitato prima di 36 mesi decorrenti dalla data di assegnazione;
- il 30% delle opzioni non potrà essere esercitato prima di 48 mesi decorrenti dalla data di assegnazione.

Alla scadenza del vesting period i beneficiari potranno alternativamente:
- mantenere le opzioni sino alla loro scadenza;
- esercitare le opzioni, sottoscrivendo le azioni e mantenendole in portafoglio;
- esercitare le opzioni, sottoscrivendo le azioni e cedendole sul mercato.

In ogni caso, le opzioni non esercitate entro 5 anni dalla data dell'assemblea decadranno automaticamente.

La facoltà di esercizio del diritto di opzione è comunque sospesa nel periodo intercorrente dai 10 giorni precedenti la data del Consiglio di Amministrazione di approvazione del bilancio fino alla data di stacco del dividendo.

I Regolamenti prevedono altresì limiti all'esercizio delle opzioni e precisamente:

- a seguito dell'esercizio delle opzioni e della relativa sottoscrizione delle azioni, non potrà comunque essere giornalmente venduto sul mercato un numero complessivamente maggiore al 10% o al 15% (nei casi rispettivamente del piano destinato al management e di quello destinato agli amministratori esecutivi) della media giornaliera dei volumi rilevati nei trenta giorni antecedenti a quello prescelto per la vendita;
- non potranno essere negoziate azioni, rivenienti dall'esercizio delle opzioni, nel mese in cui è convocato il Consiglio di Amministrazione per l'approvazione del bilancio e del rendiconto semestrale.

Qualora, per modificazioni intervenute nello stato attuale della normativa previdenziale e fiscale e di ogni altra normativa applicabile ovvero nella relativa interpretazione ed applicazione, l'attuazione del Piano dovesse comportare rilevanti oneri previdenziali, tributari o di altra natura per la Società, quest'ultima avrà la facoltà di modificare il Piano, ovvero di recedere dal Piano stesso, senza che i beneficiari possano avere alcun diritto ad un indennizzo o a un risarcimento.

Il Consiglio di Amministrazione ha infine deliberato di vincolare l'esercizio delle opzioni al raggiungimento dei principali obiettivi del Piano Industriale di Gruppo 2006-2008, già reso noto al mercato.

Acquisto del 51% del capitale di Fineco Assicurazioni S.p.A.

Ad esito del raggiungimento di un accordo pluriennale fra il Gruppo Capitalia ed il Gruppo Fondiaria-SAI per lo sviluppo dell'attività di bancassurance danni relativo ai rami danni elementari, in data 07/09/2006 Fondiaria-SAI ha perfezionato l'acquisto da Capitalia di una partecipazione pari al 51% del capitale di Fineco Assicurazioni S.p.A. per un importo totale pari ad € milioni 56, corrispondente ad una valutazione complessiva di Fineco Assicurazioni pari a € milioni 110 circa.
Capitalia e Fondiaria-SAI hanno inoltre sottoscritto un patto parasociale contenente le regole di corporate governance di Fineco Assicurazioni, nonchè gli aspetti industriali della partnership, che prevede, tra l'altro, che Fineco Assicurazioni continui ad avere accesso alle reti distributive di Capitalia fino al 2016, con possibilità di rinnovo a scadenza di comune accordo tra le Parti.
Sono previsti meccanismi di aggiustamento del prezzo in relazione al raggiungimento o meno, nel periodo compreso fra il 01/01/2007 ed il 31/12/2011, di determinati volumi cumulati di premi lordi effettivi.

L'operazione è stata preventivamente autorizzata dall'Isvap.

Fineco Assicurazioni è la società assicurativa rami danni che opera attraverso il network distributivo (circa 2.000 sportelli e 1.300 promotori finanziari, per un potenziale complessivo di oltre 4 milioni di clienti) di Banca di Roma, Banco di Sicilia, Bipop Carire e FinecoBank, le 4 banche retail del Gruppo Capitalia. La società ha chiuso l'esercizio 2005 con una raccolta premi pari a € milioni 28,5 (+ 285% rispetto al 2004). Il piano industriale elaborato dalle Parti prevede una significativa crescita della raccolta premi della compagnia nel corso del prossimo quinquennio (CAGR 40% circa) con una redditività netta a regime superiore al 10% dei premi.

Nell'attuale contesto di mercato la partnership consentirà a Capitalia di beneficiare del know-how tecnico e commerciale del gruppo Fondiaria-SAI, leader italiano nel settore assicurativo danni, favorendo lo sviluppo di nuovi prodotti e migliorando la penetrazione sugli oltre 4 milioni di clienti del Gruppo. Tale accordo consentirà inoltre a Capitalia di accedere alla capillare rete di liquidazione del Gruppo Fondiaria-SAI, elemento determinante per offrire un efficiente servizio alla clientela.

Per Fondiaria-SAI, l'accordo rappresenta un'ulteriore opportunità di sviluppo nel settore danni dove il gruppo, nell'esercizio 2005, ha raccolto premi per circa € miliardi 7, nonché una conferma della strategia di ampliamento della gamma dei prodotti offerti tramite i canali distributivi complementari al network agenziale, beneficiando della forza distributiva della rete del quarto Gruppo bancario nazionale. L'operazione, dal punto di vista industriale, si integra perfettamente con gli attuali accordi di bancassurance del Gruppo Fondiaria-SAI, che continueranno ad essere strategici nell'ambito delle politiche di crescita del gruppo.

Paniere Mib30

Si segnala che, a partire dal 18 settembre, Fondiaria-SAI entrerà a far parte del paniere del Mib30, insieme a Banca Italease. I due titoli sostituiranno Pirelli & C. e Banca Fideuram.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Nel corso del secondo semestre dell'esercizio in corso, l'attività della Società e del Gruppo sarà orientata all'attuazione delle iniziative gestionali finalizzate alla realizzazione degli obiettivi del piano strategico per il triennio 2006-2008, già oggetto di presentazione alla comunità finanziaria nello scorso mese di aprile.

L'obiettivo del Gruppo sarà quello di mantenere la leadership nei rami auto in Italia, consolidare la posizione di eccellenza nei rami non Auto, mantenendo elevati livelli di redditività e un attrattivo profilo di rischio-rendimento per gli azionisti.
In particolare l'attività sarà finalizzata all'incremento della crescita dei rami non-auto retail tramite interventi mirati di incentivazione e formazione delle reti agenziali, al consolidamento della raccolta Auto cui contribuirà sicuramente l'estensione del nuovo prodotto Auto 1ª Global a tutto il Gruppo, allo sviluppo di canali di vendita alternativi quali quello diretto o per il tramite dello sviluppo della bancassicurazione danni.

Nei rami Vita l'obiettivo consisterà nell'incremento della raccolta al fine di riequilibrare il mix di portafoglio: a tal proposito sono già in corso le iniziative di vendita che coinvolgono le reti tradizionali e che sono finalizzate ad un significativo incremento della nuova produzione di premi annui, nonché al recupero dei capitali in scadenza. Il tutto al fine di consentire un'ulteriore valorizzazione del portafoglio nel lungo periodo.
Proseguirà inoltre l'azione volta a rafforzare la Banca di proprietà e il risparmio gestito.

Con riferimento alla gestione patrimoniale e finanziaria l'impostazione gestionale continuerà ad essere ispirata a criteri di prudenza, con l'obiettivo di limitare i rischi di tasso, di fair value e di controparte, pur cogliendo le opportunità che il mercato finanziario può offrire in occasione di andamenti congiunturali.
In tale contesto si è già provveduto al miglioramento dell'asset allocation con l'obiettivo di rafforzare la patrimonializzazione, cui recentemente hanno concorso sia la cessione della partecipazione in Swiss Life Holding, sia le operazioni di hedging su parte del portafoglio azionario.

In ambito immobiliare le linee guida dello sviluppo saranno ispirate a criteri a tre diverse modalità di investimento graduate secondo il livello di rischiosità: con riferimento alle compagnie assicurative del gruppo, si privilegerà l'investimento in immobili già sviluppati e con ritorni significativi; per il tramite della controllata Immobiliare Lombarda e il Fondo Tikal R.E. proseguiranno sia le iniziative di sviluppo in joint venture, sia il posizionamento su immobili da ristrutturare in grado di garantire buoni ritorni nel medio periodo.

La finalità ultima sarà pertanto quella di garantire politiche di gestione del capitale attraenti per gli azionisti con iniziative di crescita finalizzate alla creazione di valore: a fronte di una maggiore remunerazione del capitale investito anche attraverso l'incremento del pay-out, proseguirà l'azione di rafforzamento patrimoniale in ottica di miglioramento del rating e di riduzione del costo del debito.

Con riferimento all'esercizio in corso si ritiene che gli obiettivi annunciati nel nuovo piano industriale della compagnia e del Gruppo potranno essere sicuramente raggiunti, pur in presenza di un contesto tecnico che sta segnando, nella prima parte dell'esercizio in corso, andamenti in leggera controtendenza rispetto a quanto consuntivato nel triennio precedente. Tali andamenti, peraltro, sono in parte già stati riassorbiti nella seconda metà del semestre appena passato. Allo stato attuale quindi, e salvo eventi straordinari ed imprevedibili che possono influenzare negativamente i corsi dei valori mobiliari, il risultato per l'esercizio in corso si preannuncia già ampiamente soddisfacente e in linea con gli obiettivi di piano.

Milano, 11 settembre 2006

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Jonella Ligresti

SOCIETA': FONDIARIA - SAI

Sede: FIRENZE

RELAZIONE SEMESTRALE AL 2006

IMPRESA: **FONDIARIA - SAI**

STATO

ATTIVO		Al 30 giugno dell'esercizio corrente		Al 30 giugno dell'esercizio precedente		Al 31 dicembre dell'esercizio precedente
A. Crediti verso soci per capitale sociale sottoscritto non versato	1		75		149	
B. Attivi immateriali						
1. Spese di acquisizione da ammortizzare	2	2.318	76	3.296	150	2.727
2. Altri attivi	3	435.087	77	507.496	151	474.080
Totale	4	437.405	78	510.792	152	476.807
C. Investimenti						
I - Terreni e fabbricati	5	1.047.834	79	999.176	153	1.023.707
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate						
1. Azioni e quote	6	2.658.000	80	2.756.383	154	2.700.062
2. Obbligazioni	7	156	81	156	155	156
3. Finanziamenti	8	16.152	82	17.496	156	19.152
Totale investimenti in imprese del gruppo e in altre partecipate	9	2.674.308	83	2.774.035	157	2.719.370
III - Altri investimenti finanziari						
1. Azioni e quote	10	1.694.156	84	1.521.829	158	1.522.438
2. Quote di fondi comuni di investimento	11	358.139	85	292.199	159	356.921
3. Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	12	9.443.684	86	8.814.509	160	9.046.164
4. Finanziamenti	13	77.131	87	80.068	161	77.468
5. Altri	14	63.874	88	43.048	162	14.169
Totale altri investimenti finanziari	15	11.636.984	89	10.751.653	163	11.017.160
IV - Depositi presso imprese cedenti	16	326.117	90	374.109	164	326.286
Totale	17	15.685.243	91	14.898.973	165	15.086.523
D. Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione						
I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	18	570.912	92	645.011	166	623.937
II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	19	113.939	93	95.401	167	105.469
Totale	20	684.851	94	740.412	168	729.406
D.bis Riserve tecniche a carico dei riassicuratori						
I - Riserve tecniche dei rami danni	21	334.016	95	341.891	169	335.320
II - Riserve tecniche dei rami vita (escluse le riserve tecniche di cui al punto III)	22	87.422	96	79.557	170	79.578
III - Riserve tecniche dei rami vita allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	23		97		171	
Totale	24	421.438	98	421.448	172	414.898
E. Crediti						
I - Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	25	1.166.233	99	1.360.170	173	1.285.868
II - Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	26	54.352	100	50.918	174	62.144
III - Altri crediti	27	476.350	101	435.658	175	732.682
Totale	28	1.696.935	102	1.846.746	176	2.080.694
F. Altri elementi dell'attivo						
I - Attivi materiali e scorte	29	15.506	103	15.490	177	13.456
II - Disponibilità liquide	30	116.356	104	268.739	178	217.294
III - Azioni o quote proprie	31	167.244	105	103.847	179	138.079
IV - Altre attività	32	828.015	106	591.273	180	549.401
Totale	33	1.127.121	107	979.349	181	918230
G. Ratei e risconti	34	138.989	108	124.401	182	139.906
TOTALE ATTIVO	35	20.191.982	109	19.522.121	183	19.846.464

Allegato I

Codice impresa	**111**

PATRIMONIALE

(Importi in migliaia di Euro)

PASSIVO		Al 30 giugno dell'esercizio corrente		Al 30 giugno dell'esercizio precedente		Al 31 dicembre dell'esercizio precedente
A. Patrimonio netto						
I - Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	36	176.837	110	170.557	184	173.114
II - Riserva da sovrapprezzo di emissione	37	202.112	111	190.552	185	193.729
III - Riserva legale	38	34.623	112	34.111	186	34.111
IV - Altre riserve patrimoniali	39	2.127.399	113	1.991.545	187	1.993.116
V - Utili (perdite) portati a nuovo	40		114		188	
VI - Utile (perdita) di periodo	41	101.663	115	119.427	189	300.603
Totale	42	2.642.634	116	2.506.192	190	2.694.673
B. Passività subordinate	43	500.000	117	400.000	191	500.000
C. Riserve tecniche						
I - Rami danni						
1. Riserva premi	44	1.380.050	118	1.388.356	192	1.342.538
2. Riserva sinistri	45	5.003.369	119	5.087.253	193	5.094.202
3. Riserve tecniche diverse	46	7.790	120	7.835	194	7.827
4. Riserve di perequazione	47	11.049	121	8.788	195	10.045
Totale riserve tecniche rami danni	48	6.402.258	122	6.492.232	196	6.454.612
II - Rami vita						
1. Riserve matematiche	49	7.579.015	123	6.869.818	197	7.200.818
2. Riserva per somme da pagare	50	104.545	124	74.930	198	86.166
3. Riserve tecniche diverse	51	64.315	125	67.096	199	67.565
Totale riserve tecniche rami vita	52	7.747.875	126	7.011.844	200	7.354.549
Totale	53	14.150.133	127	13.504.076	201	13.809.161
D. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione						
I - Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato	54	570.308	128	643.862	202	623.764
II - Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	55	113.939	129	95.400	203	105.469
Totale	56	684.247	130	739.262	204	729.233
E. Fondi per rischi e oneri	57	399.692	131	401.439	205	508.321
F. Depositi ricevuti da riassicuratori	58	156.986	132	158.857	206	153.360
G. Debiti e altre passività						
I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	59	142.431	133	228.496	207	77.000
II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	60	29.647	134	64.826	208	66.439
III - Prestiti obbligazionari	61		135		209	
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari	62		136		210	
V - Debiti e prestiti diversi	63	583.718	137	710.550	211	718.498
VI - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	64	57.634	138	51.762	212	57.400
VII - Altre passività	65	825.982	139	746.829	213	519.167
Totale	66	1.639.412	140	1.802.463	214	1.438.504
H. Ratei e risconti	67	18.878	141	9.832	215	13.212
TOTALE PASSIVO	68	20.191.982	142	19.522.121	216	19.846.464

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

I. Garanzie prestate	69	7.298	143	5.653	217	7.298
II. Garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse dell'impresa	70	173.341	144	200.827	218	190.848
III. Impegni	71	783.037	145	207.504	219	221.279
IV. Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto terzi	72		146		220	
V. Altri	73	14.315.215	147	13.266.637	221	13.197.662
TOTALE CONTI D'ORDINE	74	15.278.891	148	13.680.621	222	13.617.087

IMPRESA: **FONDIARIA - SAI**

CONTO

		Al 30 giugno dell'esercizio corrente		Al 30 giugno dell'esercizio precedente		Al 31 dicembre dell'esercizio precedente
I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI						
1. Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione	1	1.911.767	57	1.877.451	113	3.742.063
2. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico (voce III. 6)	2	52.946	58	72.677	114	148.186
3. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	3	6.705	59	1.985	115	23.210
4. Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione	4	1.333.536	60	1.357.422	116	2.630.252
5. Variazione delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione	5	-37	61	-297	117	-304
6. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	6		62		118	7
7. Spese di gestione:						
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e delle partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	7	332.092	63	309.724	119	641.355
b) Spese di amministrazione	8	67.614	64	88.693	120	133.326
Totale	9	399.706	65	398.417	121	774.681
8. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	10	94.906	66	33.477	122	63.229
9. Variazione delle riserve di perequazione	11	1.004	67	729	123	1.986
10. Risultato del conto tecnico dei rami danni	12	142.303	68	162.365	124	443.608
II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA						
1. Premi dell'esercizio, al netto delle cessioni in riassicurazione	13	741.131	69	701.875	125	1.359.055
2. Proventi da investimenti						
a) Proventi derivanti da investimenti	14	161.446	70	126.403	126	265.733
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	15	2.427	71	6.161	127	10.079
c) Profitti sul realizzo di investimenti	16	69.218	72	54.601	128	88.586
Totale	17	233.091	73	187.165	129	364.398
3. Proventi e plusvalenze non realizzate relativi a investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e a investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	18	19.352	74	28.929	130	54.855
4. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	19	594	75	2.028	131	16.233
5. Oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione	20	499.548	76	433.504	132	896.080
6. Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione						
a) Riserve matematiche, riserva premi delle ass.ni complementari e altre riserve tecniche	21	372.534	77	359.107	133	690.642
b) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	22	-44.987	78	15.324	134	5.296
Totale	23	327.547	79	374.431	135	695.938
7. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	24		80		136	404
8. Spese di gestione						
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e delle partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	25	13.207	81	19.696	137	35.495
b) Spese di amministrazione	26	21.755	82	19.445	138	44.685
Totale	27	34.962	83	39.141	139	80.180

Allegato II

Codice impresa	**111**

ECONOMICO (Importi in migliaia di Euro)

		Al 30 giugno dell'esercizio corrente		Al 30 giugno dell'esercizio precedente		Al 31 dicembre dell'esercizio precedente
9. Oneri patrimoniali e finanziari						
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	28	17.901	84	7.030	140	12.472
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	29	77.222	85	3.482	141	28.853
c) Perdite sul realizzo di investimenti	30	4.231	86	10.367	142	21.099
Totale	31	99.354	87	20.879	143	62.424
10. Oneri patrimoniali e finanziari e minusvalenze non realizzate relativi a investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e a investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	32	17.506	88	3.791	144	10.625
11. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	33	11.529	89	7.761	145	7.561
12. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto non tecnico (voce III.4)	34		90	28.273	146	24.626
13. Risultato del conto tecnico dei rami vita	35	3.722	91	12.217	147	16.703
III. CONTO NON TECNICO						
1. Risultato del conto tecnico dei rami danni (voce I. 10)	36	142.303	92	162.365	148	443.608
2. Risultato del conto tecnico dei rami vita (voce II. 13)	37	3.722	93	12.217	149	16.703
3. Proventi da investimenti dei rami danni						
a) Proventi derivanti da investimenti	38	166.202	94	117.456	150	289.699
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	39	4.068	95	9.163	151	10.805
c) Profitti sul realizzo di investimenti	40	16.247	96	23.168	152	30.038
Totale	41	186.517	97	149.787	153	330.542
4. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto tecnico dei rami vita (voce II. 12)	42		98	28.273	154	24.626
5. Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni						
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	43	28.850	99	14.361	155	28.305
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	44	42.222	100	9.096	156	36.033
c) Perdite sul realizzo di investimenti	45	43.099	101	31.944	157	69.057
Totale	46	114.171	102	55.401	158	133.395
6. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico dei rami danni (voce I. 2)	47	52.946	103	72.677	159	148.186
7. Altri proventi	48	16.908	104	24.010	160	132.981
8. Altri oneri	49	79.363	105	107.469	161	304.203
9. Risultato della attività ordinaria	50	102.970	106	141.105	162	362.676
10. Proventi straordinari	51	34.672	107	36.456	163	68.506
11. Oneri straordinari	52	8.979	108	10.134	164	38.424
12. Risultato dell'attività straordinaria	53	25.693	109	26.322	165	30.082
13. Risultato prima delle imposte	54	128.663	110	167.427	166	392.758
14. Imposte sul risultato di periodo	55	27.000	111	48.000	167	92.155
15. Utile (perdita) di periodo	56	101.663	112	119.427	168	300.603

Parte A

Criteri di valutazione

Alla relazione semestrale sono stati applicati i principi di redazione ed i criteri di valutazione utilizzati per il bilancio di esercizio.
Si fa quindi espresso rinvio a quanto pubblicato nel fascicolo di bilancio per una puntuale illustrazione degli stessi.
Tuttavia il bilancio infrannuale è influenzato da un approccio valutativo maggiore e con un più alto ricorso a semplificazioni; di conseguenza vengono utilizzate alcune metodologie che fanno maggiore uso di stime.
Sono qui riportate le voci per le quali il processo valutativo viene ad essere integrato o modificato rispetto a quanto riferito al termine dell'esercizio, con tali metodologie semplificate.

Avviamento

L'avviamento acquisito a titolo oneroso è iscritto nell'attivo ed ammortizzato sistematicamente in un periodo limitato, tenuto conto della redditività prospettica dei complessi aziendali cui si riferisce. Al semestre viene imputata la metà della quota stimata annua di ammortamento.

Riserve tecniche del lavoro diretto

- **Riserva premi rami Danni**
  Nell'ambito di tale riserva, l'eventuale componente della riserva per rischi in corso viene mantenuta prudenzialmente invariata, rispetto al 31/12/2005, nei rami in cui il rapporto di sinistralità presenta al semestre miglioramenti rispetto al dato al termine dello scorso esercizio.
  Nel caso in cui si evidenzi un peggioramento di tale rapporto, nel procedimento di calcolo di cui alla circolare ISVAP n. 360/D viene inserito il dato al 30 giugno. Nel caso di andamenti anomali nella produzione vengono comunque effettuati accantonamenti prudenziali sulla base della sinistrosità prevista.

- **Riserva sinistri rami Danni**
  Il processo di valutazione tecnica multifase subisce alcune varianti in termini di semplificazione di procedure essenzialmente per l'impossibilità di eseguire, come invece prassi di fine anno, la revisione analitica dei carichi residui.
  Nel ramo RC Autoveicoli terrestri la generazione corrente e quelle di esercizi precedenti sono state determinate utilizzando gli indicatori dell'operatività del semestre.
  In particolare, considerato che la riserva iniziale è stata costituita a costo ultimo e tenuto conto dei parametri di sufficienza sul pagato osservati al semestre, si è ritenuto congruo e sufficiente incrementare il costo dei sinistri a riserva secondo percentuali superiori a quelle di incremento dei pagamenti.
  Nel determinare gli importi a riserva si è inoltre tenuto conto di ulteriori indicatori quali la velocità di eliminazione e di liquidazione al semestre. Negli altri rami Danni sia per la generazione corrente, sia per le generazioni passate, la stima di danno degli uffici tecnici è stata integrata ricorrendo ai parametri utilizzati in occasione del bilancio dell'esercizio 2005, qualora non siano rilevate variazioni sostanziali rispetto ai trend consolidati come base statistica.

Investimenti finanziari

La valutazione delle obbligazioni e degli altri titoli a reddito fisso e delle partecipazioni, comprese le azioni proprie, è effettuata in conformità ai principi contabili adottati in sede di bilancio, sulla base delle quotazioni dell'ultimo giorno del semestre, anzichè dalla media dei prezzi dell'ultimo mese o semestre del periodo.

Imposte dirette

Le imposte sul reddito sono accantonate in base alla valutazione dell'onere fiscale corrente e differito di competenza.
Le stesse sono calcolate in base alle vigenti normative fiscali ed applicando alle basi imponibili di ciascuna imposta le corrispondenti aliquote nominali in vigore.

La Società adotta il regime di contabilità plurimonetaria. Di conseguenza crediti, debiti e attività finanziarie espresse in valuta sono convertite ai cambi puntuali del 30 giugno, con la sola eccezione delle immobilizzazioni finanziarie rappresentate da titoli di capitale.
Gli eventuali apprezzamenti o deprezzamenti delle valute rispetto a quella di conto sono quindi integralmente imputati al conto economico del semestre.

Parte B

Informazioni sullo stato patrimoniale

e sul conto economico

STATO PATRIMONIALE ATTIVO

ATTIVI IMMATERIALI - (Voce B)

Gli attivi immateriali, interamente considerati ad utilizzo durevole, ammontano ad € migliaia 437.405, al netto delle quote di ammortamento di competenza del semestre.

(Euro migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione	30/06/2005
Spese di acquisizione da ammortizzare	2.318	2.727	(409)	3.296
Altri attivi	435.087	474.080	(38.993)	507.496
TOTALE	437.405	476.807	(39.402)	510.792

Le spese di acquisizione da ammortizzare si riferiscono al portafoglio ex La Fondiaria e seguono il piano di ammortamento originario.

Gli altri attivi immateriali sono composti da:

- disavanzo da annullamento emergente dalla fusione per incorporazione de La Fondiaria S.p.A. in Fondiaria-SAI S.p.A. per € migliaia 238.177;
- avviamento proveniente dall'incorporata La Fondiaria e relativo all'operazione di conferimento di ramo di azienda effettuata nel '90 per € migliaia 104.583;
- avviamento proveniente dall'incorporata La Fondiaria e relativo alla fusione per incorporazione avvenuta nel '95 per € migliaia 42.099;
- avviamento derivante dal trasferimento di portafoglio dalle controllate Profilo Life e Bim Vita per € migliaia 3.126;
- costi di impianto ed ampliamento per € migliaia 7.989 relativi all'operazione di fusione per incorporazione de La Fondiaria in Fondiaria-SAI S.p.A.;
- spese per studi e ricerche per € migliaia 22.601, capitalizzate in ragione della loro utilità pluriennale;
- costo dei due finanziamenti subordinati Mediobanca per € migliaia 12.834;
- costo del finanziamento concesso dalla controllata Sainternational SA per € migliaia 3.033;
- costi pluriennali per licenze di utilizzo di prodotti informatici per € migliaia 614;
- costi pluriennali per marchi pari ad € migliaia 21;
- costi per migliorie su beni di terzi (centri perizie ed agenzie) per € migliaia 10.

Nel corso del semestre sono state imputate a conto economico esclusivamente le quote di ammortamento di competenza.

INVESTIMENTI - (Voce C)

I. Terreni e fabbricati

Ammontano a € migliaia 1.047.834 e sono così ripartiti:

(Euro migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione	30/06/2005
Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	164.953	162.934	2.019	162.068
Immobili ad uso di terzi	970.999	923.021	47.978	918.678
Altri immobili	4.694	4.679	15	4.660
Altri diritti reali	2.279	2.279	0	2.279
Immobilizzazioni in corso e acconti	8.544	30.743	(22.199)	7.403
TOTALE LORDO	1.151.469	1.123.656	27.813	1.095.088
Fondi di ammortamento	103.635	99.949	3.686	95.912
TOTALE NETTO	1.047.834	1.023.707	24.127	999.176

L'incremento del valore lordo dei beni immobili rispetto alla situazione al 31/12/2005 è dovuto al sostenimento di spese incrementative per € milioni 40,4, all'acquisto dell'immobile di Corso Vittorio Emanuele sito in Torino per € milioni 23,3 ed alla vendita di immobili adibiti ad uso di terzi per € milioni 13,7. Si precisa che l'acquisto dell'immobile sito in Torino sconta gli acconti già versati nel 2005 per € milioni 22,2.
Le vendite hanno generato ricavi per circa € milioni 15,1 con plusvalenze nette pari a € milioni 1,6.

II. Investimenti in imprese del Gruppo ed in altre partecipate

Ammontano a € migliaia 2.674.308 e sono così composti:

(Euro migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione	30/06/2005
Azioni e quote	2.658.000	2.700.062	(42.062)	2.756.383
Obbligazioni	156	156	-	156
Finanziamenti	16.152	19.152	(3.000)	17.495
TOTALE	2.674.308	2.719.370	(45.062)	2.774.035

Nell'ambito della classe C. II dello Stato Patrimoniale sono compresi attivi ad utilizzo non durevole quotati, rappresentati dalla partecipazione nella società controllante Premafin Finanziaria S.p.A., per € migliaia 30.836.
Nell'allegato 2 vengono riportate le variazioni intervenute nel primo semestre dell'anno. In particolare si segnala la distribuzione di riserve di capitale per € migliaia 250.333 da parte della controllata Fondiaria Nederland a seguito della liquidità riveniente dalla cessione di Swiss Life Holding, ciò ha comportato una corrispondente diminuzione del valore di carico della partecipazione.

Azioni e quote

Le partecipazioni esposte nella voce C.II.1 dello Stato Patrimoniale ammontano a complessive € migliaia 2.658.000, dopo le svalutazioni effettuate per € migliaia 6.628, riferite alle partecipazioni nelle società controllate Banca Sai per € migliaia 4.505 e SAI Mercati Mobiliari Sim S.p.A. per € migliaia 2.123, classificate tra le attività ad utilizzo durevole.
Le ulteriori informazioni relative alle imprese partecipate vengono riportate nell'allegato 1.

Obbligazioni

Le obbligazioni ammontano a complessive € migliaia 156, si riferiscono a emissioni di società controllate e non sono quotate nei mercati regolamentati.

Finanziamenti

I finanziamenti ammontano a complessivi € migliaia 16.152 e riguardano prestiti erogati nei confronti di Sasa S.p.A. (€ migliaia 10.000), Uniservizi S.c.r.l. (€ migliaia 5.000) e Villanova S.r.l. (€ migliaia 1.152).

III. Altri investimenti finanziari

Risultano così composti:

(Euro migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione	30/06/2005
Azioni e quote	1.694.156	1.522.438	171.718	1.521.829
Quote di fondi comuni di investimento	358.139	356.921	1.218	292.199
Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	9.443.684	9.046.164	397.520	8.814.509
Finanziamenti	77.131	77.468	(337)	80.068
Altri Investimenti	63.874	14.169	49.705	43.048
TOTALE	11.636.984	11.017.160	619.824	10.751.653

Azioni e quote comprese negli altri investimenti finanziari

Sono classificate ad utilizzo durevole per € migliaia 1.435.190, ad utilizzo non durevole per € migliaia 258.966 e sono così costituite:

(Euro migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione	30/06/2005
Azioni quotate	1.663.230	1.491.699	171.531	1.491.453
Azioni non quotate	30.926	30.739	188	30.376
TOTALE	1.694.156	1.522.438	171.719	1.521.829

Le azioni hanno fatto registrare minusvalenze da valutazione per € migliaia 8.899, di cui € migliaia 8.887 riferite ad azioni quotate e € migliaia 12 riferite ad azioni non quotate; le riprese di valore ammontano ad € migliaia 6.047 e sono interamente riferite ad azioni quotate.
Il valore di bilancio delle partecipazioni quotate è inferiore di € migliaia 435.637 a quello di mercato determinato in base alle quotazioni del 30/06/2006.

Quote di fondi comuni di investimento

(€ migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione	30/06/2005
Fondi comuni di investimento	358.139	356.921	(1.218)	292.199
TOTALE	358.139	356.921	(1.218)	292.199

I principali fondi compresi nel comparto sono il Fondo Tikal per € migliaia 209.216 e il Fondo Immobili Pubblici per € migliaia 74.168. Le minusvalenze registrate per allineamento ammontano a € migliaia 742 mentre le riprese di valore ammontano a € migliaia 269.

Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso

(€ migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione	30/06/2005
Quotati	8.920.178	8.807.804	112.374	8.238.482
Non quotati	522.490	237.343	285.147	572.131
Obbligazioni convertibili	1.016	1.017	(1)	3.896
TOTALE	9.443.684	9.046.164	397.520	8.814.509

L'incremento dei titoli non quotati è da ricondurre essenzialmente alla sottoscrizione per € migliaia 284.155 di due prestiti emessi da Morgan Stanley e per i quali si è costituito un contratto di Credit default swap a copertura del rischio emittente.

La minusvalenza per allineamenti ai valori di mercato, registrata a conto economico, ammonta ad € migliaia 99.197 di cui € migliaia 11.925 riferiti al trasferimento di titoli dal comparto dei "beni ad utilizzo non durevole" a quello dei "beni ad utilizzo durevole" avvenuto in data 31/03/2006 ed in ottemperanza di quanto previsto dal Provvedimento ISVAP n.893G/98; le riprese di valore obbligatorie ammontano ad € migliaia 179.
Le obbligazioni quotate sono iscritte in bilancio per un valore superiore di € migliaia 1.562 a quello di mercato determinato in base alle quotazioni del 30/06/2006.

Alla data del 30/06/2006 esistono nel portafoglio le seguenti posizioni riguardanti titoli aventi clausole di subordinazione, per un controvalore di carico complessivo pari a € milioni 234 circa:

Sezione	Beneficiario	Valore di carico	Valore nominale	Data estinzione	Grado di subordinazine	Tasso di interesse	Rimborso anticipato
C.III.3	ABN AMRO BANK	2.390	2.500	perpetuo	Tier 1	4,3100%	10-mar-16
C.III.3	ANGLO IRISH BANK	2.494	2.500	21-giu-16	Lower Tier 2	Euribor 3m+30	21-giu-11
C.III.3	ASSURANCE GEN.DE FRANCE	3.532	3.500	perpetuo	Tier 1	4,6250%	10-giu-15
C.III.3	AVIVA	1.240	1.200	perpetuo	Tier 1	4,7291%	28-nov-14
C.III.3	AVIVA	5.358	5.000	14-nov-21	Lower Tier 2	5,7500%	14-nov-11
C.III.3	BANCA ANTONVENETA	2.517	2.500	23-apr-13	Lower Tier 2	Euribor 3m+90	23-apr-08
C.III.3	BANCA CARIGE	4.993	5.000	07-giu-16	Lower Tier 2	Euribor 3m+42	07-giu-11
C.III.3	BANCA INTERMOBILIARE	998	968	29-lug-15	Lower Tier 2	1,5000%	29-gen-07
C.III.3	BANCA ITALEASE	4.990	5.000	15-ott-14	Lower Tier 2	Euribor 3m+50	15-ott-09
C.III.3	BANCA LOMBARDA	2.994	3.000	30-giu-14	Lower Tier 2	Euribor 3m+45	30-giu-09
C.III.3	BANCA POPOLARE EMILIA ROMAGNA	300	300	23-mar-16	Lower Tier 2	Euribor 3m+40	23-mar-11
C.III.3	BANCA POPOLARE EMILIA ROMAGNA	4.039	4.000	28-giu-12	Lower Tier 2	Euribor 3m+90	28-giu-07
C.III.3	BANCHE POPOLARI UNITE	5.003	5.000	07-dic-15	Lower Tier 2	Euribor 3m+40	07-dic-10
C.III.3	BANCHE POPOLARI UNITE	2.500	2.500	30-lug-08	Tier 3	Euribor 3m+25	no
C.III.3	BANCO BILBAO VIZCAYA ARG.	3.400	3.300	20-ott-19	Lower Tier 2	4,3750%	20-ott-14
C.III.3	BANCO SABADELL	4.995	5.000	25-mag-16	Lower Tier 2	Euribor 3m+30	25-mag-11
C.III.3	BARCLAYS BANK	17.937	19.000	perpetuo	Tier 1	4,7500%	15-mar-20
C.III.3	BAYER	1.485	1.500	29-lug-2105	Lower Tier 2	5,0000%	29-lug-15
C.III.3	BAYER HYPO-VAREINSBANK	22.454	22.500	21-lug-06	Lower Tier 2	Zero Coupon	no
C.III.3	BCP FINANCE BANK	1.010	1.000	28-ott-13	Lower Tier 2	Euribor 3m+55	28-ott-08
C.III.3	CASSA RISPARMIO FIRENZE	1.991	2.000	05-dic-13	Upper Tier 2	Euribor 3m+95	no
C.III.3	CASSA RISPARMIO FIRENZE	6.994	7.000	15-dic-14	Lower Tier 2	Euribor 3m+40	15-dic-09
C.III.3	COMMERZBANK	12.487	12.500	21-apr-09	Lower Tier 2	4,7500%	no
C.III.3	COMMERZBANK CAP FUND	2.500	2.500	perpetuo	Tier 1	5,0120%	12-apr-16
C.III.3	CREDIT AGRICOLE	2.494	2.500	perpetuo	Tier 1	4,1300%	09-nov-15
C.III.3	CREDIT LOGEMENT	3.508	3.500	perpetuo	Tier 1	Euribor 3m+60	15-dic-09
C.III.3	CREDITO EMILIANO	2.513	2.500	26-nov-14	Lower Tier 2	Euribor 3m+50	26-nov-09
C.III.3	DANSKE BANK	1.001	1.000	16-mar-18	Upper Tier 2	4,1000%	16-mar-15
C.III.3	ERSTE FINANCE 6	1.715	1.750	perpetuo	Tier 1	5,2500%	23-set-10
C.III.3	FORTIS BANK	5.928	6.000	perpetuo	Tier 1	4,6250%	27-ott-14
C.III.3	GENERALI	2.500	2.500	20-lug-22	Lower Tier 2	6,9000%	20-lug-12
C.III.3	HSBC HOLDINGS	2.005	2.000	22-set-14	Lower Tier 2	Euribor 3m+30	22-set-09
C.III.3	JP MORGAN CHASE	4.992	5.000	31-mar-18	Lower Tier 2	3,8750%	15-mar-13
C.III.3	MONTE DEI PASCHI DI SIENA	6.000	6.000	02-ott-06	Tier 3	Euribor 3m+30	no
C.III.3	MONTEPASCHIVITA	17.150	17.150	01-dic-09	Altre clausole	Euribor 3m+80	01-dic-06
C.III.3	PATRIMONIO UNO	3.000	3.000	31-dic-21	Altre clausole	Euribor 6m+31	no
C.III.3	PATRIMONIO UNO	4.000	4.000	31-dic-21	Altre clausole	Euribor 6m+40	no
C.III.3	SANPAOLO IMI	6.014	6.000	28-giu-16	Lower Tier 2	Euribor 3m+30	28-giu-11
C.III.3	SANTANDER PERPETUAL	10.162	10.000	perpetuo	Lower Tier 2	4,3750%	10-dic-14
C.III.3	SNS BANK NEDERLAND	2.734	2.500	perpetuo	Tier 1	5,7500%	22-lug-13
C.III.3	SOCIETE GENERALE	15.131	15.000	perpetuo	Tier 1	4,1960%	26-gen-15
C.III.3	STANDARD CHARTERED	24.638	25.000	03-feb-17	Lower Tier 2	3,6250%	03-feb-12
C.III.3	VITTORIA ASSICURAZIONI	18	17	01-gen-16	Lower Tier 2	5,5000%	01-gen-11
		234.101	234.684				

Finanziamenti

La voce, pari a € migliaia 77.131 comprende i prestiti con garanzia reale pari a € migliaia 29.067 per lo più costituiti dal finanziamento concesso a Ganimede S.r.l. in relazione alla operazione di valorizzazione di parte del patrimonio immobiliare della compagnia effettuato nel 2003. Comprende inoltre prestiti su polizze di assicurazione sulla vita per € migliaia 42.548, erogazioni di finanziamenti ai dipendenti per € migliaia 4.473 e altri prestiti garantiti per € migliaia 1.043.

Altri Investimenti

La voce, pari a € migliaia 63.874 comprende operazioni di pronti contro termine per € migliaia 49.504, operazioni di finanza derivata per € migliaia 280 e depositi presso enti creditizi per € migliaia 14.090.

OPERAZIONI DI FINANZA DERIVATA

Ai sensi di quanto previsto dall'art. 7 punto 3 del provvedimento Isvap n. 297 del 19/07/1996 si segnala che nel corso del primo semestre 2006 la Società ha stipulato contratti di acquisti put e vendite call con le medesime caratteristiche contrattuali su n. 7.000.000 di azioni Capitalia e contratti di credit default swap su nominali € 192.000.000 di titoli obbligazionari; l'attività è stata effettuata nel pieno rispetto della delibera quadro del Consiglio di Amministrazione del 23/03/2005 in materia di utilizzo di strumenti finanziari derivati e strutturati avvalendosi degli strumenti di controllo e monitoraggio, anche preventivi, esistenti nell'ambito dell'organizzazione aziendale atti a verificare sia la coerenza tra le operazioni effettuate e la strategia prefissata, sia l'efficacia delle operazioni di copertura nel rispetto dei limiti assunti; inoltre per ogni operazione di copertura sono state redatte le "Hedging Relationship Documentation" previste dalla suddetta delibera.

Posizioni aperte

Le posizioni aperte in strumenti derivati al 30/06/2006 riguardano prevalentemente:

- Operazioni di copertura su titoli azionari quotati, così come già segnalato sul bilancio dell'esercizio 2005, tramite la costituzione di un portafoglio di opzioni combinate (acquisti put – vendite call con le medesime caratteristiche contrattuali). La quantità di azioni in portafoglio oggetto della copertura è costituita da 7.750.000 azioni Mediobanca, 62.000.000 azioni Pirelli & C. ord., 19.000.000 azioni Monte dei Paschi di Siena, 28.200.000 (21.200.000 al 31/12/2005) azioni Capitalia, 3.750.000 azioni RCS Mediagroup ord. Con questa strategia si è provveduto a coprire una parte consistente delle plusvalenze di mercato latenti sul comparto azionario quotato, prevedendo a scadenza la regolazione del differenziale anziché la consegna del titolo sottostante.
- Opzioni collegate a basket o indici azionari internazionali per un controvalore di premi pari a € migliaia 280.
- Credit default swap a copertura del rischio emittente Morgan Stanley; il premio pagato nel primo semestre ammonta a € migliaia 57,6.

Operazioni chiuse

Nel corso del semestre non sono state chiuse operazioni.

ATTIVI PATRIMONIALI AD UTILIZZO DUREVOLE

L'Isvap, con il Provvedimento n. 893 G del 18/06/1998, ha emanato disposizioni in materia di classificazione e valutazione del portafoglio titoli delle imprese di assicurazione, in particolare per quanto riguarda l'individuazione delle caratteristiche essenziali, in termini qualitativi e quantitativi, dei comparti Investimenti ad utilizzo durevole ed Investimenti ad utilizzo non durevole.
Gli attivi patrimoniali destinati, ex art. 15 del D. Lgs. 173/97, ad essere mantenuti nel patrimonio aziendale a scopo di stabile investimento sono attribuiti al comparto "Attivi patrimoniali ad utilizzo durevole".
Si tratta degli Investimenti delle classi B "Attivi immateriali", C.I "Terreni e fabbricati" e dei "Titoli" di classe C.II e C.III, questi ultimi nei limiti della "deliberazione quadro" approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 24/09/1998 ed illustrata in Nota Integrativa - Parte B al Bilancio dell'esercizio 1998, così come modificata dal Consiglio di Amministrazione in data 29/09/1999; con la delibera del 26/03/2004 il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a ridefinire le linee guida al fine di riequilibrare la struttura del portafoglio titoli per contenere il grado di immobilizzazione degli attivi e i rischi derivanti dalla loro composizione, coerentemente con la pianificazione della gestione del portafoglio e il profilo temporale degli impegni assunti nei confronti degli assicurati. In particolare la delibera dispone che i titoli appartenenti al comparto degli "Investimenti ad utilizzo durevole" siano quelli detenuti nel patrimonio aziendale a scopo di "stabile investimento", requisito che dovrà sussistere al momento dell'attribuzione del titolo al comparto stesso.
Inoltre ulteriore condizione per immobilizzare il titolo è che questo sia assistito da un rating almeno pari a BBB- o equivalente.
Le nuove linee guida sono state applicate alle assegnazioni ai comparti successive all'01/01/2004.

Con la delibera del 10/05/2006 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il trasferimento al comparto dei beni durevoli di alcuni titoli di debito, già assegnati al comparto ad utilizzo non durevole.
Il trasferimento, effettuato con riferimento alle quantità detenute alla data del 31/03/2006, ha riguardato tutti i titoli governativi dell'area euro con scadenza superiore al 31/12/2013, caratterizzati pertanto da una duration molto lunga.
Le motivazioni del trasferimento sono coerenti con il cambiamento in atto nella politica di gestione del portafoglio dei titoli a reddito fisso: in particolare, nei rami danni sono in corso di attuazione scelte gestionali finalizzate all'immunizzazione degli investimenti a medio-lungo termine in un contesto di strategia di portafoglio obbligazionario finalizzata all'aumento complessivo della duration, avuto riguardo all'attuale composizione del portafoglio stesso che è concentrato su scadenze brevi.
Nei rami vita la decisione del trasferimento consegue a scelte gestionali derivanti da una strategia di gestione dinamica della duration coerente con i principi di asset liability management.
Inoltre, per ciò che concerne i rami vita, la disomogeneità in termini economici determinata dalle differenze tra i principi contabili applicati ai regolamenti delle gestioni separate ed i principi contabili civilistici e l'allungamento della vita media dei titoli compresi nelle gestioni stesse, resasi necessaria per garantire il rispetto degli impegni assunti contrattualmente con gli assicurati, hanno richiesto il trasferimento al comparto durevole di titoli a media lunga scadenza già assegnati al portafoglio titoli non durevole.
Tale intervento permette peraltro una più corretta determinazione del saldo tecnico dei rami vita della Società.
Peraltro i titoli oggetto di trasferimento, unitamente agli altri acquisti già immobilizzati nel trimestre, sono posseduti con lo scopo di essere detenuti per un periodo non definito e rappresentano uno stabile investimento finalizzato all'incremento della redditività del portafoglio nel medio termine.
In ottemperanza a quanto previsto dal Provvedimento Isvap n. 893G/98, il trasferimento dei titoli da un comparto all'altro deve avvenire sulla base del valore contabile del titolo alla data dell'operazione, determinato secondo i criteri della classe di provenienza.
Ne consegue pertanto che il trasferimento ha comportato la rilevazione di rettifiche di valore per € migliaia 11.925, avuto riguardo dell'andamento del mercato nel corso del mese di marzo 2006.

Le attività ad utilizzo durevole rappresentate da titoli e partecipazioni ammontano al 30/06/2006 a € migliaia 7.026.967, corrispondenti al 49,47% del portafoglio titoli della società (classi C.II e C.III), così suddivise:

(Euro migliaia)	**30/06/2006**	**31/12/2005**	**Variazione**	**30/06/2005**
Partecipazioni e Fondi	4.064.437	3.994.852	69.585	4.088.196
Titoli a reddito fisso	2.962.530	1.443.940	1.518.590	1.466.740
TOTALE	7.026.967	5.438.792	1.588.175	5.554.936

Il decremento netto rispetto al 31/12/2005 di € migliaia 1.588.175 è dovuto principalmente:

- acquisti di titoli azionari per € migliaia 373.888;
- acquisti di titoli obbligazionari per € migliaia 793.378;
- aumenti di capitale sociale per € migliaia 44.163;
- trasferimento di titoli obbligazionari dal comparto dei "beni non durevoli" per € migliaia 967.913;
- altri incrementi per € migliaia 2.724;
- distribuzione riserve di capitale da parte di Fondiaria Nederland per € migliaia 250.333;
- vendite di titoli azionari per € migliaia 95.391;
- vendite di titoli obbligazionari per € migliaia 245.416;
- rettifiche nette per € migliaia 2.751.

Il valore di carico contabile dei titoli quotati compresi nelle "attività ad utilizzo durevole" è inferiore di € migliaia 986.105 a quello di mercato determinato in base alle quotazioni del 30/06/2006.

IV. Depositi presso imprese cedenti

Ammontano ad € migliaia 326.117 (€ migliaia 326.286 al 31/12/2005) e riflettono esclusivamente i rapporti riassicurativi: si riferiscono in massima parte a società del Gruppo.

INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE - (Voce D)

Ammontano complessivamente ad € migliaia 684.851 (€ migliaia 729.406 al 31/12/2005) e si riferiscono:

(Euro migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione	30/06/2005
Investimenti di classe DI	570.912	623.937	(53.025)	645.011
Investimenti di classe DII	113.939	105.469	8.470	95.401
TOTALE	684.851	729.406	(44.555)	740.412

RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI - (Voce D bis)

Si evidenziano nella seguente tabella:

(Euro migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione	30/06/2005
I - Riserve tecniche dei rami Danni	334.016	335.320	(1.304)	341.891
II - Riserve tecniche dei rami Vita (escluse le riserve di cui al punto III)	87.422	79.578	7.844	79.557
III - Riserve tecniche dei rami Vita allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-
TOTALE	421.438	414.898	6.540	421.448

CREDITI - (Voce E)

(€ migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione	30/06/2005
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.166.233	1.285.868	(119.635)	1.360.170
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	54.352	62.144	(7.792)	50.918
Altri crediti	476.350	732.682	(256.332)	435.658
TOTALE	1.696.935	2.080.694	(383.759)	1.846.746

I predetti crediti sono al netto del relativo fondo di svalutazione, pari a € migliaia 71.609.

Nell'ambito dei Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta sono ricompresi, tra l'altro, al netto del relativo fondo di svalutazione:

- quanto alla gestione Danni, crediti per premi per € migliaia 337.888 e crediti verso intermediari di assicurazione per € migliaia 410.243;
- quanto alla gestione Vita, crediti verso assicurati per premi per € migliaia 73.091, e crediti verso intermediari di assicurazione per € migliaia 153.090.

Si segnala che dell'importo iscritto a bilancio al termine dello scorso esercizio relativamente ai crediti verso assicurati per premi, al 30/06/2006 sono stati incassati complessivamente € milioni 186 (pari al 41%) di competenza della gestione Danni e € milioni 60 (pari al 93%) di competenza della gestione Vita; sono invece stati annullati premi per € milioni 106.

Gli Altri crediti passano da € migliaia 732.682 al 31/12/2005 a € migliaia 476.350 e comprendono crediti verso l'amministrazione finanziaria per ritenute d'acconto, acconti d'imposta, crediti chiesti a rimborso e relativi interessi per € migliaia 278.082.
Di questi € migliaia 71.447 si riferiscono al credito per IRES risultante nell'ambito della tassazione consolidata ex artt. 117 e seguenti del DPR 917/1986, di cui € migliaia 15.537 relativi a quanto effettivamente versato a titolo di primo acconto d'imposta per conto dell'intero Gruppo.
Fra i crediti verso l'amministrazione finanziaria si segnalano inoltre € migliaia 39.792 relativi al credito per l'imposta sulle riserve matematiche dei rami Vita ex D.L. 209/2002 per la parte che residua a seguito dei recuperi effettuati nel semestre e che ammontano ad € migliaia 11.265.

Sempre per effetto dell'adozione della tassazione di Gruppo, fra gli "Altri crediti" risultano iscritti crediti verso le società controllate e consolidate fiscalmente per € migliaia 49.636, corrispondenti all'IRES di periodo di competenza delle medesime società e determinata sulla base dei rispettivi redditi "imputabili" al Gruppo alla chiusura del semestre.

I crediti esigibili oltre il 30 giugno dell'esercizio successivo ammontano a € milioni 247,8.

ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO (Voce F)

(€ migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione	30/06/2005
Attivi materiali e scorte	15.506	13.456	2.050	15.490
Disponibilità liquide	116.356	217.294	(100.938)	268.739
Azioni e quote proprie	167.244	138.079	29.165	103.847
Altre attività	828.015	549.401	278.614	591.273
TOTALE	1.127.121	918.230	208.891	979.349

Le Disponibilità liquide ammontano a € migliaia 116.356 (€ migliaia 217.294 al 31/12/2005).

Le Altre attività comprendono, tra l'altro, attività per imposte anticipate per € migliaia 183.044, il conto collegamento tra la gestione Vita e la gestione Danni che presenta un saldo a credito della gestione vita di € migliaia 394.489, accertamenti di partite di competenza per € migliaia 44.399.

RATEI E RISCONTI ATTIVI (Voce G)

I ratei e risconti attivi ammontano complessivamente a € migliaia 138.989 e sono imputabili per € migliaia 111.742 a ratei per interessi su titoli.

STATO PATRIMONIALE PASSIVO

PATRIMONIO NETTO - (Voce A)

Il patrimonio netto, escluso il risultato di periodo, è passato da € migliaia 2.394.070 al 31/12/2005 a € migliaia 2.540.971, a seguito dell'attribuzione a riserva della parte non distribuita dell'utile dell'esercizio 2005, come da delibera assembleare del 28/04/2006 per complessive € migliaia 138.566 oltre all'effetto della presentazione dei warrant per la conversione per complessive € migliaia 8.335.

PASSIVITA' SUBORDINATE - (Voce B)

Ammontano al 30 giugno a € migliaia 500.000 (€ migliaia 500.000 al 31/12/2005) e si riferiscono a due posizioni accese nei confronti della medesima controparte. Si rinvia al paragrafo sull'indebitamento, in Relazione sulla Gestione, per l'illustrazione delle caratteristiche dei prestiti.

RISERVE TECNICHE - (Voce C)

Ammontano a € migliaia 14.150.133 e registrano una variazione complessiva di € migliaia 340.997.
Si riporta il dettaglio delle riserve tecniche:

(Euro migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione	30/06/2005
RAMI DANNI				
Riserva premi	1.380.050	1.342.538	37.512	1.388.356
Riserva sinistri	5.003.369	5.094.202	(90.833)	5.087.253
Riserva di perequazione	11.049	10.045	1.004	8.788
Altre	7.790	7.827	(37)	7.835
TOTALE	6.402.258	6.454.612	(52.354)	6.492.232
RAMI VITA				
Riserve matematiche	7.579.015	7.200.818	378.197	6.869.818
Riserva per somme da pagare	104.545	86.166	18.379	74.930
Altre	64.315	67.565	(3.250)	67.096
TOTALE	7.747.875	7.354.549	393.326	7.011.844
TOTALE RISERVE TECNICHE	14.150.133	13.809.161	340.972	13.504.076

La riserva sinistri comprende anche quella per sinistri accaduti e non denunciati nonché la riserva per spese di liquidazione.

RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SUPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE - (Voce D)

(€ migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione	30/06/2005
Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento ed indici di mercato	570.308	623.764	(53.456)	643.862
Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	113.939	105.469	8.470	95.400
TOTALE	684.247	729.233	(44.986)	739.262

FONDI PER RISCHI ED ONERI - (Voce E)

Ammontano ad € migliaia 399.692 e sono dettagliati come segue:

(€ migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione	30/06/2005
Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	2.874	2.874	0	3.137
Fondi per imposte	234.362	350.930	(116.568)	274.989
Altri accantonamenti	162.456	154.517	7.939	123.313
TOTALE	399.692	508.321	(108.629)	401.439

I fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili accolgono gli ammontari accantonati in esercizi precedenti a titolo di integrazione del trattamento di fine rapporto dei dipendenti.

Gli altri accantonamenti comprendono, in prevalenza, stanziamenti a fronte di oneri dovuti all'inasprimento di contenziosi in essere nei confronti di intermediari, assicuratori, assicurati e terzi.
Contestualmente sono state liberate dal fondo le quote accantonate in esercizi precedenti, relative ai rilasci registrati nel semestre, di ammontare peraltro non significativo.
Il fondo accoglie inoltre le somme stanziate a fronte del risparmio fiscale delle perdite che le partecipate hanno apportato al reddito di Gruppo nell'ambito della tassazione consolidata nazionale e che, in via provvisoria e nel rispetto degli accordi sottoscritti, sono attribuiti alla diretta controllante se ritenuti non autonomamente recuperabili da parte delle stesse società che le hanno prodotte.
Il risparmio d'imposta correlato a tali perdite è tuttavia suscettibile di restituzione alla controllata qualora la stessa realizzasse redditi imponibili tali da riassorbire in tutto o in parte le perdite prodotte e nei limiti temporali previsti dalla specifica normativa.

I fondi per imposte accolgono l'accantonamento per imposte societarie (Ires ed Irap) di competenza del periodo. La variazione dei fondi per imposte è principalmente correlata a prelievi a fronte del pagamento delle imposte societarie e di Gruppo relative all'esercizio 2005 per complessivi € migliaia 191.105 e da accantonamenti per € migliaia 76.306. Di questi € migliaia 67.306 si riferiscono all'Ires di Gruppo di competenza del periodo.

DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI - (Voce F)

Si incrementano di € migliaia 3.627 passando da € migliaia 153.360 al 31/12/2005 a € migliaia 156.986.

DEBITI E ALTRE PASSIVITA' - (Voce G)

Sono costituiti da:

(€ migliaia)	**30/06/2006**	**31/12/2005**	**Variazione**	**30/06/2005**
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	142.431	77.000	65.431	228.496
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	29.647	66.439	(36.792)	64.826
Debiti e prestiti diversi	583.718	718.498	(134.780)	710.550
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	57.634	57.400	234	51.762
Altre passività	825.982	519.167	306.815	746.829
TOTALE	1.639.412	1.438.504	200.908	1.802.463

Nel complesso i debiti verso intermediari di assicurazione inclusi nella voce "Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta" ammontano a € migliaia 126.077 di cui € migliaia 52.408 per i rami Danni ed € migliaia 73.669 per i rami Vita.

I debiti e prestiti diversi ammontano a € migliaia 583.718 e sono costituiti da "Prestiti diversi e altri debiti finanziari per € migliaia 303.541 e da "Altri debiti" per € migliaia 280.177.
I Prestiti diversi e altri debiti finanziari possono essere così dettagliati:

(Importi in milioni di Euro)	*Importo*	*Scadenza*	*Modalità di rimborso*	*Tasso di interesse*
ITALIBERIA S.A.	0,5	31/12/2006	Una soluzione o singole tranches con preavviso di almeno 7 giorni lavorativi rispetto alla data di valuta	Media EURIBOR 6 mesi maggiorato di uno spread dello 0,5%
SAINTERNATIONAL S.A.	54,6	31/12/2006	Una soluzione o singole tranches con preavviso di almeno 7 giorni lavorativi rispetto alla data di valuta	Media EURIBOR 3 mesi maggiorato di uno spread dell'1,05%
SAINTERNATIONAL S.A.	180,4	Cinque giorni lavorativi di Roma prima del 29/09/2010	Unica soluzione a scadenza, salvo conversioni delle collegate obb.ni convertibili emesse da Sainternational	5,90% annuo
SIM ETOILE S.A.	33,0	31/12/2006	Una soluzione o singole tranches con preavviso di almeno 3 giorni lavorativi rispetto alla data di valuta	Media EURIBOR 3 mesi maggiorato di uno spread dell'1,05%
FINSAI INTERNATIONAL S.A.	27,0	31/12/2006	Una soluzione o singole tranches con preavviso di almeno 7 giorni lavorativi rispetto alla data di valuta	Media EURIBOR 3 mesi maggiorato di uno spread dell'1,05%
SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	8,0	31/12/2006	Una soluzione o singole tranches con preavviso di almeno 7 giorni lavorativi rispetto alla data di valuta	Media EURIBOR 3 mesi maggiorato di uno spread dell'1,05%

Nella voce sono infine compresi "Altri debiti" per complessivi € milioni 280,2 composti da debiti per imposte a carico degli assicurati per € milioni 63,4, oneri tributari diversi per € milioni 27, debiti verso enti assistenziali e previdenziali per € milioni 20,7 e da debiti diversi per € milioni 169,1.

Le Altre passività ammontano a € migliaia 825.982 e comprendono tra l'altro l'accertamento di partite passive di competenza del semestre per € milioni 117.033, provvigioni per premi in corso di riscossione per € miliaia 61.801 ed il conto corrente di collegamento tra la gestione Vita-Danni per € migliaia 394.489.

RATEI E RISCONTI PASSIVI - (VOCE H)

Ammontano complessivamente ad € migliaia 18.878 (€ migliaia 13.212 al 31/12/2005). Di questi € migliaia 8.769 sono costituiti dai ratei passivi per interessi sul prestito Sainternational ed € migliaia 10.024 da ratei passivi per interessi sul prestito subordinato.

GARANZIE, IMPEGNI ED ALTRI CONTI D'ORDINE

Ammontano complessivamente ad € migliaia 15.278.891 (€ migliaia 13.617.087 al 31/12/2005).

(€ migliaia)	**30/06/2006**	**31/12/2005**	**Variazione**	**30/06/2005**
Garanzie prestate	7.298	7.298	-	5.653
Garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse dell'impresa	173.341	190.848	(17.507)	200.827
Impegni	783.037	221.279	561.758	207.504
Altri	14.315.215	13.197.662	1.117.553	13.266.637
TOTALE	15.278.891	13.617.087	1.661.804	13.680.621

Le garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse dell'azienda passano da € migliaia 190.848 a € migliaia 173.341 a seguito, per lo più, di fidejussioni a garanzia degli impegni degli agenti che sono giunte a scadenza.

Gli impegni comprendono principalmente € migliaia 180.400 iscritti a fronte di titoli azionari Banca Intesa, venduti a termine a Sainternational S.A. al servizio del prestito obbligazionario convertibile (Mandatory). Inoltre, a fronte di operazioni di copertura su titoli azionari effettuate tramite opzioni combinate (acquisti put – vendite call con le medesime caratteristiche), sono compresi € migliaia 78.306 riferiti al cash settlement da pagare e € migliaia 14.436 riferiti al cash settlement da incassare relativamente alle valutazioni effettuate al 30/06/2006; l'esposizione è peraltro controbilanciata dalle plusvalenze di mercato latenti sui titoli oggetto di copertura. Sono inoltre compresi € migliaia 49.543 relativi a operazioni di pronti contro termine di investimento, € migliaia 260.400 a fronte di vendite a termine su titoli obbligazionari e € migliaia 192.000 a fronte di contratti di credit default swap.

La variazione in aumento degli altri conti d'ordine è essenzialmente dovuta all'incremento dei titoli depositati presso terzi.

CONTO ECONOMICO

INFORMAZIONI CONCERNENTI IL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI

Di seguito si riportano i dettagli relativi alle voci di sintesi dello schema di conto economico semestrale.

PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE - (Voce I)

(€ migliaia)	**30/06/2006**	**30/06/2005**	**31/12/2005**
Premi lordi contabilizzati	2.013.315	2.006.621	3.881.421
Premi ceduti in riassicurazione	(67.432)	(48.495)	(104.233)
Variazione importo lordo riserva premi	(37.525)	(82.544)	(36.948)
Variazione riserva premi carico riassicuratori	3.409	1.869	(1.823)
TOTALE	1.911.767	1.877.451	3.742.063

Nella voce "premi lordi contabilizzati" non vengono ricompresi, in ottemperanza al provvedimento ISVAP n. 735 dell'01/12/97, gli annullamenti di titoli emessi negli esercizi precedenti.

ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE - (Voce IV)

Di seguito si riporta la composizione:

(€ migliaia)	**30/06/2006**	**30/06/2005**	**31/12/2005**
Importi pagati lordi	(1.470.651)	(1.490.544)	(2.832.879)
Importi pagati a carico dei riassicuratori	36.774	27.736	72.113
Variazione recuperi lordi	15.848	15.596	45.964
Variazione importo lordo riserva sinistri	86.479	111.321	101.693
Variazione riserva sinistri a carico riassicuratori	(1.986)	(21.531)	(17.143)
TOTALE	(1.333.536)	(1.357.422)	(2.630.252)

INFORMAZIONI CONCERNENTI IL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA

PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE - (Voce I)

(€ migliaia)	30/06/2006	30/06/2005	31/12/2005
Premi lordi contabilizzati	752.034	709.451	1.370.593
Premi ceduti in riassicurazione	(10.903)	(7.576)	(11.538)
TOTALE	741.131	701.875	1.359.055

Nella voce "premi lordi contabilizzati" non vengono ricompresi, in ottemperanza al provvedimento ISVAP n. 735 dell'01/12/97, gli annullamenti di premi di prima annualità emessi negli esercizi precedenti.

ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE - (Voce V)

Riguardano le somme pagate nell'esercizio per sinistri, scadenze e riscatti ed includono le spese sostenute per la loro liquidazione. Risultano così composte:

(€ migliaia)	30/06/2006	30/06/2005	31/12/2005
Somme pagate	(486.566)	(416.768)	(859.368)
Quote a carico dei riassicuratori	3.784	3.943	7.290
Variazione lorda della riserva per somme da pagare	(17.513)	(20.295)	(43.684)
Quote a carico dei riassicuratori	747	(384)	(318)
TOTALE	(499.548)	(433.504)	(896.080)

ALTRE INFORMAZIONI RELATIVE AL CONTO ECONOMICO

PROVENTI DA INVESTIMENTI (Voci II.2, II.3 e III.3)

(€ migliaia)	30/06/2006	30/06/2005	31/12/2005
Proventi derivanti da investimenti	327.648	243.859	555.432
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	6.495	15.324	20.884
Profitti sul realizzo di investimenti	85.465	77.769	118.624
Proventi di cui agli investimenti di classe D	19.352	28.929	54.854
TOTALE	438.960	365.881	749.794

I proventi attribuibili ai rami Vita ammontano a € migliaia 252.443, mentre quelli di competenza della gestione Danni risultano pari a € migliaia 186.517.
I proventi da investimenti imputabili a terreni e fabbricati ammontano a € migliaia 20.437, mentre i proventi derivanti da azioni e quote sono pari a € migliaia 102.597; di questi € migliaia 9.107 si riferiscono a proventi da investimenti in imprese del Gruppo e altre partecipate. I proventi relativi agli altri investimenti finanziari sono pari a € migliaia 204.615, e sono prevalentemente composti da proventi su titoli di debito.
Nell'ambito della voce "Profitti su realizzo di investimenti" sono comprese plusvalenze per € migliaia 37.477 realizzate su valori mobiliari ad utilizzo durevole qui allocate coerentemente con l'assegnazione degli stessi attivi alle gestioni separate. Tale operazione consente una più corretta determinazione del saldo del conto tecnico dei rami Vita.

ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI - (Voci II.9, II.10 e III.5)

Sono costituiti da :

(€ migliaia)	30/06/2006	30/06/2005	31/12/2005
Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	46.751	21.391	40.777
Rettifiche di valore sugli investimenti	119.444	12.578	64.885
Perdite sul realizzo di investimenti	47.330	42.311	90.156
Oneri di cui agli investimenti di classe D	17.506	3.791	10.625
TOTALE	231.031	80.071	206.443

Gli oneri attribuiti ai rami Vita ammontano a € migliaia 116.860, mentre quelli di competenza della gestione Danni risultano pari a € migliaia 114.171. Gli oneri di investimenti imputabili a terreni e fabbricati ammontano a € migliaia 12.346; il residuo si riferisce principalmente agli altri investimenti finanziari.
Nelle rettifiche di valore degli investimenti sono compresi ammortamenti di beni immobili per € migliaia 3.912, allineamenti di partecipazioni e quote di fondi comuni per € migliaia 16.269 e di titoli a reddito fisso per € migliaia 99.197. Nell'ambito della voce "Perdite sul realizzo di investimenti" sono comprese minusvalenze per € migliaia 600 realizzate su valori mobiliari ad utilizzo durevole qui allocate coerentemente con l'assegnazione degli stessi attivi alle gestioni separate. Tale operazione consente una più corretta determinazione del saldo del conto tecnico dei rami Vita.

ALTRI PROVENTI - (Voce III.7)

Risultano così composti:

(€ migliaia)	30/06/2006	30/06/2005	Variazione
Interessi su c/c bancari non vincolati	2.791	2.013	778
Differenze cambi	2.414	3.313	(899)
Altri	11.703	18.684	(6.981)
TOTALE	16.908	24.010	(7.102)

La voce "Altri" comprende € migliaia 946 relativi a interessi su rate di rivalsa agenti e nei confronti della gestione sinistri del Fondo Vittime della Strada, € migliaia 4.263 riferiti a prestazioni di servizi vari ed € migliaia 366 relativi ad interessi su c/c di compagnie.
Inoltre sono stati prelevati dal fondo rischi ed oneri € migliaia 4.304, prevalentemente a fronte del venir meno di oneri per ferie non godute dai dipendenti ed alla manifestazione finanziaria di oneri su controversie verso intermediari e terzi.

ALTRI ONERI (Voce III. 8)

Risultano così composti:

(Euro migliaia)	30/06/2006	30/06/2005	Variazione
Quote Amm.to su attivi immateriali	39.995	42.564	(2.569)
Altri	39.368	64.905	(25.537)
TOTALE	79.363	107.469	(28.106)

Le quote di ammortamento su attivi immateriali comprendono € migliaia 24.329 di ammortamenti di avviamenti. Il residuo si riferisce ad ammortamenti di spese per studi e ricerche per € migliaia 7.519 ed ammortamenti di altri costi pluriennali per € migliaia 8.147. La voce Altri comprende, tra l'altro, € migliaia 11.275 relativi a interessi su passività subordinate, € migliaia 7.865 relativi ad interessi su altri prestiti, € migliaia 12.243 di quote assegnate al fondo rischi e oneri, stanziate principalmente ai seguenti fini: per € migliaia 10.411 a fronte del risparmio fiscale correlato alle perdite apportate al consolidato fiscale da talune controllate e suscettibili di possibili restituzioni e per € migliaia 1.098 a copertura di eventuali contenziosi di natura non agenziale.

PROVENTI STRAORDINARI (Voce III.10)

Ammontano a € migliaia 34.672 e sono così composti:

(Euro migliaia)	30/06/2006	30/06/2005	31/12/2005
Plusvalenze su beni immobili	1.957	5.036	6.900
Plusvalenze su partecipazioni e titoli	6.485	27.918	38.294
Altri	26.230	3.502	23.312
TOTALE	34.672	36.456	68.506

Le Plusvalenze su partecipazioni e titoli sono costituite per € migliaia 3.691 da profitti su titoli azionari e per € migliaia 2.794 da profitti su titoli obbligazionari.
Nella voce "Altri" sono comprese sopravvenienze attive per € migliaia 26.188. Di queste, € migliaia 12.018 si riferiscono a rimborsi, da parte dell'Agenzia delle Entrate, di crediti per imposte indirette comprensivi degli interessi spettanti e, quanto € migliaia 10.411, al prelievo delle imposte correnti stanziate in eccedenza rispetto a quanto liquidato nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta precedente. Tale ultimo importo è correlato in particolare ai maggiori benefici fiscali rinvenienti dalla partecipazione al consolidato fiscale nazionale di talune controllate previo ottenimento di parere favorevole all'interpello posto all'Agenzia delle Entrate ed i cui effetti – stante la pendenza del pronunciamento – non potevano essere anticipati alla chiusura dell'esercizio 2005 come già segnalato nella Relazione sulla Gestione relativa al bilancio dell'esercizio stesso.

ONERI STRAORDINARI (Voce III.11)

Ammontano a € migliaia 8.979 e sono così composti:

(Euro migliaia)	30/06/2006	30/06/2005	31/12/2005
Spese vendita immobili	329	440	158
Minusvalenze su partecipazioni e titoli	779	1.223	2.321
Altri	7.871	8.471	35.945
	8.979	10.134	38.424

La voce "Altri" comprende sopravvenienze passive per € migliaia 7.170, imputabili in buona parte a sanzioni erogate dall'Istituto di Vigilanza in relazione alla politica di liquidazione dei sinistri. Tale fenomeno peraltro risulta in sostanziale ridimensionamento rispetto al passato esercizio, in quanto l'onere registrato nel semestre è relativo allo stralcio definitivo di posizioni mature.

IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO (Voce III.14)

Le quote accantonate ammontano a € migliaia 27.000 e riguardano la stima dell'Ires e dell'Irap di competenza del semestre, tenendo quindi conto dell'impatto delle imposte differite attive e passive del periodo.

Analogamente a quanto già operato per il bilancio al 31/12/2005, l'Ires imputata si riferisce unicamente all'imposta attribuibile pro-quota alla società nell'ambito della tassazione di Gruppo cui ha aderito, in qualità di soggetto consolidante, congiuntamente a numerose società controllate.

Nel determinare l'onere tributario si è tenuto conto delle vigenti e più significative regole tributarie.
In particolare, l'onere fiscale stimato al semestre tiene conto delle disposizioni introdotte con la L.248/2006 che ha recepito, con modificazioni, le novità contenute nel D.L. 223 approvato a fine giugno ed oggetto della c.d. "manovra d'estate".

Rispetto al semestre precedente, il carico fiscale presenta una flessione dovuta in particolare alla detassazione delle plusvalenze realizzate su partecipazioni in possesso dei requisiti per la (parziale) esenzione, dei maggiori dividendi contabilizzati rispetto al periodo precedente, nonché di talune componenti reddittuali, di natura straordinaria, fiscalmente irrilevanti.
Si segnala peraltro che, proprio in virtù di un quadro normativo già oggetto di una profonda riforma ed ulteriormente modificato nell'ottica di un ampliamento della base imponibile, eventuali ulteriori interventi correttivi potrebbero incidere sulla fiscalità di fine esercizio.

Parte C

Altre informazioni

MARGINE DI SOLVIBILITA' E COPERTURA DELLE RISERVE TECNICHE

In base alla stima del trend di crescita del secondo semestre, il margine di solvibilità alla chiusura dell'esercizio dovrebbe presentare ragionevolmente un incremento di valore rispetto al 31/12/2005 di circa 0,5% per i rami Danni e circa 8,5% relativamente ai rami Vita.
Gli elementi costitutivi del margine presentano un andamento in crescita rispetto al loro ammontare al termine dell'esercizio scorso e saranno ampiamente sufficienti a garantirne la copertura.

Le riserve tecniche stimate al 30/06/2006 ammontano complessivamente a € milioni 14.361 (di cui € milioni 6.222 per i rami Danni e € milioni 8.139 per i rami Vita, comprensivi di € milioni 684 di riserve relative alla classe D).
Gli attivi eccedenti quelli già assegnati al 30 giugno alla copertura delle riserve tecniche esistenti alla data richiesta dalla normativa (31/12/2005 per i rami Danni e 30/06/2006 per i rami Vita) e appartenenti a categorie di attività individuate nei provvedimenti ISVAP n. 147 e 148, risultano attualmente sufficienti a garantire la copertura dell'incremento di riserva.

Milano, 11 settembre 2006

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Jonella Ligresti

Allegati

Commento - Allegato 1

IMPRESA: .. **FONDIARIA - SAI**

Codice impresa **111**

INFORMAZIONI RELATIVE ALLE IMPRESE PARTECIPATE (*)

Dati riferiti al primo semestre dell'anno 2006

(Importi in migliaia di euro)

N. ord.	Tipo (1)	Quot. o non quot. (2)	Attività svolta (3)	Denominazione e sede sociale	Valuta	Capitale sociale		Valore (5)		Quota posseduta (7)		
						Importo (4)	Numero azioni	(6) D/V	Importo	Diretta %	Indiretta %	Totale %
1	a	Q	2	PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. HLDG - ROMA	242	410340220	410340220	D	22119	4,47	2,25	6,72
1	a	Q	2	PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. HLDG - ROMA	242	410340220	410340220	V	8717	4,47	2,25	6,72
2	b	NQ	3	BANCA SAI - TORINO	242	56677161	56677161	D	53004	100,00	0,00	100,00
3	b	NQ	1	BIM VITA S.p.A. - TORINO	242	7500000	7500000	V	5423	50,00	0,00	50,00
4	b	NQ	9	CASA DI CURA VILLA DONATELLO S.p.A. - FIRENZE	242	361200	70000	D	18438	100,00	0,00	100,00
5	b	NQ	9	CASA DI CURA VILLANOVA S.r.l. - FIRENZE	242	182000	350000	D	7225	100,00	0,00	100,00
6	b	NQ	9	CONS. AZ.PER L'INFORM.-S C A I - TORINO	242	1040000	2000000	D	516	30,07	0,00	30,07
7	b	NQ	2	DOMINION INSURANCE HOLDING Ord - ORPINGTON	2	35438268	50780305	D	37	100,00	0,00	100,00
7	b	NQ	2	DOMINION INSURANCE HOLDING Ord - ORPINGTON	2	35438268	50780305	V	7	100,00	0,00	100,00
8	b	NQ	2	DOMINION INSURANCE HOLDING Pref. - ORPINGTON	2	35438268	50780305	D	0	100,00	0,00	100,00
8	b	NQ	2	DOMINION INSURANCE HOLDING Pref. - ORPINGTON	2	35438268	50780305	V	0	100,00	0,00	100,00
9	b	NQ	6	EFFE GESTIONI S.G.R. S.p.A. - FIRENZE	242	5000000	500000	V	6042	100,00	0,00	100,00
10	b	NQ	1	EFFE VITA S.p.A. - FIRENZE	242	6240000	12000000	V	18902	100,00	0,00	100,00
11	b	NQ	1	EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A. - ASSAGO	242	5160000	2000000	D	5681	100,00	0,00	100,00
12	b	NQ	2	FINSAI INTERNATIONAL HOLDING - LUSSEMBURGO	242	22801140	207650	D	5516	38,53	61,47	100,00
13	b	NQ	2	FONDIARIA NEDERLAND B.V. - AMSTERDAM	242	19070	1907	D	120767	100,00	0,00	100,00
13	b	NQ	2	FONDIARIA NEDERLAND B.V. - AMSTERDAM	242	19070	1907	V	18221	100,00	0,00	100,00
14	b	NQ	1	FONDIPREV S.p.A. - FIRENZE	242	6240000	12000000	V	3223	40,00	60,00	100,00
15	b	NQ	2	FONSAI MB&A	242	800000	800000	D	1832	100,00	0,00	100,00
16	b	Q	4	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	242	667672133	3927483135	D	325782	50,12	6,83	56,95
17	b	NQ	9	ITAL IBERIA - BARCELLONA	242	2030000	70000	D	0	100,00	0,00	100,00
18	b	NQ	1	LIGURIA SOCIETA' DI ASSICURAZIONI	242	23000000	23000000	D	150552	99,97	0,00	99,97
19	b	NQ	2	MERIDIANO AURORA S.r.l. - MILANO	242	10000	10000	D	6060	100,00	0,00	100,00
20	b	NQ	4	MERIDIANO RISPARMIO S.r.l. - MILANO	242	10000	10000	D	50810	100,00	0,00	100,00
21	b	Q	1	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. ord - MILANO	242	238575023	458798121	D	843255	57,21	3,44	60,65
21	b	Q	1	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. ord - MILANO	242	238575023	458798121	V	68471	57,21	3,44	60,65
22	b	Q	1	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. risp. NC. - MILANO	242	238575023	458798121	D	2910	1,46	0,00	1,46
23	b	NQ	4	NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l. - FIRENZE	242	26000000	50000000	D	162402	96,88	3,12	100,00
24	b	NQ	4	PORTOFINO VETTA S.r.l. - FIRENZE	242	10400	20000	D	12409	100,00	0,00	100,00
25	b	NQ	1	PRONTO ASSISTANCE S.p.A. - TORINO	242	2500000	2500000	D	3566	100,00	0,00	100,00
26	b	NQ	2	SAI HOLDING ITALIA S.p.A. - TORINO	242	143100000	143100000	D	183775	100,00	0,00	100,00
27	b	NQ	6	SAI INVESTIMENTI S.G.R S.p.A. - TORINO	242	3913588	3913588	V	1766	40,00	40,00	80,00
28	b	NQ	9	SAI MERCATI MOBILIARI S.p.A. - MILANO	242	20000000	20000000	D	17972	100,00	0,00	100,00

(*) Devono essere elencate le imprese del gruppo e le altre imprese in cui si detiene una partecipazione direttamente, anche per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona.

(1) Tipo
- a = Società controllanti
- b = Società controllate
- c = Società consociate
- d = Società collegate
- e = Altre

(2) Indicare Q per i titoli negoziati in mercati regolamentati e NQ per gli altri

(3) Attività svolta
- 1 = Compagnia di assicurazione
- 2 = Società finanziaria
- 3 = Istituto di credito
- 4 = Società immobiliare
- 5 = Società fiduciaria
- 6 = Società di gestione o di distribuzione di fondi comuni di investimento
- 7 = Consorzio
- 8 = Impresa industriale
- 9 = Altra società o ente

(4) Importi in valuta originaria

(5) Valore riportato nella relazione semestrale

(6) Indicare:
- D per gli investimenti assegnati alla gestione danni (voce C.II.1)
- V per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce C.II.1)
- V1 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.1)
- V2 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.2)

Alla partecipazione anche se frazionata deve comunque essere assegnato lo stesso numero d'ordine

(7) Indicare la quota complessivamente posseduta

IMPRESA: .. **FONDIARIA - SAI**

Codice impresa **111**

INFORMAZIONI RELATIVE ALLE IMPRESE PARTECIPATE (*)

Dati riferiti al primo semestre dell'anno 2006

(Importi in migliaia di euro)

N. ord.	Tipo (1)	Quot. o non quot. (2)	Attività svolta (3)	Denominazione e sede sociale	Valuta	Capitale sociale		Valore (5)		Quota posseduta (7)		
						Importo (4)	Numero azioni	(6) D/V	Importo	Diretta %	Indiretta %	Totale %
29	b	NQ	9	SAI SISTEMI ASSICURATIVI S.r.l. - TORINO	242	51000	51000	D	91	99,00	1,00	100,00
30	b	NQ	9	SAIAGRICOLA S.p.A. - TORINO	242	50000000	50000000	D	59651	92,00	8,00	100,00
31	b	NQ	2	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A. - TORINO	242	102258000	102258000	D	20938	100,00	0,00	100,00
31	b	NQ	2	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A. - TORINO	242	102258000	102258000	V	83752	100,00	0,00	100,00
32	b	NQ	2	SAINTERNATIONAL S.A. - LUSSEMBURGO	242	154000000	15400000	D	32018	99,99	0,00	99,99
32	b	NQ	2	SAINTERNATIONAL S.A. - LUSSEMBURGO	242	154000000	15400000	V	128074	99,99	0,00	99,99
33	b	NQ	1	SASA Assicurazioni Riassicurazioni - TRIESTE	242	52000000	52000000	D	31101	99,99	0,00	99,99
33	b	NQ	1	SASA Assicurazioni Riassicurazioni - TRIESTE	242	52000000	52000000	V	31101	99,99	0,00	99,99
34	b	NQ	1	SASA VITA - TRIESTE	242	10000000	10000000	D	3711	50,00	50,00	100,00
34	b	NQ	1	SASA VITA - TRIESTE	242	10000000	10000000	V	3711	50,00	50,00	100,00
35	b	NQ	9	SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI S.r.l. - FIRENZE	242	104000	200000	D	565	70,00	30,00	100,00
36	b	NQ	4	SIM ETOILE S.A. - PARIGI	242	3049011	200002	D	11808	100,00	0,00	100,00
37	b	NQ	9	STARVOX S.p.A. - TORINO	242	258000	258000	D	275	100,00	0,00	100,00
38	b	NQ	9	STIMMA S.r.l. - FIRENZE	242	10000	10000	D	637	100,00	0,00	100,00
39	b	NQ	9	UNISERVIZI GRUPPO FONDIARIA S.c.r.l. - ASSAGO	242	5200000	10000000	D	24367	63,37	36,61	99,98
40	b	NQ	4	VILLA RAGIONIERI S.r.l. - FIRENZE	242	78000	150000	D	16680	100,00	0,00	100,00
41	d	NQ	2	FIN.PRIV S.r.l. - MILANO	242	20000	20000	D	29201	28,57	0,00	28,57
42	d	NQ	6	MBVC-FUND 1 PAR.CO.'D' - AMSTERDAM	242	50000	50000	D	8515	30,00	0,00	30,00
43	d	NQ	9	SISTEMI SANITARI S.p.A. - MILANO	242	1872000	3600000	D	445	22,54	25,71	48,25
44	d	NQ	9	SOAIMPIANTI ORGANISMI DI ATTESTAZIONE S.p.A. - MILANO	242	588892	588892	D	317	21,64	0,00	21,64
45	e	NQ	3	BANCA POPOLARE ETICA SCARL - PADOVA	242	18079568	347684	D	31	0,16	0,00	0,16
46	e	NQ	9	CESTAR S.r.l. - PERO	242	2040000	4000000	D	303	14,66	0,00	14,66
47	e	NQ	9	CITTA' DEGLI STUDI S.p.A. - BIELLA	242	15994384	15994384	D	8	0,03	0,02	0,05
48	e	NQ	2	CONSORTIUM S.r.l. - MILANO	242	561600000	561600000	D	22220	4,15	1,38	5,53
49	e	NQ	2	EX VAR SCS	242	307692	307692	D	55	18,00	10,00	28,00
50	e	NQ	3	ISOLA D'ELBA B.CA CREDITO COOP - PORTOFERRAIO	242	2600983	48211	D	41	1,67	0,00	1,67
51	e	NQ	9	ISTIT.EUROPEO DI ONCOLOGIA S.r.l. - MILANO	242	91490077	91490077	D	17406	12,88	1,76	14,64
53	e	NQ	2	SOFIGEA S.r.l. (IN LIQUIDAZIONE) - ROMA	242	47664600	93460000	D	5505	14,91	7,5	22,41
54	e	NQ	9	UFF CENTRALE ITALIANO S.r.l. - MILANO	242	510000	1000000	D	73	14,14	11,38	25,52

(*) Devono essere elencate le imprese del gruppo e le altre imprese in cui si detiene una partecipazione direttamente, anche per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona.

(1) Tipo
- a = Società controllanti
- b = Società controllate
- c = Società consociate
- d = Società collegate
- e = Altre

(2) Indicare Q per i titoli negoziati in mercati regolamentati e NQ per gli altri

(3) Attività svolta
- 1 = Compagnia di assicurazione
- 2 = Società finanziaria
- 3 = Istituto di credito
- 4 = Società immobiliare
- 5 = Società fiduciaria
- 6 = Società di gestione o di distribuzione di fondi comuni di investimento
- 7 = Consorzio
- 8 = Impresa industriale
- 9 = Altra società o ente

(4) Importi in valuta originaria

(5) Valore riportato nella relazione semestrale

(6) Indicare:
- D per gli investimenti assegnati alla gestione danni (voce C.II.1)
- V per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce C.II.1)
- V1 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.1)
- V2 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.2)

Alla partecipazione anche se frazionata deve comunque essere assegnato lo stesso numero d'ordine

(7) Indicare la quota complessivamente posseduta

IMPRESA: FONDIARIA - SAI

Codice impresa **111**

Variazioni degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate: azioni e quote (voce C.II.1), obbligazioni (voce C.II.2) e finanziamenti (voce C.II.3)

Dati riferiti al primo semestre dell'anno 2006

(Importi in migliaia di Euro)

			Azioni e quote C.II.1		Obbligazioni C.II.2		Finanziamenti C.II.3
Esistenze iniziali	+	1	2.277.501	21	156	41	19.152
Incrementi nel periodo:	+	2	228.156	22		42	
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni		3	228.156	23		43	
riprese di valore		4		24		44	
rivalutazioni		5					
altre variazioni		6		26		46	
Decrementi nel periodo:	-	7	225.066	27		47	3.000
per: vendite o rimborsi		8	218.438	28		48	3.000
svalutazioni		9	6.628	29		49	
altre variazioni		10		30		50	
Totale		11	2.280.591	31	156	51	16.152
Valore corrente		12	2.804.470	32	156	52	16.152
Rivalutazioni totali		13	257.530				
Svalutazioni totali		14	544.240	34		54	

(*) D= prospetto relativo alla gestione danni

V= prospetto relativo alla gestione vita

IMPRESA: FONDIARIA - SAI

Codice impresa **111**

Variazioni degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate: azioni e quote (voce C.II.1), obbligazioni (voce C.II.2) e finanziamenti (voce C.II.3)

Dati riferiti al primo semestre dell'anno 2006

(Importi in migliaia di Euro)

			Azioni e quote C.II.1	Obbligazioni C.II.2	Finanziamenti C.II.3
Esistenze iniziali	+	1	422.560	21	41
Incrementi nel periodo:	+	2	268	22	42
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni		3	268	23	43
riprese di valore		4		24	44
rivalutazioni		5			
altre variazioni		6		26	46
Decrementi nel periodo:	-	7	45.418	27	47
per: vendite o rimborsi		8	45.418	28	48
svalutazioni		9		29	49
altre variazioni		10		30	50
Totale		11	377.410	31	51
Valore corrente		12	455.096	32	52
Rivalutazioni totali		13	11.215		
Svalutazioni totali		14	89.699	34	54

(*) D= prospetto relativo alla gestione danni

V= prospetto relativo alla gestione vita

Commento - Allegato 3

IMPRESA: FONDIARIA - SAI

Codice impresa **111**

Ripartizione in base all'utilizzo degli altri investimenti finanziari: azioni e quote di imprese, quote di fondi comuni di investimento, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso, investimenti finanziari diversi (voci C.III.1, 2, 3, 5)

Dati riferiti al primo semestre dell'anno 2006

I - Gestione danni

(Importi in migliaia di Euro)

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore (1)	Valore corrente	Valore (1)	Valore corrente	Valore (1)	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:	1 1.209.502	13 1.576.432	25 98.045	37 104.191	49 1.307.547	61 1.680.623
a) azioni quotate	2 1.203.905	14 1.570.835	26 72.722	38 77.921	50 1.276.627	62 1.648.756
b) azioni non quotate	3 4.097	15 4.097	27 25.323	39 26.270	51 29.420	63 30.367
c) quote	4 1.500	16 1.500	28	40	52 1.500	64 1.500
2. Quote di fondi comuni di investimento	5 2.082	17 1.113	29 272.299	41 322.351	53 274.381	65 323.464
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	6 273.137	18 268.291	30 2.307.700	42 2.311.790	54 2.580.837	66 2.580.081
a1) titoli di Stato quotati	7 193.931	19 189.183	31 1.884.588	43 1.884.590	55 2.078.519	67 2.073.773
a2) altri titoli quotati	8 5.494	20 5.349	32 212.715	44 212.901	56 218.209	68 218.250
b1) titoli di Stato non quotati	9	21	33	45	57	69
b2) altri titoli non quotati	10 73.334	22 73.352	34 210.332	46 214.211	58 283.666	70 287.563
c) obbligazioni convertibili	11 378	23 407	35 65	47 88	59 443	71 495
5. Altri	12	24	36 63.594	48 63.594	60 63.594	72 63.594

II - Gestione vita

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore (1)	Valore corrente	Valore (1)	Valore corrente	Valore (1)	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:	73 225.687	85 261.976	97 160.921	109 188.141	121 386.608	133 450.117
a) azioni quotate	74 225.682	86 261.971	98 160.921	110 188.141	122 386.603	134 450.112
b) azioni non quotate	75 5	87 5	99	111	123 5	135 5
c) quote	76	88	100	112	124	136
2. Quote di fondi comuni di investimento	77	89	101 83.757	113 86.430	125 83.757	137 86.430
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	78 2.689.236	90 2.684.744	102 4.173.608	114 4.184.809	126 6.862.844	138 6.869.553
a1) titoli di Stato quotati	79 2.461.716	91 2.453.771	103 2.968.127	115 2.968.359	127 5.429.843	139 5.422.130
a2) altri titoli quotati	80 117.456	92 120.249	104 1.076.149	116 1.084.118	128 1.193.605	140 1.204.367
b1) titoli di Stato non quotati	81 44	93 46	105 23	117 23	129 67	141 69
b2) altri titoli non quotati	82 109.475	94 110.092	106 129.281	118 132.279	130 238.756	142 242.371
c) obbligazioni convertibili	83 545	95 586	107 28	119 30	131 573	143 616
5. Altri	84	96	108 280	120 280	132 280	144 280

(1) valore riportato nella relazione semestrale

Elenco partecipazioni dirette ed indirette in società non quotate superiori al 10% del capitale sociale detenute alla data del 30/06/2006

(Allegato alla Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione)

(Ai sensi degli artt. 125-126 della Deliberazione CONSOB n. 11971 DEL 14/5/1999)

FONDIARIA-SAI S.P.A. POSSIEDE A TITOLO DI PROPRIETÀ' ORDINARIE/QUOTE CON DIRITTO DI VOTO ALLA DATA DEL 31/12/2005 LE SEGUENTI AZIONI

Denominazione sociale - Sede legale	Società partecipante	Azioni Votanti possedute	Quota partec. %	% Totale
AGRISAI S.r.l.	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	610	1,000	100,000
ITALIA	SAIAGRICOLA S.p.A.	60.390	99,000	
ATHENA PRIVATE EQUITY S.A.	SAINTERNATIONAL S.A.	2.911.647	11,647	11,647
LUSSEMBURGO				
A7 S.r.l.	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	40.000	20,000	20,000
ITALIA				
BANCA SAI S.p.A.	FONDIARIA-SAI S.p.A.	56.677.161	100,000	100,000
ITALIA				
BIM VITA S.p.A.	FONDIARIA-SAI S.p.A.	3.750.000	50,000	50,000
ITALIA				
BIPIEMME VITA S.p.A.	MILANO ASS.NI S.p.A.	4.186.000	46,000	46,000
ITALIA				
BORSETTO S.r.l.	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	320.203	31,000	31,000
ITALIA				
BRAMANTE S.r.l.	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
ITALIA				
CAMPO CARLO MAGNO S.p.A.	MILANO ASS.NI S.p.A.	2.625.000	100,000	100,000
ITALIA				
CAMPO CARLO MAGNO SPORT S.r.l.	MILANO ASS.NI S.p.A.	87.000	100,000	100,000
ITALIA				
CARPACCIO S.r.l.	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
ITALIA				
CASA di CURA VILLA DONATELLO S.p.A.	FONDIARIA-SAI S.p.A.	70.000	100,000	100,000
ITALIA				
CASA di CURA VILLANOVA S.r.l.	FONDIARIA-SAI S.p.A.	350.000	100,000	100,000
ITALIA				
CASCINE TRENNO S.r.l.	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
ITALIA				
CESTAR CENTRO STUDI AUTO RIP. Scarl	FONDIARIA-SAI S.p.A.	586.575	14,664	
ITALIA	LIGURIA SOC.DI ASS.NI S.p.A.	5.972	0,149	
	MILANO ASS . S.p.A.	453.835	11,346	26,166
	SASAASS. RIASS. S.p.A.	248	0,006	
	SYSTEMA COMPAGNIA di ASS. NI S.p.A.	4	0,000	
CITYLIFE S.r.l.	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	2.664	26,640	26,640
ITALIA				

Denominazione sociale - Sede legale	Società partecipante	Azioni Votanti possedute	Quota partec. %	% Totale
COLPETRONE S.r.l. ITALIA	SAIAGRICOLA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
COMPAGNIA TIRRENA DI ASSICURAZIONI S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa ITALIA	MILANO ASS.NI S.p.A.	3.900.000	11,143	11,143
COMPANIA DE SEGUROS Y REASEGUROS KAIROS SA IN LIQ. SPAGNA	EUROSAI FIN. DI PARTEC. S.r.l.	48.815	11,486	11,486
CONSORZIO CASTELLO ITALIA	NUOVE INIZIATIVE TOSC. S.r.l.	99.660	99,660	99,660
CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA - SCAI S.p.A. ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	601.400	30,070	30,070
COS.ED SPA – in liquidazione ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	120.000	100,000	100,000
CRIVELLI S.r.l. ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
DELTAPRIME S.r.l. ITALIA	CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA SCAI S.p.A.	12.500	51,020	51,020
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A. ITALIA	MILANO ASS . S.p.A.	8.818.363	99,848	99,848
DIANOS S.p.A. ITALIA	CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA SCAI S.p.A.	120.000	100,000	100,000
DOMINION INSURANCE HOLDING Ltd - GRAN BRETAGNA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	50.780.305	100,00	100,00
EFFE FINANZIARIA S.p.A. ITALIA	THE LAWRENCE RE IRELAND Ltd	10.000	100,00	100,00
EFFE GESTIONI SGR S.p.A. ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	500.000	100,00	100,00
EFFE VITA COMPAGNIA ASS. sulla VITA S.p.A. ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	12.000.000	100,00	100,00
EURO C.S. S.r.l. ITALIA	CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA SCAI S.p.A.	204.000	51,000	51,000
EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A. ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	2.000.000	100,000	100,00
EUROSAI FIN. di PARTECIP S.r.l. ITALIA	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A. SAINTERNATIONAL S.A.	13.056 1.292.544	1,000 99,000	100,000
EX VAR SCS LUSSEMBURGO	FONDIARIA-SAI S.p.A. IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	55.382 30.770	17.999 10,000	27,999
FINADIN S.p.A. FINANZIARIA di INVESTIMENTI - ITALIA	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	20.000.000	40,000	40,000
FINITALIA S.p.A. ITALIA	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	15.376.285	100,000	100,00

Denominazione sociale - Sede legale	Società partecipante	Azioni Votanti possedute	Quota partec. %	% Totale
FIN.PRIV. S.r.l. ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	5.714	28,571	28,571
FINSAI INTERNATIONAL HOLDING S.A. LUSSEMBURGO	FONDIARIA-SAI S.p.A. SAILUX S.A.	80.000 127.650	38,526 61,474	100,000
FLORENCE CENTRO DI CHIRURGIA AMBULATORIALE SRL - ITALIA	CASA DI CURA VILLANOVA S.r.l.	10.400	100,000	100,000
FONDIARIA NEDERLAND BV OLANDA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	1.907	100,000	100,000
FONDI PREV. S.p.A. ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A. MILANO ASS.NI S.p.A.	4.800.000 7.200.000	40,000 60,000	100,000
FONSAI MB&A S.p.A. MERCHANT BANKING &ADVISORY - ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	800.000	100,000	100,000
GARIBALDI SCS LUSSEMBURGO	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	480	47,952	47,952
GLOBAL CARD SERVICE S.r.l. ITALIA	LIGURIA VITA S.p.A.	50.388	51,000	51,000
IFB INTERNAL FUR BROKERS S.p.A. In liquidazione - ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	60.000	60,000	60,000
IMMOBILIARE LITORELLA S.r.l. ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.329	100,000	100,000
INFOMEDIA ITALIA IMI S.r.l. ITALIA	CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA SCAI S.p.A.	10.400	20,000	20,000
INIZIATIVE VALORIZZAZIONI EDILI IN.V.ED. S.r.l. - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.329	100,000	100,000
INSEDIAMENTI AVANZATI NEL TERRITORIO I.A.T. S.p.A. ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	500.000	100,000	100,000
ISTITUTO EUROPEO DI ONCOLOGIA S.r.l. ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A. MILANO ASS.NI S.p.A.	10.186.526 1.394.536	12,883 1.764	14,646
ITALIBERIA PROYECTOS Y PROMOCIONES INMOBILIARIAS SA SPAGNA	FONDIARIA-SAI. S.p.A.	70.000	100,000	100,000
LIGURIA DIREZIONE S.r.l. in liquidazione ITALIA	LIGURIA SOCIETA' DI ASS.NI S.p.A.	36.400	100,000	100,000
LIGURIA SOCIETA' DI ASS.NI S.p.A. ITALIA	FONDIARIA-SAI. S.p.A.	22.992.121	99,966	99,966
LIGURIA VITA SPA ITALIA	LIGURIA SOCIETA' DI ASS.NI S.p.A.	1.200.000	100,000	100,000
LOGISTIQUE, CONSEILS, SERVICES SA FRANCIA	SIAT – SOCIETA' ITALIANA ASS.NI RIASS.NI S.p.A.	2.423	96,920	96,920
MAA FINANZIARIA S.p.A. ITALIA	MILANO ASS.NI S.p.A.	150.000	100,00	100,000
MANTEGNA S.r.l. ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MASACCIO S.r.l. ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MB VENTURE CAPITAL FUND I PARTECIP. COMPANY D NV - OLANDA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	15.000	30,000	30,000

Denominazione sociale - Sede legale	Società partecipante	Azioni Votanti possedute	Quota partec. %	% Totale
MERIDIANO AURORA S.r.l. ITALIA	FONDIARIA S.p.A.	10.000	100,00	100,000
MERIDIANO BELLARMINO S.r.l. ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,00	100,000
MERIDIANO BRUZZANO S.r.l. ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MERIDIANO EUR S.r.l. ITALIA	MILANO ASS. NI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MERIDIANO ORIZZONTI S.r.l. ITALIA	MILANO ASS. NI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MERIDIANO PRIMO S.r.l. ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MERIDIANO QUARTO S.r.l. ITALIA	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	10.329.000	100,000	100,000
MERIDIANO RISPARMIO S.r.l. ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MERIDIANO SECONDO S.r.l. ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MERIDIANO TERZO S.r.l. ITALIA	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
METROPOLIS S.p.A. ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	35.676	29,730	29,730
MIZAR S.r.l. ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.329	100,000	100,000
NOVARA ASSICURA S.p.A. ITALIA	MILANO ASS. NI S.p.A.	13.000.000	100,000	100,000
NOVARA VITA S.p.A. ITALIA	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	27.000.000	50,000	50,000
NUOVA IMPRESA EDIFICATRICE MODERNA S.r.l. - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.329	100,000	100,000
NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l. ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A. MILANO ASS.NI S.p.A.	48.440.000 1.560.000	96,880 3,120	100,000
PENTA DOMUS S.p.A. ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	24.000	20,000	20,000
PO VITA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A. ITALIA	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	57.100.000	50,000	50,000
PORTOBELLO S.p.A. ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	5.536	100,000	100,000
PORTOFINO VETTA S.r.l. ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	20.000	100,000	100,000
PROGETTO ALFIERE S.p.A. ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	22.800	19,000	19,000
PROGETTO BICOCCA LA PIAZZA S.r.l. ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	2.332.332	74,000	74,000
PRONTO ASSISTANCE SERVIZI S.p.A. ITALIA	PRONTO ASSISTANCE S.p.A. SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	309.600 206.400	60,000 40,000	100,000
PRONTO ASSISTANCE S.p.A ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	2.500.000	100,000	100,000

Denominazione sociale - Sede legale	Società partecipante	Azioni Votanti possedute	Quota partec. %	% Totale
RISTRUTTURAZIONI EDILI MODERNE	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.329	100,000	100,000
R.EDIL.MO. S.r.l. - ITALIA				
SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	FONDIARIA-SAI S.p.A.	143.100.000	100,000	100,000
ITALIA				
SAI INVESTIMENTI SGR S.p.A.	MILANO ASS.NI S.p.A.	1.565.435	40,000	80,00
ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	1.565.435	40,000	
SAI MERCATI MOBILIARI	FONDIARIA-SAI S.p.A.	20.000.000	100,000	100,000
SOC. DI INTERMEDIAZIONI MOB S.p.A.				
ITALIA				
SAI SISTEMI ASSICURATIVI S.r.l.	FONDIARIA-SAI S.p.A	50.490	99,000	100,000
ITALIA	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	510	1,000	
SAIAGRICOLA S.p.A	FONDIARIA-SAI S.p.A.	46.002.093	92,004	
ITALIA	MILANO ASS.NI S.p.A.	3.402.001	6,804	100,000
	PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	595.906	1,192	
SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	FONDIARIA-SAI S.p.A.	102.258.000	100,000	100,000
ITALIA				
SAILUX S.A.	FINSAI INTERNATIONAL	10	0,000	100,000
LUSSEMBURGO	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	9.387.800	99,999	
SAINTERNATIONAL S.A.	FONDIARIA-SAI S.p.A.	15.399.997	99,999	99,999
LUSSEMBURGO				
SALEVOX S.r.l.	STARVOX S.p.A.	45.000	90,000	90,000
ITALIA				
SANTA MARIA DEL FICO S.r.l.	SAIAGRICOLA S.p.A.	78.000	100,000	100,000
ITALIA				
SASA ASS. RIASS. S.p.A.	FONDIARIA-SAI S.p.A.	51.999.988	99,999	99,999
ITALIA				
SASA VITA S.p.A.	FONDIARIA-SAI S.p.A.	5.000.000	50,000	100,000
ITALIA	SASA ASS. RIASS. S.p.A.	5.000.000	50,000	
SCONTOFIN S.A.	SAILUX S.A	950	19,000	19,000
LUSSEMBURGO				
SERVICE GRUPPO FONDIARIA SAI S.r.l.	.FONDIARIA-SAI S.p.A.	140.000	70,00	
ITALIA	MILANO ASS.NI S.p.A.	60.000	30,00	100,00
SERVIZI IMM. MARTINELLI S.p.A.	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	200	20,000	20,000
ITALIA				
SIAT SOC. ITALIANA ASS. E RIASS. S.p.A.	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	33.489.481	88,130	88,130
ITALIA				
SIM ETOILE S.A.	FONDIARAI-SAI S.p.A.	200.000	99,999	99,999
FRANCIA				
SISTEMI SANITARI S.p.A.	FONDIARIA-SAI S.p.A.	811.283	22,536	48,242
ITALIA	MILANO ASS.NI S.p.A.	925.415	25,706	
SOAIMPIANTI – SOCIETA'	FONDIARAI-SAI S.p.A.	127.419	21,637	21,637
ITALIANA ASS.NI E RIASS.NI S.p.A.				
ITALIA				
SOCIETA' FINANZIARIA PER LE	FONDIARIA-SAI. S.p.A.	13.931.807	14,907	
GESTIONI ASSICURATIVE S.r.l. In liquid.	MILANO ASS.NI S.p.A.	7.012.859	7,504	22,410
ITALIA				

Denominazione sociale - Sede legale	Società partecipante	Azioni Votanti possedute	Quota partec. %	% Totale
SOC. FUNIVIE DEL PICCOLO SAN BERNARDO S.p.A. ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	1.441.691	27,384	27,384
SOFINPA S.p.A. ITALIA	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	2.400.000	30,000	30,000
SOGEINT S.r.l. ITALIA	MILANO ASS. S.p.A.	10.000	100,000	100,000
SRP ASSET MANAGEMENT SA SVIZZERA	SAI INTERNATIONAL SA	1.000	100,000	100,000
STARVOX S.p.A. ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	258.000	100,000	100,00
STIMMA S.r.l. ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
SYSTEMA COMP di ASS.NI S.p.A. ITALIA	MILANO ASS.NI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
TELVOX S.r.l. ITALIA	CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA SCAI S.p.A.	150.000	100,000	100,000
THE LAWRENCE LIFE ASS. COMP. Ltd IRLANDA	FONDIARIA NEDERLAND BV	802.886	100,000	100,000
THE LAWRENCE RE IRELAND Ltd IRLANDA	FONDIARIA NEDERLAND BV	125.000	100,000	100,000
TRENNO OVEST S.r.l. ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
UFFICIO CENTRALE ITALIANO Scarl ITALIA	DIALOGO ASS. NI S.p.A.	1	0,000	25,516
	FONDIARIA-SAI. S.p.A.	141.358	14,136	
	LIGURIA SOCIETA' DI ASS.NI S.p.A.	3.093	0,309	
	MILANO ASS.NI S.p.A.	109.751	10,975	
	NOVARA ASSICURA S.p.A.	5	0,001	
	SASA ASS.NI RIASS.NI S.p.A.	1	0,000	
	SIAT – SOCIETA' ITALIANA ASS.NI E RIASS.NI S.p.A.	948	0,095	
	SYSTEMA COMP. ASS.NI S.p.A.	2	0,000	

Denominazione sociale - Sede legale	Società partecipante	Azioni Votanti possedute	Quota partec. %	% Totale
UNISERVIZI GRUPPO FONDIARIA	BANCA SAI S.p.A.	2.000	0,020	99,960
S.c.r.l.	DIALOGO ASS.NI S.p.A.	20.000	0,200	
ITALIA	EFFE GESTIONI SGR S.p.A.	2.000	0,020	
	EFFE VITA S.p.A.	2.000	0,020	
	EUROPA TUTELA GIUD. S.p.A.	2.000	0,020	
	FINITALIA S.p.A.	2.000	0,020	
	FONDIARIA-SAI S.p.A.	6.337.000	63,370	
	FONDIPREV COMP.DI ASS.NI SULLA VITA S.p.A.	2.000	0,020	
	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	2.000	0,020	
	MILANO ASS.NI S.p.A.	2.800.000	28,000	
	PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	90.000	0,900	
	SAI INVESTIMENTI SGR S.p.A.	2.000	0,020	
	SAI MERCATI MOBILIARI S.p.A.	2.000	0,020	
	SAIAGRIGOLA S.p.A.	2.000	0,020	
	SASA ASS.NI RIASS.NI S.p.A.	585.000	5,850	
	SASA VITA S.p.A.	34.000	0,340	
	SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI S.p.A.	2.000	0,020	
	SIAT- SOCIETA' ITALIANA ASS.NI E RIASS.NI S.p.A.	84.000	0,840	
	STARVOX S.p.A.	2.000	0,020	
	SYSTEMA ASS.NI S.p.A.	18.000	0,180	
	THE LAWRENCE LIFE ASS. COMP. Ltd	2.000	0,020	
	THE LAWRENCE RE IRELAND Ltd.	2.000	0,020	
VILLA RAGIONIERI S.r.l.	FONDIARIA-SAI S.p.A.	150.000	100,000	100,000
ITALIA				

RELAZIONE SEMESTRALE
CONSOLIDATA
AL 30 GIUGNO 2006

Relazione sulla Gestione

PIANO INDUSTRIALE DEL GRUPPO FONDIARIA-SAI PER IL TRIENNIO 2006-2008

Nel mese di Aprile 2006 è stato presentato alla comunità finanziaria il nuovo Piano Industriale 2006-2008 del Gruppo Fondiaria-SAI S.p.A..
La crescita di valore per gli azionisti è l'obiettivo del nuovo piano, da realizzarsi attraverso le leve dell'incremento della diversificazione del business per ridurre il rischio, la creazione di nuove opzioni di sviluppo, l'aumento della redditività, agendo sulla piattaforma attraverso la quale opera attualmente il Gruppo, nonché sui nuovi scenari di crescita che si stanno realizzando, tra cui l'ottimizzazione della gestione del capitale in eccesso.

Per ciò che concerne la piattaforma attuale, gli obiettivi sono i seguenti:

- realizzare un tasso di crescita prossimo al 15% nel mercato retail Non Auto, attraverso un intenso programma di campagne commerciali, l'inserimento di nuovi venditori e il lancio di programmi di sviluppo differenziati che coinvolgeranno oltre 5.000 agenti;
- mantenere la leadership nel settore Auto, preservando l'attuale livello di redditività con l'estensione a tutto il Gruppo del nuovo prodotto "Nuova Prima Global";
- mantenere un livello di combined ratio sostanzialmente invariato, ma con un mix di portafoglio più bilanciato e con risultati di lungo periodo soddisfacenti;
- crescere nei rami Vita sviluppando la nuova produzione dei premi annui, incrementando il coinvolgimento delle reti agenziali attraverso nuove metodologie di gestione e crescendo nella bancassicurazione;
- sviluppare il settore del Risparmio Gestito attraverso l'acquisizione di reti di promotori finanziari ed il rilancio di Banca Sai con campagne mirate sugli attuali promotori finanziari.

Per quanto riguarda le nuove opzioni di crescita i target del Gruppo sono:

- raccogliere 170 mila polizze attraverso il canale diretto sviluppando la controllata Dialogo Assicurazioni, attraverso investimenti mirati, per acquisire nuovi clienti sui quali operare azioni finalizzate al cross selling per prodotti non auto, tramite le reti tradizionali;
- sviluppare il canale della bancassicurazione Danni detenendo 2.700 sportelli, sia attraverso accordi commerciali, sia tramite joint venture con partner bancari, utilizzando il know how di gruppo con una struttura dedicata ed operando su prodotti a basso livello di sinistrosità;
- espandere la propria presenza all'estero in mercati dell'area mediterranea ed est Europa, attraverso la costituzione di holding dedicate insieme a partners con profonde conoscenze dei paesi dove si andrà ad operare.

L'ottimizzazione della gestione del capitale consentirà di sviluppare leve di crescita per tutti gli azionisti, compatibilmente con i livelli minimi di capitalizzazione richiesti dall'Organismo di Vigilanza. Questo consentirà al Gruppo, nel corso del triennio di piano, di realizzare i seguenti obiettivi:
- offrire programmi attrattivi di dividendi (con pay out in crescita sino al 60% per la capogruppo);
- proseguire nel rafforzamento patrimoniale, con la prospettiva di miglioramento del rating.

ANDAMENTO GESTIONALE

La relazione semestrale consolidata al 30/06/2006 recepisce le indicazioni di cui al Provv. Isvap n. 1207-4 del luglio 1999, così come modificato dal Provv. N. 2460 del 10/08/2006, ed è stata predisposta in base alle norme in materia di bilancio d'impresa applicando i criteri di valutazione ed i principi di consolidamento utilizzati in sede di redazione del bilancio consolidato al 31/12/2005 ed ispirati a criteri generali di prudenza nella prospettiva di continuazione dell'attività e alle istruzioni contenute nel Provv. 2404 del 22/12/2005.
Nell'ambito della formazione dei dati infrannuali, l'applicazione dei principi di redazione e dei criteri di valutazione prescritti per il bilancio di esercizio, presenta, come anche successivamente richiamato, un maggior ricorso a stime e proiezioni.
La corretta funzione dei dati è quindi quella di rappresentare in maniera ragionevolmente attendibile la situazione economica e patrimoniale della Società al 30 giugno e di fornire indicazioni sulla prevedibile evoluzione dell'attività per la seconda parte dell'anno.

Ai sensi della Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28/07/06 e della richiamata raccomandazione del CESR in materia di indicatori alternativi di performance (CESR/05-178b), si rileva come per i principali indicatori utilizzati nella presente relazione, essi risultino riconducibili agli usi di mercato ed alle principali teorie accademiche a riguardo nonché alla prassi dell'analisi finanziaria; nel caso siano esposti degli indicatori che non rispettino i requisiti precedentemente esposti vengono fornite le informazioni necessarie per comprendere la base dei calcoli utilizzata.

Premi

Il primo semestre dell'esercizio 2006 ha presentato una raccolta complessiva di € migliaia 4.940.809, le cui componenti possono così essere sintetizzate:

(€ migliaia)	**1° semestre 2006**	**1° semestre 2005**	**Variazione %**
LAVORO DIRETTO			
Rami Danni	3.726.251	3.648.317	2,14
Rami Vita	1.204.948	1.190.521	1,21
TOTALE	4.931.199	4.838.838	1,91
LAVORO INDIRETTO			
Rami Danni	4.572	7.253	(36,96)
Rami Vita	5.038	4.948	1,82
Totale lavoro indiretto	9.610	12.201	(21,24)
Totale generale	4.940.809	4.851.039	1,85
di cui:			
Rami Danni	3.730.823	3.655.570	2,06
Rami Vita	1.209.986	1.195.469	1,21

Il Conto Economico Consolidato

Al fine di facilitare il confronto delle grandezze economiche si segnala che il Gruppo ha provveduto alla riesposizione della semestrale consolidata relativa al primo semestre dell'esercizio 2005 secondo i principi contabili internazionali. Si ricorda infatti che in occasione della semestrale 2005, il Gruppo ritenne opportuno predisporre una semestrale consolidata redatta con gli stessi principi contabili adottati nel bilancio chiuso al 31/12/2004, anche al fine di avere una serie storica di confronto che consentisse un'adeguata comprensione dell'andamento del Gruppo.
Conseguentemente si era tenuto conto di quanto previsto dall'art. 81-bis della Delibera Consob n. 11971 del 14/05/1999, introdotto dalla Delibera Consob n. 14990 del 14/04/2005 redigendo, tra gli altri, un prospetto di riconciliazione del risultato economico al semestre determinato secondo i precedenti principi contabili e quello rilevato in conformità ai principi contabili internazionali.
Nel predisporre il conto economico consolidato al 30/06/2005, il Gruppo ha tenuto conto di alcune modifiche ai principi contabili internazionali e in particolare alle limitazioni all'utilizzo della c.d. Fair Value Option (si veda il regolamento UE n. 1864/05) di cui si era già tenuto conto in occasione della predisposizione del bilancio consolidato al 31/12/2005. Tale fenomeno, unitamente ad altri di minore entità, ha comportato che l'utile consolidato al semestre 2005, qui utilizzato a fini comparativi, non sia il medesimo esposto nel succitato prospetto di riconciliazione.

Anche a livello consolidato si conferma il buon risultato gestionale rilevato nella Semestrale della Capogruppo. Infatti i positivi risultati rilevati dalla Capogruppo nei settori industriali trova conferma e riscontro nel positivo contributo proveniente dalle società assicurative del Gruppo.
Si ricorda comunque che per effetto della transizione ai principi contabili IAS/IFRS le perdite da valutazione su strumenti finanziari sono iscritte nel conto economico esclusivamente se relativi a strumenti finanziari il cui fair value è imputato a conto economico o, nel caso di strumenti finanziari disponibili per la vendita, se si è di fronte a vere e proprie perdite durevoli di valore (c.d. impairment).

La tabella seguente presenta la sintesi del risultato del primo semestre 2006 confrontato con l'analogo periodo dell'esercizio precedente e con il 31/12/2005.

(€ migliaia)	**30/06/2006**	**30/06/2005**	**Variazione**	**31/12/2005**
Premi netti	4.728.864	4.572.242	156.622	9.096.307
Oneri netti relativi ai sinistri	3.779.039	3.808.245	(29.206)	7.497.780
Commissioni nette	14.719	20.663	(5.944)	39.776
Reddito netto degli investimenti	572.640	500.095	72.545	888.315
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(21.980)	101.409	(123.389)	126.561
Spese di gestione	784.084	760.335	23.749	1.528.127
Spese di gestione sugli investimenti e interessi passivi	85.483	47.879	37.604	124.600
Altri proventi ed oneri netti	(182.514)	(141.142)	(41.372)	(169.323)
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**463.123**	**436.808**	**26.315**	**831.128**
Imposte sul reddito	143.105	147.071	(3.966)	244.778
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	**320.018**	**289.737**	**30.281**	**586.350**
Utile (perdita) delle attività operative cessate	**0**	**0**	**0**	**-**
Utile (perdita) consolidato	**320.018**	**289.737**	**30.281**	**586.350**
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	**61.909**	**55.772**	**6.137**	**121.067**
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	**258.109**	**233.965**	**24.144**	**465.283**

Gli elementi essenziali del risultato consolidato al semestre sono i seguenti:

- l'utile consolidato al semestre è stato pari a € milioni 320, di questi € milioni 258 sono riferiti all'utile di gruppo, mentre € milioni 62 rappresentano la quota di terzi.
- L'andamento tecnico complessivo dei settori assicurativi è stato caratterizzato da un incremento del volume dei premi raccolti sia nel settore danni (+2,06%), sia nel settore vita (+1,2%).
- Il settore assicurativo Danni conferma i buoni risultati già rilevati negli esercizi precedenti grazie all' andamento dei sinistri di generazione corrente, al risultato dello smontamento delle riserve sinistri di esercizi precedenti e al contenimento dei costi di gestione.
- In questo contesto il ramo RCA, che pure aveva risentito nella prima parte dell'esercizio di un certo incremento della sinistralità, evidenzia un trend operativo in miglioramento sia per il venir meno dei fenomeni di stagionalità che avevano caratterizzato i primi mesi dell'anno, sia per il ridimensionamento di portafoglio operato dalle controllate in alcune aree e settori ritenuti non profittevoli.
  Il ramo CVT conferma un andamento più che positivo esprimendo indici operativi di assoluta eccellenza.
  Nei rami elementari il saldo tecnico permane positivo, pur in presenza di alcune situazioni maggiormente critiche nel ramo malattie e nei rami di responsabilità civile.
  Il risultato prima delle imposte del settore è positivo per € milioni 308.
- Il settore vita rileva un utile prima delle imposte superiore a € milioni 121 per effetto dei maggiori redditi da investimenti e per i più ampi margini registrati nel periodo. Si segnala che parte del miglioramento è imputabile tra l'altro all'applicazione della tecnica contabile dello shadow accounting che ha consentito, seppur nel rispetto dei minimi garantiti, di rilevare la parte delle rettifiche di valore di competenza degli assicurati in contropartita alle passività assicurative.
- Il settore immobiliare rileva un utile ante imposte superiore a € milioni 21 contro la perdita registrata alla fine dell'esercizio precedente che tuttavia scontava gli effetti straordinari connessi all'operazione di acquisizione del Gruppo Immobiliare Lombarda. Nel corso della prima parte del 2006 l'attività immobiliare ha mantenuto discreti livelli di operatività in ordine sia alla redditività, sia alla valorizzazione del patrimonio.
- Il settore altre attività, che comprende le società attive nel settore finanziario e del risparmio gestito, evidenzia un utile prima delle imposte positivo per € milioni 11, contro la perdita di € milioni 6 nel primo semestre 2005. A fronte del permanere di alcune criticità sulle società del settore bancario e dell'asset management legate all'elevata incidenza dei costi sul livello dei ricavi, si contrappone un buon andamento delle società finanziarie, alcune delle quali hanno realizzato interessanti plusvalenze da trading nel corso del semestre.
- Le riserve tecniche lorde sono pari a € milioni 25.580 (€ milioni 25.360 nel 2005) di cui € milioni 11.614 nei rami danni e € milioni 13.966 nei rami vita. Il rapporto tra le riserve tecniche totali ed i premi emessi totali risulta essere del 257,3% (266,9% nel 2005). Tale rapporto è pari al 154,4% nel settore Danni (160,3% nel 2005).
- Le spese di gestione complessive ammontano a € milioni 784 (€ milioni 760 al 30/06/2005). Nel settore danni tali spese raggiungono € milioni 690 e rappresentano il 18,5% dei premi (18,6% nel 2005), mentre nei rami vita l'importo complessivo delle spese è di € milioni 65 ed incide sui premi per il 5,4% (6,3% nel 2005). Prosegue pertanto l'opera di assoluto contenimento delle expense ratio la cui incidenza complessiva sui premi è pari al 15,2% contro il 15,5% di fine esercizio 2005.

- Le commissioni nette per servizi finanziari resi e ricevuti sono positive per € milioni 15 circa. Di queste circa 8 sono imputabili al settore vita, mentre il residuo si riferisce al settore altre attività.
- Il contributo dei proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico è negativo per € milioni 22 circa. All'interno di questa voce è compreso sia il reddito netto delle attività finanziarie dove il rischio è sopportato dagli assicurati per la parte non acquisita sulla variazione del deposit accounting (positivo per € milioni 3), sia un significativo ammontare di dividendi su azioni classificate per essere negoziate del settore danni, sia gli adeguamenti al fair value.
- Prescindendo dal contributo dei proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico, il reddito complessivo netto degli investimenti, comprensivo dei proventi da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture pari a € milioni 24, ha raggiunto € milioni 573 (€ milioni 500 al 30/06/2005). A tale grandezza hanno contribuito interessi attivi per € milioni 342, altri proventi netti per € milioni 92, utili netti da realizzo per € milioni 134 e perdite da valutazione, al netto delle relative riprese, per € milioni 18 circa.
- Le spese di gestione degli investimenti e gli interessi passivi ammontano a € milioni 85, di queste € milioni 42 si riferiscono a interessi passivi a fronte dell'indebitamento finanziario del Gruppo.
- Il saldo degli altri ricavi e costi è negativo per € milioni 183 (€ milioni -146 nel semestre 2005). All'interno di questa voce sono scontate quote di ammortamento di attività materiali e immateriali per € milioni 21 circa.
- Il carico fiscale per imposte sul reddito si attesta a € milioni 143 circa e risulta beneficiato positivamente da una maggiore rilevanza di alcune componenti reddituali che, a seguito della riforma dell'IRES, risultano fiscalmente irrilevanti, quali, ad esempio, quelle legate alle plusvalenze da realizzo relative alle partecipazioni esenti (c.d. "PEX"), sia da un maggior ammontare di dividendi incassati nel semestre.
  Tuttavia il quadro normativo in materia di fiscalità d'impresa risulta in continua evoluzione, come peraltro dimostrato dai recenti provvedimenti governativi in materia (Legge 248/06). Pertanto, sia il fenomeno di stagionalità legato alla campagna dividendi, sia l'evoluzione normativa in materia, potranno comportare un inasprimento del carico fiscale alla fine dell'esercizio.

Si segnala che il risultato di periodo non risulta influenzato da eventi od operazioni significative non ricorrenti o estranee rispetto al consueto svolgimento dell'attività.
Per quanto concerne infine il prospetto di raccordo fra il risultato di periodo della Capogruppo ed il risultato consolidato si rinvia a quanto pubblicato nelle note esplicative nella sezione relativa al patrimonio netto.

Conto economico per settore di attività

		Gestione Danni		Gestione Vita		Immobiliare		Altre Attività		Elisioni intersettoriali		Totale	
		30/06/2006	30/06/2005	30/06/2006	30/06/2005	30/06/2006	30/06/2005	30/06/2006	30/06/2005	30/06/2006	30/06/2005	30/06/2006	30/06/2005
1.1	Premi netti	3.528.064	3.384.314	1.200.800	1.187.928	0	0	0	0	0	0	4.728.864	4.572.242
1.1.1	*Premi lordi di competenza*	*3.650.194*	*3.520.948*	*1.209.986*	*1.195.469*							*4.860.180*	*4.716.417*
1.1.2	*Premi ceduti in riassicurazione di competenza*	*-122.130*	*-136.634*	*-9.186*	*-7.541*							*-131.316*	*-144.175*
1.2	Commissioni attive			22.489	15.451			13.136	12.558	-120		35.505	28.009
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-2.024	25.794	-21.089	73.242			1.346	2.373	-213		-21.980	101.409
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture		14.697	16.400	0	5.354		9.073	1.358	-4.458		26.369	16.055
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	216.400	196.160	344.920	301.929	40.980	25.530	43.922	29.588	-22.362	-12.677	623.860	540.530
1.6	Altri ricavi	67.818	79.166	6.659	26.158	40.737	7.753	143.915	55.937	-79.806	-41.133	179.323	127.881
1	**TOTALE RICAVI E PROVENTI**	**3.810.258**	**3.700.131**	**1.570.179**	**1.604.708**	**87.071**	**33.283**	**211.392**	**101.814**	**-106.959**	**-53.810**	**5.571.941**	**5.386.126**
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	-2.483.888	-2.435.024	-1.295.364	-1.373.221	0	0	0	0	213	0	-3.779.039	-3.808.245
2.1.1	*Importi pagati e variazione delle riserve tecniche*	*-2.551.910*	*-2.489.987*	*-1.305.842*	*-1.377.061*					*213*		*-3.857.539*	*-3.867.048*
2.1.2	*Quote a carico dei riassicuratori*	*68.022*	*54.963*	*10.478*	*3.840*							*78.500*	*58.803*
2.2	Commissioni passive			-14.504	-544			-6.281	-6.801			-20.785	-7.345
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture					-2.560						-2.560	0
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-51.206	-34.340	-38.684	-20.741	-22.520	-7.165	-25.133	-26.540	20.163	12.677	-117.380	-76.109
2.5	Spese di gestione	-693.633	-679.597	-66.666	-64.599	-37.057	-18.143	-29.861	-26.257			-827.217	-788.596
2.6	Altri costi	-272.928	-224.018	-33.498	-36.246	-3.074	-2.017	-138.920	-47.875	86.583	41.133	-361.837	-269.023
2	**TOTALE COSTI E ONERI**	**-3.501.655**	**-3.372.979**	**-1.448.716**	**-1.495.351**	**-65.211**	**-27.325**	**-200.195**	**-107.473**	**106.959**	**53.810**	**-5.108.818**	**-4.949.318**
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	**308.603**	**327.152**	**121.463**	**109.357**	**21.860**	**5.958**	**11.197**	**-5.659**	**0**	**0**	**463.123**	**436.808**

(*) Da esplicitare, anche aggiungendo più colonne, in relazione alla significatività dell'attività esercitata nei vari settori

Settore assicurativo Danni

L'andamento generale del settore è ampiamente descritto nella gestione assicurativa Danni, trattata all'interno della relazione semestrale della Capogruppo, cui si rimanda per maggiori dettagli.

Si ricorda che, a fine 2005, il Gruppo Fondiaria-SAI si è collocato al secondo posto nella classifica dei premi del lavoro diretto italiano consolidati secondo i principi IAS/IFRS, con una raccolta totale Danni e Vita pari a 9,5 euro miliardi, confermando la sua forte presenza in Italia e la sua vocazione al core business assicurativo.

In particolare, nel comparto Danni, il Gruppo si è classificato ad un livello predominante rispetto alle altre realtà assicurative italiane (con una raccolta premi pari al 19,7% del valore di mercato), posizionandosi anche al primo posto nel mercato Auto (con una raccolta premi del 23,1% sul totale intermediato) e mantenendo in costante equilibrio la crescita in termini di quote di mercato e la redditività nel comparto.
La leadership detenuta, sia per dimensione, sia per profittabilità, è inoltre confermata dall'ottimizzazione del trade-off tra quota di mercato e redditività nei rami Danni rispetto ai maggiori competitor del mercato italiano, con un combined ratio pari a 92,2 al 31/12/2005, tra i migliori valori realizzati a fine anno nel settore, e performance nel ramo R.C. Auto significativamente e costantemente migliori rispetto alla media del mercato.

Con le nuove acquisizioni ed i nuovi accordi posti in essere nel corso del primo semestre 2006, il Gruppo Fondiaria-SAI ha inoltre collocato le basi per la creazione di sinergie e per lo sviluppo di nuove opzioni di crescita future.

Tra le iniziative chiave del piano industriale 2006-2008, presentato alla comunità finanziaria durante lo scorso mese di aprile, si evidenziano:

- l'acquisto della Liguria Assicurazioni, il cui contratto di compravendita è stato definitivamente stipulato alla fine di maggio (per maggiori dettagli in merito si rimanda alla relazione semestrale della Capogruppo), che permetterà di incrementare di 0,4 punti percentuali la quota nel mercato Danni;
- il rilancio della controllata Dialogo (società attiva principalmente nel collocamento di prodotti auto attraverso il canale telefonico ed Internet), che consentirà l'incremento della distribuzione tramite il canale diretto, sia tramite una nuova campagna pubblicitaria avviata nel mese di giugno, finalizzata a conseguire un significativo incremento di portafoglio, sia grazie al lancio di un nuovo prodotto e di nuove tariffe previste entro la fine dell'anno;
- l'incremento della produzione "non auto", che prevede la definizione di accordi di distribuzione e di joint venture con partner bancari, creando una nuova gamma di prodotti "ad hoc" per il canale bancario e massimizzando le sinergie di costo;
- l'incremento della crescita "non auto" retail, tramite il maggior supporto offerto alla rete agenziale in termini di ore di formazione (con una previsione di più di 3 milioni di ore), 60 campagne commerciali (di cui 6 già lanciate), 4 programmi di sviluppo differenziati per oltre 5.000 agenti, l'inserimento di 1.500 nuovi venditori, diventando leader nei rami elementari, con una previsione di tasso di crescita annuo pari al 14%;
- l'espansione della presenza del Gruppo all'estero in sinergia con partner selezionati, sia come opzione di crescita, sia per meglio soddisfare i clienti italiani residenti in paesi stranieri, che prevede l'investimento di circa 500 euro milioni in veicoli dedicati ad acquisizioni e joint venture;
- i progetti di cooperazione, già perfezionati nel primo semestre ed ancora in corso di definizione, con la Banca Popolare di Milano e con Fineco Assicurazioni che, contestualmente all'attuale distribuzione provinciale delle società Systema e Novara Assicura, prevedono lo sviluppo della bancassicurazione Danni tramite il raggiungimento di oltre 3.000 sportelli bancari presenti sul territorio nazionale per la distribuzione dei prodotti assicurativi.

Premi

Complessivamente i premi emessi dal lavoro diretto italiano ammontano a € migliaia 3.726.251 (+2,14%).
La suddivisione per ramo è qui di seguito riportata:

LAVORO DIRETTO ITALIANO (€ migliaia)	1° semestre 2006	1° semestre 2005	Variazione %
Infortuni e Malattia	333.704	325.807	2,42
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	104.292	103.427	0,84
Incendio ed Altri Danni ai Beni	338.389	328.274	3,08
RC Generale	238.570	227.564	4,84
Credito e Cauzioni	35.968	36.946	(2,65)
Perdite Pecuniarie di vario genere	12.563	12.198	2,99
Tutela Giudiziaria	7.747	7.782	(0,45)
Assistenza	16.897	15.945	5,97
TOTALE RAMI NON AUTO	**1.088.130**	**1.057.943**	**2,85**
RC autoveicoli terrestri	2.257.411	2.215.454	1,89
Assicurazioni autoveicoli Altri Rami	380.710	374.920	1,54
TOTALE RAMI AUTO	**2.638.121**	**2.590.374**	**1,84**
TOTALE	**3.726.251**	**3.648.317**	**2,14**

I premi ceduti hanno raggiunto € milioni 120 (€ milioni 141 al 30/06/05).
I sinistri pagati lordi del lavoro diretto ammontano a € milioni 2.574, sostanzialmente in linea con il semestre precedente.
Le riserve tecniche complessive, al lordo della riassicurazione, raggiungono € milioni 11.614 e si incrementano dell'1,4% rispetto al dato 31/12/2005. Va rilevato che dal presente semestre risulta consolidata integralmente la Liguria Assicurazioni S.p.A. che contribuisce alle riserve tecniche del Gruppo per un ammontare pari a € milioni 192.
In flessione l'incidenza delle spese di gestione rispetto ai premi (18,5% contro il 18,6% al 30/06/2005).
Il combined ratio di periodo si attesta al 94,9% contro il 94,1% del 30/06/2005.
Tale rapporto continua a rappresentare un segnale di forte efficienza gestionale nei processi assicurativi sia di carattere assuntivo, sia liquidativi.
Va rilevato che il rapporto segna un leggero miglioramento nella componente di sinistralità (il rapporto sinistri a premi di competenza del periodo è pari al 70,4%), una sostanziale stabilità dell'incidenza dei costi di gestione ed una più accentuata pressione del saldo degli altri oneri tecnici netti.

Sinistri pagati e denunciati

Si riporta di seguito la ripartizione, per ramo di bilancio, dei sinistri pagati e denunciati del lavoro diretto italiano, comprensivi di spese:

	Sinistri pagati			Sinistri denunciati		
	1° semestre 2006 Euro milioni	**1° semestre 2005** Euro milioni	**Variazione %**	**1° semestre 2006** Numero	**1° semestre 2005** Numero	**Variazione %**
LAVORO DIRETTO ITALIANO						
Rami Danni						
Infortuni e Malattia	193,2	197,0	(1,91)	149.118	144.504	3,19
Ass. maritt., aeronautiche e trasporti	12,9	30,2	(57,24)	2.122	2.286	(7,17)
Incendio ed Altri Danni ai Beni	192,7	186,3	3,43	95.003	89.794	5,80
RC Generale	170,0	161,6	5,17	55.215	52.012	6,16
Credito e Cauzioni	33,9	22,0	53,74	609	605	0,66
Perdite Pecuniarie di vario genere	2,7	3,6	(25,47)	1.922	4.406	(56,38)
Tutela Giudiziaria	0,6	0,5	41,24	1.128	1.619	(30,33)
Assistenza	7,9	4,9	59,33	37.377	31.777	17,62
TOTALE RAMI NON AUTO	**613,9**	**606,1**	**1,28**	**342.494**	**327.003**	**4,74**
RC Autoveicoli terrestri	1.790,6	1.801,2	(0,59)	520.451	516.715	0,72
Ass. autoveicoli altri Rami	170,2	159,4	6,77	128.789	115.864	11,16
TOTALE RAMI AUTO	**1.960,8**	**1.960,6**	**0,01**	**649.240**	**632.579**	**2,63**
TOTALE RAMI DANNI	**2.574,7**	**2.566,7**	**0,31**	**991.734**	**959.582**	**3,35**

L'andamento del 1° semestre 2006 per le principali compagnie controllate è sintetizzato nella seguente tabella:

(€ migliaia)	**PREMI LORDI COMPLESSIVI**	**VARIAZIONE %**	**RISULTATO DI PERIODO**
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.	7.044	(35,03)	10
LIGURIA ASS.NI S.p.A.*	14.433	-	1.819
MILANO ASS. S.p.A.**	1.426.697	2,36	138.196
SASA S.p.A.	192.170	8,15	4.054
SIAT S.p.A.	97.225	18,01	611

* I premi lordi complessivi sono riferiti al periodo 30/05/2006 – 30/06/2006. La variazione percentuale non è pertanto confrontabile con il precedente periodo.

** Dati consolidati al 30/06/2006. Il risultato di periodo comprende la gestione Vita.

Per quanto riguarda le maggiori compagnie del Gruppo, si riportano gli elementi essenziali del primo semestre 2006, con l'avvertenza che i dati sono determinati secondo i principi contabili italiani.

DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.
Capitale Sociale € 8.831.774
(Partecipazione indiretta 99,85%)

La Società è attiva nel collocamento principalmente di prodotti auto attraverso il canale telefonico ed Internet.
Come previsto dal Piano Industriale 2006-2008 del Gruppo Fondiaria-SAI, la Società ha avviato, nel mese di giugno 2006 una nuova campagna pubblicitaria finalizzata a conseguire un significativo incremento del portafoglio. Tale campagna, avviata negli ultimi giorni del mese di giugno, non ha prodotto effetti positivi sulla raccolta del semestre, che fa registrare premi emessi per € migliaia 7.044, contro € migliaia 10.842 del corrispondente periodo del precedente esercizio (-35,03%).
Il conto tecnico al 30 giugno fa rilevare una perdita di € migliaia 77, significativamente inferiore rispetto a quella rilevata al 30/06/2005, pari a € migliaia 216.
Il conto economico al 30 giugno chiude con un utile di € migliaia 10 contro l'utile di € migliaia 35 del primo semestre 2005.

LIGURIA SOCIETA' DI ASSICURAZIONE S.p.A.
Capitale Sociale € 23.000.000
(Partecipazione diretta 99,97%)

Il primo semestre dell'esercizio 2006 presenta un utile di € migliaia 1.819 (€ migliaia 8.550 al 30.6.2005) dopo aver dedotto € migliaia 2.369 quale onere per imposte del periodo, di cui € migliaia 571 per IRAP e € migliaia 1.798 per IRES: quest'ultima è incrementata a seguito dell'esaurimento del beneficio derivante dalle perdite fiscali pregresse.
Il semestre appena concluso è stato caratterizzato dall'acquisizione da parte di Fondiaria-SAI S.p.A., avvenuta il 30 maggio, del 99,7% delle azioni del capitale sociale della società. Ciò consente a Liguria di accedere al patrimonio di know-how specialistico di Fondiaria-SAI. Inoltre rappresenta un evento molto importante nello sviluppo dell'attività sociale, poiché l'appartenenza ad uno dei principali gruppi assicurativi italiani permetterà alla società di usufruire di significative economie di scala rese possibili nei principali servizi di staff e di effettuare sinergie rilevanti nella messa a punto dei prodotti e nella razionalizzazione dei processi operativi.
Nel primo semestre del 2006 la raccolta premi ha raggiunto € migliaia 86.598 rispetto a € migliaia 78.056 del semestre precedente e corrisponde ad un incremento del 10,9%. Il risultato tecnico lordo, senza tener conto delle spese di amministrazione, è pari a € migliaia 9.986 (€ migliaia 12.778 al 30/06/2005), che si riduce a € migliaia 8.414 per effetto della riassicurazione (€ migliaia 11.781 al 30/06/2005).
In particolare, nel ramo R.C. Auto il volume dei premi è stato pari a € migliaia 57.164 con una crescita dell'8,1% rispetto al primo semestre 2005, nel ramo Corpi di veicoli terrestri è salito a € migliaia 6.670 con un incremento del 12,0% e negli Altri Rami Danni ha raggiunto € migliaia 22.764 con un incremento del 18,5%.
Complessivamente, negli altri rami danni il risultato tecnico indica una sostanziale tenuta rispetto al semestre del precedente esercizio.
La rete distributiva al 30/06/2006 è composta da 230 agenzie ed è concentrata in modo piuttosto omogeneo su tutto il territorio nazionale.

Per quanto riguarda la gestione finanziaria, l'operatività del semestre è stata caratterizzata da una moderata attività di intermediazione che ha prevalentemente interessato il settore obbligazionario e dei titoli di Stato. Alla fine del primo semestre il volume degli investimenti complessivi ha raggiunto l'importo di € migliaia 188.782, con un incremento del 6,9% rispetto al 31/12/2005; sono costituiti per la maggior parte da obbligazioni a tasso fisso.

MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.
Capitale Sociale € 242.974.695
(Partecipazione diretta 57,21%, Interessenza di Gruppo 60,63%)

In relazione ai risultati conseguiti a livello consolidato si rileva che il primo semestre dell'esercizio 2006 chiude con utile netto di € migliaia 138.196, in aumento del 13,34% rispetto all'utile conseguito nel corrispondente periodo del precedente esercizio, pari a € migliaia 121.928.
I principali aspetti che hanno caratterizzato il risultato del semestre sono i seguenti:

- la gestione assicurativa Danni chiude con un utile prima delle imposte di € migliaia 157.290, contro l'utile ante imposte di € migliaia 165.056 rilevato al primo semestre 2005. In questo settore l'andamento tecnico del ramo R.C. Autoveicoli ha influito sul risultato a causa dell'incremento della sinistralità e dell'andamento tecnico del settore flotte. Il ramo corpi di veicoli terrestri continua a manifestare un trend particolarmente positivo, con un combined ratio che si attesta sul 70%. Ampiamente positivo e su livelli soddisfacenti si mantiene anche il saldo tecnico complessivo degli altri rami danni, che non mostra scostamenti rispetto ai valori di giugno 2005;
- il settore Vita mostra un utile prima delle imposte di € migliaia 48.306, in significativo aumento rispetto al risultato al primo semestre 2005 (+66,77%); ciò è imputabile ai maggiori redditi su investimenti spettanti alla Capogruppo Milano Assicurazioni, dopo aver rilevato la quota di competenza degli assicurati delle rettifiche di valore sul portafoglio titoli;
- la gestione patrimoniale e finanziaria ha generato proventi netti da strumenti finanziari e investimenti immobiliari per € migliaia 187.407, contro € migliaia 190.284 a giugno 2005. Tale decremento è indotto dagli interventi di politica monetaria adottati dalle Banche Centrali, che hanno rialzato i tassi d'interesse.

Con riferimento alla semestrale della Capogruppo, redatta secondo i principi contabili italiani, il primo semestre dell'esercizio 2006 chiude con un utile netto di € migliaia 89.253, a fronte dell'utile di € migliaia 109.865 rilevato alla chiusura del primo semestre 2005. La flessione è principalmente riconducibile all'andamento dei mercati finanziari e alla conseguente iscrizione di rettifiche di valore sul portafoglio titoli, che hanno penalizzato il conto economico per € migliaia 71.353, al lordo dell'effetto fiscale.
I principali aspetti che hanno caratterizzato il positivo risultato conseguito nel semestre sono stati:

- il saldo tecnico dei rami Danni ha fatto registrare un utile di € migliaia 61.204, contro € migliaia 84.052 rilevato alla chiusura del corrispondente periodo del precedente esercizio. Il ramo R.C. Autoveicoli ha presentato, nella prima parte del semestre, un certo incremento di sinistralità, principalmente legato alle forti componenti di stagionalità che hanno caratterizzato i primi mesi dell'anno e all'andamento tecnico del settore flotte; il trend è comunque in fase di miglioramento. Ampiamente positivo e su livelli largamente soddisfacenti si mantengono sia il saldo tecnico del ramo corpi di veicoli terrestri, sia quello complessivo degli altri rami Danni;

- il saldo tecnico dei rami Vita chiude con un utile di € migliaia 15.981, sostanzialmente allineato a quello conseguito nel primo semestre 2005, pari a € migliaia 15.347, nonostante un minor apporto dei redditi da investimenti, penalizzati da significative rettifiche di valore a seguito degli interventi di politica monetaria, volti a fronteggiare pericoli inflazionistici. Peraltro, l'impatto negativo delle rettifiche di valore è stato parzialmente compensato da profitti derivanti dalla negoziazione di titoli, conseguiti cogliendo opportunità di mercato. Ai fini di consentire un confronto su basi omogenee va infine ricordato che il risultato tecnico vita conseguito nel primo semestre 2005 risentiva della definizione del contenzioso con Consap, avente ad oggetto l'abolito istituto delle cessioni legali, che aveva penalizzato il conto tecnico per € 6.459 migliaia;
- la gestione patrimoniale e finanziaria ha raccolto redditi netti per € migliaia 178.137, in significativo aumento rispetto a quelli registrati nel primo semestre 2005, pari a € migliaia 149.275 (+19,33%). Sono stati inoltre conseguiti profitti da negoziazione e da realizzo di investimenti per € migliaia 28.137 (€ migliaia 17.618 al 30/06/2005). Le rettifiche di valore, al netto delle relative riprese, impattano negativamente sul conto economico per € migliaia 71.353. Come sopra già accennato, tali rettifiche di valore riguardano principalmente i titoli obbligazionari a tasso fisso, i cui corsi di borsa hanno subito flessioni a seguito dei ripetuti interventi di rialzo dei tassi di interesse da parte delle principali Banche Centrali.

La composizione degli investimenti al 30/06/2006 risulta costituita prevalentemente da obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso, pari al 70,81% sul totale. I maggiori incrementi registrati nel semestre sui dati del 2005 sono rilevati in corrispondenza di obbligazioni ed altri redditi a reddito fisso (+2,31%) e azioni e quote d'imprese sul Gruppo (+22,63%).

NOVARA ASSICURA S.p.A.
Capitale sociale € 13.000.000
(Partecipazione indiretta 100%)

In data 09/11/2005 la Società è stata autorizzata dall'ISVAP all'esercizio dell'attività in taluni rami danni, tra i quali il ramo R.C. Autoveicoli e rappresenta lo strumento di attuazione della partnership nel settore bancassurance danni con il Banco Popolare di Verona e Novara a cui, in base agli accordi in essere, sarà trasferito il 50% del capitale sociale. La Società, infatti, colloca i propri prodotti assicurativi tramite degli sportelli della Banca Popolare di Novara, controllata dal Banco Popolare di Verona e Novara.
La raccolta premi è iniziata nel mese di gennaio e ha prodotto premi emessi per € migliaia 536, dei quali € migliaia 502 relativi ai rami auto.
Il conto economico del semestre è condizionato dai costi di struttura, non controbilanciati da un sufficiente volume di affari e chiude con una perdita di € migliaia 649.

SASA ASSICURAZIONI E RIASSICURAZIONI S.p.A.
Capitale Sociale €52.000.000
(Partecipazione Diretta 99,99%)

Nel primo semestre 2006 la Compagnia ha conseguito un utile di € migliaia 4.054, in netto aumento sull'utile di € migliaia 3.443 del semestre 2005 (+17,75%).
Il primo semestre 2006 si è chiuso con volume di premi emessi complessivo di € migliaia 192.170 a fronte di € migliaia 177.692 del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. In particolare il settore non Marine registra un incremento del 10,8% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio: tale incremento, superiore a quelli di mercato, è da attribuire prevalentemente ai Rami Auto ed è generato dalla maggiore operatività commerciale acquisita dalle agenzie aperte nel corso degli ultimi due esercizi; i risultati positivi compensano le difficoltà incontrate nello sviluppo del settore broker, indubbiamente più esposto alla concorrenza, in un esercizio costantemente caratterizzato da una crescente competitività. I rami del settore Marine e Aviation registrano un decremento dell'11,8%; esso è attribuibile alla progressiva focalizzazione della società sugli affari provenienti dal settore Agenzie, contestualmente ad un forte sviluppo nel settore "Corpi" e "Responsabilità civile".
Complessivamente l'incremento dei premi del lavoro diretto italiano nel primo semestre è dell'8,1%, superiore alla dinamica del mercato italiano danni.
Nel corso del primo semestre 2006 gli investimenti della Compagnia sono aumentati da € migliaia 366.927 di inizio anno a € migliaia 403.448 di fine giugno 2006 (+9,95 %), con maggior riscontro tra le obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso.
L'attività immobiliare è consistita principalmente nel proseguimento dei lavori di manutenzione straordinaria dell'immobile, adibito a sede sociale e nella salvaguardia di un efficiente livello di manutenzione degli immobili locati a terzi.
Gli investimenti in attività mobiliari e liquidità, rivolti sia verso il reddito fisso e variabile, sia verso il comparto azionario, sono aumentati di € migliaia 36.883. Tale aumento è stato finanziato dall'incasso della quinta rata del credito vantato nei confronti di Fintecna S.p.A. per € migliaia 2.923 e dal cash flow generatosi dalla gestione corrente.
I redditi netti degli investimenti del semestre ammontano a € migliaia 6.002, con un sostenuto aumento pari al 20,62% sui dati del semestre a confronto.
Le svalutazioni al netto delle riprese di valore, effettuate nel semestre per adeguamento degli investimenti classificati come attivo circolante, sono risultate notevolmente superiori al 30/06/2005 e a fine giugno 2006 ammontano a € migliaia 2.176, operate quasi esclusivamente sui titoli a reddito fisso.

SIAT – SOCIETÀ ITALIANA ASSICURAZIONI E RIASSICURAZIONI S.P.A.
Capitale Sociale € 38.000.000
(Partecipazione indiretta 88,13%)

Il primo semestre dell'esercizio 2006 ha evidenziato un utile prima delle imposte di € migliaia 1.249, in aumento rispetto a quello di € migliaia 948 realizzato nel primo semestre 2005. Il risultato netto si attesta a € migliaia 611, contro € migliaia 402 realizzato nel corrispondente periodo del precedente esercizio (+51,99%).
Il raggiungimento di questo obiettivo è stato possibile grazie ad un notevole rafforzamento del risultato tecnico (€ migliaia 1.787, +219%), essenzialmente ascrivibile alla migliorata redditività dei rami relativi al settore "Trasporti".

Si rileva che, con decorrenza dall'01/01/2006 e nell'ambito del programma di riassetto organizzativo del Gruppo Fondiaria – SAI, è stato dato il concreto avvio alla creazione del "Polo Trasporti" presso la società, con l'intento di sviluppare il settore Marine. Pertanto, gli affari del Gruppo relativi ai rischi Trasporti hanno iniziato progressivamente a confluire (in termini di lavoro diretto e indiretto), mentre è in fase di attuazione la concentrazione, sempre presso la medesima società, delle attività tecniche del Gruppo relative ai rischi in oggetto. Contestualmente nell'ottica di specializzazione del business gestito dalla società, è stato dato corso al progressivo disimpegno nei rami Auto ed Elementari. I riscontri sino ad ora ottenuti consentono di affermare che il mercato, con riferimento sia alla clientela sia agli intermediari, ha accolto con gradimento ed interesse la citata operazione.

I premi lordi contabilizzati nel primo semestre 2006 sono stati pari a € migliaia 97.225 (+18% sul dato del semestre 2005). I premi del lavoro diretto italiano dei rami trasporti sono pari a € migliaia 50.420, in aumento del 20%. La contrazione registrata nei proventi da investimenti (-10%) è dovuta prevalentemente ai minori interessi attivi maturati sui valori mobiliari obbligazionari. Al 30/06/2006 essi ammontano ad € migliaia 2.116. Il significativo aumento degli oneri patrimoniali e finanziari (+167%) è invece imputabile in misura preponderante alle accresciute rettifiche di valore sui valori mobiliari obbligazionari, i cui corsi hanno negativamente risentito delle aspettative al rialzo nei tassi d'interesse.
La riserva premi al 30/06/2006 ammonta ad € migliaia 67.587, determinando un incremento di +29,26% dovuto all'accresciuta produzione del periodo rispetto al precedente (+18%) soprattutto nel ramo corpi di veicoli marittimi (+35%) dove l'impatto della Riserva premi è molto forte.
La riserva sinistri risulta invece in flessione dell'11,16% sul semestre a confronto, posizionandosi su € migliaia 192.575: si decrementa in misura significativa principalmente a causa del pagamento, avvenuto a dicembre 2005, di un rilevante sinistro relativo al ramo Merci trasportate, che a giugno 2005 era ancora riservato.

THE LAWRENCE RE IRELAND LIMITED
Capitale Sociale € 635.000
(Partecipazione indiretta 100%)

Anche per il primo semestre 2006 la società ha operato esclusivamente nella veste di riassicuratore captive del Gruppo Fondiaria-SAI, provvedendo quindi a collocare gli specifici portafogli sul mercato internazionale.
L'attività svolta ha riguardato originariamente l'analisi dei singoli portafogli delle Compagnie del Gruppo e la loro conseguente aggregazione.
Successivamente ha provveduto a studiare la forma di protezione migliore per ogni specifica necessità, ad operare eventuali ulteriori forme di ritenzione laddove ritenuto conveniente e a retrocedere al mercato riassicurativo utilizzando il maggior potere contrattuale derivante da tale concentrazione.
I premi accettati per i primi sei mesi del 2006 ammontano a € milioni 89,1 (di cui 9,9 nel comparto Vita), mentre i premi ceduti al mercato ammontano a € milioni 51,8 (di cui 0,3 relativi al Vita).

La Compagnia continua inoltre a svolgere anche l'attività di run-off in nome e per conto di tutte le Compagnie del Gruppo che hanno in passato accettato la riassicurazione attiva. Questo obiettivo viene perseguito cercando, laddove possibile, di addivenire ad accordi transattivi che consentano la riduzione dell'onere amministrativo senza tralasciare la convenienza economica. La compagnia stessa è retrocessionaria di una parte di questi affari che mostrano un risultato sostanzialmente equilibrato.
Vengono inoltre gestiti i run-off delle cessioni sempre in nome e per conto delle due principali compagnie del Gruppo.

L'utile dell'esercizio per i primi sei mesi del 2006 ammonta a € migliaia 5.251 al netto delle tasse ed é stato principalmente determinato dal buon andamento tecnico del portafoglio. Il patrimonio netto al 30/06/2006 ammonta a € 67.830 migliaia.

Settore assicurativo Vita

L'andamento generale del settore è ampiamente descritto nella gestione assicurativa Vita, trattata all'interno della relazione semestrale della Capogruppo, cui si rimanda per maggiori dettagli.

I nuovi progetti di alleanza e cooperazione, che si sono affinati nel corso del primo semestre, prevedono lo sviluppo e la crescita nel business di bancassicurazione Vita, attraverso accordi commerciali o joint venture.
In particolare, nello scorso mese di giugno, il Gruppo ha perfezionato con la Banca Popolare di Milano l'espansione congiunta ed in esclusiva dell'attività di bancassurance Vita del Gruppo Bipiemme, che si attuerà mediante il trasferimento del know how tecnico/commerciale. Tale accordo prevede inoltre la realizzazione di un più ampio progetto di alleanza e cooperazione industriale da attuarsi, oltre che nel ramo Vita, anche nei rami Danni e nei servizi bancari e finanziari.

L'attuale attività di bancassicurazione del Gruppo prevede inoltre l'uniformità della piattaforma informatica tramite l'utilizzo del sistema web, l'implementazione e la diversificazione degli accordi già esistenti a favore di prodotti a maggior redditività, nonché lo sviluppo di offerte al settore bancario tramite prodotti innovativi e personalizzati di Lawrence Life.

Tra le principali iniziative del piano industriale 2006-2008, presentato alla comunità finanziaria durante lo scorso mese di aprile, si evidenziano, quali obiettivi per il settore Vita:

- l'incremento della nuova produzione, triplicando la raccolta dei nuovi premi annui ed utilizzando nuove metodologie di gestione della rete distributiva al fine di aumentare il numero di agenti attivi nel segmento;
- il cross selling per la nuova produzione Vita, nonché il recupero delle liquidazioni (nell'ambito dell'indennizzo diretto) da trasformare in premi Vita con prodotti ad hoc;
- l'aumento del recupero dei capitali in scadenza, raddoppiando l'attuale quota di reinvestimento. I portafogli che provengono da compagnie "storiche" del Gruppo generano infatti ampi volumi di scadenze e danno la possibilità di esercitare ampi recuperi in termini di premi. Nell'ultimo triennio, la performance di recupero è aumentata di circa il 20%, con l'obiettivo di raggiungere il 50% di tenuta del portafoglio nel 2008.

Premi

I premi del lavoro diretto di competenza del primo semestre 2006 hanno raggiunto il valore complessivo di € migliaia 1.204.948, con un incremento del 1,21%. Le riserve tecniche lorde hanno raggiunto l'ammontare di € milioni 13.928 (13.908 al 31/12/2005).

(Euro migliaia)	**1° semestre 2006**	**1° semestre 2005**	**Variazione %**
LAVORO DIRETTO ITALIANO			
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	572.033	617.877	(7,42)
III - Assicurazioni connesse con fondi di investimento	10.538	50.594	(79,17)
IV - Assicurazioni di malattia	217	68	-
V - Operazioni di capitalizzazione	622.160	521.982	19,19
TOTALE	1.204.948	1.190.521	1,21

La raccolta premi avvenuta tramite sportelli bancari ammonta ad € milioni 151 e rappresenta il 13% del totale della raccolta del lavoro diretto (14% al 31/12/2005).
I premi ceduti ammontano a € migliaia 9.186.
Gli oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione, ammontano a € migliaia 1.295.364 (€ migliaia 1.373.221 al semestre 2005).
Anche nei rami Vita si registra una flessione delle spese di gestione rispetto ai premi (5,4% al 30/06/2006 contro il 6,3% al 30/06/2005).

Si segnala infine che la raccolta complessiva del settore comprende anche € milioni 510, a fronte di contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 e pertanto non inseriti tra i premi di competenza.

L'andamento del primo semestre 2006 per le compagnie controllate è sintetizzato nella seguente tabella:

(Euro migliaia)	PREMI LORDI COMPLESSIVI CONFORMI IFRS 4	VARIAZIONE %	RISULTATO DI PERIODO ***
BIM VITA S.p.A.	4.387	(53,83)	(997)
LAWRENCE LIFE ASSURANCE	181	(34,66)	472
LIGURIA VITA*	1.042	-	(716)
MILANO ASS.NI S.p.A.**	289.634	4,18	138.196
NOVARA VITA S.p.A.	33.075	(66,79)	2.426
PO VITA S.p.A.	235.766	(37,92)	(7.306)
SASA VITA S.p.A.	28.029	5,87	907

* I premi lordi complessivi conformi IFRS 4 sono riferiti al periodo 30/05/2006 – 30/06/2006. La variazione percentuale non è pertanto confrontabile con il precedente periodo.
** Dati consolidati al 30/06/2006. Il risultato di periodo è comprensivo della gestione Danni.
*** Salvo Milano, il risultato di periodo è determinato secondo i principi contabili italiani.

Per quanto riguarda le maggiori compagnie del Gruppo, si riportano gli elementi essenziali del primo semestre dell'anno in corso con l'avvertenza che i dati sono determinati secondo i principi contabili italiani (per la controllata Milano si rinvia al commento nella sezione Danni):

BIM VITA S.p.A.
Capitale Sociale € 7.500.000
(Partecipazione diretta 50%)

Il primo semestre del 2006 si chiude con un risultato negativo di periodo per € migliaia 997 (positivo per € migliaia 328 al 30/06/2005).
Il risultato di periodo, pur avendo beneficiato delle plusvalenze sulla cessione dei titoli Banca Intesa, iscritte fra i proventi straordinari per € migliaia 340, si presenta negativo a causa degli allineamenti operati sui titoli in portafoglio per € migliaia 1.146.
I premi lordi contabilizzati, al 30/06/2006 ammontano a € migliaia 11.695 (€ migliaia 15.701 a fine giugno 2005), registrando una sensibile contrazione nelle assicurazioni sulla durata della vita umana (-43,93%), non sufficientemente supportata dall'incremento dei premi su operazioni connesse con fondi d'investimento. La vendita viene effettuata esclusivamente attraverso la rete bancaria di Banca Intermobiliare, della Cassa di Risparmio di Fermo e della C.R. di Bra.
Le riserve tecniche lorde ammontano a € migliaia 66.515 di cui 30.623 in classe C e 35.892 in classe D (€ migliaia 56.037 complessivi al 31/12/2005). Le somme pagate e gli oneri relativi nell'esercizio ammontano a complessivi € migliaia 1.567 (€ migliaia 1.198 a fine semestre 2005), con maggior evidenza sulle operazioni connesse con fondi d'investimento (+88,73%).
Il volume degli investimenti al 30/06/2006 della classe C è pari a € migliaia 40.520, di poco superiore rispetto al dato di fine esercizio 2005.
Il volume degli investimenti della classe D ammonta complessivamente a € migliaia 35.894 (30.268 al 31/12/2005).

THE LAWRENCE LIFE ASSURANCE CO. LTD
Capitale Sociale € 802.885
(Partecipazione indiretta 100%)

Nel primo semestre dell'esercizio 2006 la Società ha realizzato un utile d'esercizio pari a € migliaia 472 (contro una perdita di € migliaia 860 realizzata nel 2005). Il miglioramento é dovuto alla definitiva liquidazione della controllata Lawrence Life AG Vaduz. La gestione tecnica é invece confermata in sostanziale equilibrio.
Per quanto riguarda la gestione assicurativa si registra una diminuzione delle riserve tecniche che passano da € migliaia 298.435 al 31/12/2005 a € migliaia 249.903 del semestre in questione, registrando un decremento di € migliaia 48.532 (-16.26 %), dovuto principalmente alla riduzione di valore dei fondi legati ai prodotti Unit Linked.

LIGURIA VITA
Capitale Sociale Euro 6.000.000
(Partecipazione indiretta 100%)

Il primo semestre dell'esercizio 2006 presenta una perdita di € migliaia 716, rispetto ad un utile di € migliaia 2 del corrispondente periodo del 2005, prevalentemente dovuto alle minusvalenze pari a € migliaia 916 da valutazione dei titoli in portafoglio.
I premi emessi nel primo semestre ammontano a € migliaia 6.252 rispetto a € migliaia 6.638 del semestre 2005, con un decremento dell'5,8%.
Le somme pagate per sinistri, riscatti, scadenze e rendite nel corso del primo semestre, al lordo della riassicurazione, ammontano a € 3.463 rispetto a € 2.395 del 30/06/2005, con un incremento del 44,5%.
La gestione finanziaria del semestre è stata caratterizzata da una moderata attività di intermediazione che ha prevalentemente interessato il settore obbligazionario e dei titoli di Stato, finalizzata al mantenimento del livello di redditività del portafoglio.
È stato effettuato lo studio di un programma che consenta alla società di avviare una crescita mirata volta a consolidarsi ed espandersi nel ramo esercitato ed a completare la gamma dei servizi resi alla clientela e di quelli offerti agli agenti. Le iniziative già avviate prevedono la commercializzazione di un nuovo prodotto appositamente studiato per la fidelizzazione della clientela e lo sviluppo di nuovi affari, utilizzando le strutture messe a disposizione dal Gruppo; la predisposizione della richiesta di estensione dell'autorizzazione al ramo III, ramo nel quale la società intende essere attiva utilizzando i prodotti della Capogruppo; la ricerca di un accordo con Banca SAI per il collocamento di prodotti bancari standardizzati, da effettuarsi tramite la rete distributiva di Liguria ed il conferimento di un mandato da parte di Banca Sai ai promotori finanziari operanti presso le agenzie Liguria. Sarà inoltre avviato il programma di formazione permanente rivolto al personale di sede, agli agenti ed ai loro collaboratori.

NOVARA VITA S.p.A.
Capitale Sociale € 54.000.000
(Partecipazione indiretta 50%)

Il primo semestre del 2006 chiude con un risultato netto di periodo di € migliaia 2.426 (€ migliaia 8.626 al 30/06/2005). Le principali variazioni che hanno determinato una contrazione dell'utile rispetto a giugno 2005 sono state rilevate tra gli oneri relativi ai sinistri (+160,43%) e tra i proventi e plusvalenze non realizzate, al netto degli oneri e plusvalenze relative a investimenti a beneficio di assicurati vita (-112,98%).
Il conto tecnico di periodo, pur in presenza di un incremento dei premi collocati, è negativamente influenzato dal risultato della componente finanziaria, che sconta allineamenti netti su titoli in portafoglio pari a € migliaia 8.576 (contro riprese di valore nette pari a € migliaia 276 del primo semestre 2005).
Il risultato di periodo è gravato della sola IRAP di competenza a seguito dell'adesione al regime di trasparenza fiscale.
Il confronto con lo stesso periodo dell'anno scorso suddiviso per tipologia di prodotto segnala che i maggiori incrementi su giugno 2005 si sono avvertiti tra le polizze index ed unit linked, pari al 50,89%.
I premi lordi contabilizzati al 30/06/2006, secondo i principi contabili italiani, ammontano a € migliaia 370.463 (€ migliaia 324.156 al 30/06/2005), al cui incremento contribuiscono per la maggior parte le assicurazioni individuali connesse con indici azionari index linked.
Le riserve tecniche lorde ammontano a € migliaia 2.692.487, di cui € migliaia 1.848.421 relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi d'investimento e indici di mercato (al 31/12/2005 rispettivamente € migliaia 2.767.203 e € migliaia 1.873.223).
Dall'esercizio 2004 è operativo un trattato in eccedente a premio di rischio per le polizze T.C.M. stipulato con The Lawrence Re Ireland Limited, società di riassicurazione appartenente al Gruppo Fondiaria-SAI, che sostituisce il precedente analogo trattato in essere con la Fondiaria-SAI.
Prosegue inoltre il trattato in quota con Fondiaria-SAI alla quale, a partire dal 01/01/2004, non sono più ceduti i premi relativi alle nuove polizze.
La gestione riassicurativa del primo semestre 2006 si chiude con un risultato positivo per la compagnia pari a € migliaia 38.
Gli oneri relativi ai sinistri del primo semestre ammontano a complessivi € migliaia 425.266; tra le somme pagate assumono maggior rilievo le polizze maturate, che pesano sul totale per il 56,49%.
L'organizzazione di vendita della Compagnia al 30/06/2006 è costituita dai 417 sportelli bancari della Banca Popolare di Novara.
Alla data del 30/06/2006 il volume degli investimenti complessivi ha raggiunto € milioni 2.767, rispetto a € milioni 2.840 al 31/12/2005 (-2,57%). La struttura degli investimenti è pressoché identificabile con i titoli a reddito fisso.
I proventi netti da investimenti sono passati da € migliaia 18.925 del giugno 2005 a € migliaia 5.468 a giugno 2006: tale decremento è dovuto principalmente al saldo negativo di € migliaia 8.576 degli allineamenti e riprese di valore sugli investimenti (€ migliaia 276 positivi nel giugno a confronto).
Nel corso del terzo trimestre dell'esercizio è previsto il collocamento di un nuovo prodotto Index Linked mentre per quanto riguarda i prodotti di Gestione Separata si prevede di incrementarne la raccolta.

PO VITA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A.
Capitale Sociale € 114.200.000
(Partecipazione indiretta 50%)

Il primo semestre 2006 chiude con una perdita di periodo di € migliaia 7.306, rispetto ad un utile di € migliaia 9.433 al 30/06/2005. Tale risultato sconta allineamenti netti su titoli in portafoglio per € migliaia 20.481, contro riprese di valore nette per € migliaia 1.116 del primo semestre 2005.
I risultati dell'attività commerciale al 30/06/2006 sono da considerarsi ampiamente positivi, tanto da consentire una raccolta premi, secondo i principi contabili italiani, nel primo semestre pari a € migliaia 531.745, con un incremento del 38,24% rispetto allo stesso periodo del 2005, registrando un forte aumento nelle operazioni connesse con indici azionari (+58,97%) e nelle operazioni di capitalizzazioni individuali (+57,29%).
La nuova produzione si ripartisce in € milioni 286 di prodotti Index, € milioni 9,9 di prodotti Unit ed € milioni 235,8 di prodotti in gestione separata, quest'ultimi comprendono € milioni 100 sottoscritti dalla Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza.
Il confronto dei dati di vendita con il precedente esercizio per tipologia di prodotto fa spiccare la crescita (+58,98%) nelle polizze index, mentre le polizze unit e i fondi pensione rimangono sensibilmente penalizzati.
L'esame del mix della nuova produzione mette ancora una volta in evidenza quello che si può ritenere elemento costante della attività di vendita, ovvero il sostanziale equilibrio tra i prodotti a maggior contenuto finanziario e quelli tradizionali; tale equilibrio trova conferma nell'ammontare delle riserve matematiche e nelle riserve di classe D.
Altrettanto positivo risulta l'incremento del numero dei contratti attivi, che passa da 184 mila al 30/06/2005 a 218 mila al 30/06/2006, con un incremento pari al 18,48%.
Le riserve lorde ammontano a € migliaia 3.245.557 (€ migliaia 2.922.979 al 31/12/2005) e sono relative per € migliaia 1.644.182 alla classe C e € migliaia 1.601.375 alla classe D.
Nel semestre continua ad essere operativo un trattato in eccedente a premio di rischio per le polizze T.C.M., stipulato con The Lawrence Re Ireland Limited, società di riassicurazione appartenente al Gruppo Fondiaria-SAI. La gestione riassicurativa del periodo si chiude con un risultato a favore del riassicuratore di € migliaia 109.
Le somme pagate e gli oneri relativi dell'esercizio ammontano a complessivi € migliaia 190.894, mostrando una decisa crescita del 71,78% sulla base di giugno 2005.
L'organizzazione di vendita della Compagnia al 30/06/2006 è costituita dai 310 sportelli bancari della Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza.
Le spese di gestione al 30/06/2006 ammontano a € migliaia 26.919 e sono costituite prevalentemente per € migliaia 19.153 da provvigioni d'acquisto e per € migliaia 4.848 da provvigioni di mantenimento maturate nell'esercizio a favore della rete.
Alla data del 30/06/2006 il volume degli investimenti complessivi ha raggiunto € milioni 3.352, rispetto a € milioni 3.033 al 31/12/2005. In un contesto di rialzo dei tassi d'interesse è stata allungata progressivamente la duration del portafoglio obbligazionario da circa 3 anni di inizio anno dei 3,87 anni. L'investimento in titoli con tassi d'interesse in rialzo ha permesso di aumentare il rendimento del portafoglio di circa 40 basis point. Nel medio periodo è stato considerato attraente il livello raggiunto dai tassi d'interesse e quindi è stata incrementata la componente a tasso fisso rispetto a quella a tasso variabile.

La parte azionaria del portafoglio è aumentata nel corso del semestre in modo da sfruttare la volatilità dei mercati finanziari che è salita significativamente nel corso dell'ultima parte del semestre.
L'attività finanziaria ha generato proventi netti da investimenti per € migliaia 13.978, specialmente grazie ai redditi derivanti dai titoli a reddito fisso.
I collocamenti attesi per il secondo semestre 2006 sono pari a € milioni 285, di cui € milioni 115 per i prodotti Index Linked ed € milioni 170 per i prodotti di Gestione Separata; tali previsioni fanno ritenere di poter raggiungere anche quest'anno interessanti obiettivi di vendita.

SASA VITA S.p.A.
Capitale Sociale € 10.000.000
(Partecipazione diretta 50%, interessenza di Gruppo 100%)

Nel semestre 2006 la Compagnia ha conseguito un utile di € migliaia 907, segnando una decisa inversione di tendenza rispetto al semestre a confronto, il quale registrava una perdita di € migliaia 605.
Il risultato è stato determinato da un insieme di fattori, i più significativi sono stati:

- una crescita dei premi totali (che a fine giugno ammontano a € migliaia 28.029) registrata sui dati del precedente semestre 2005 pari al 5,87%; tale dato sarà destinato a crescere ulteriormente in quanto sono previste nei prossimi mesi diverse acquisizioni di polizze molto consistenti, che consentiranno di migliorare sensibilmente l'attuale risultato e consentirci di riallinearlo all'obiettivo pianificato per l'esercizio 2006;
- maggiori proventi e riprese di valore su investimenti connessi a indici di mercato per € migliaia 2.505, superiori del 24,63% rispetto a giugno 2005;
- minor incidenza delle spese generali, comprensive di quelle per il personale e gli ammortamenti, per un risparmio di € migliaia 161.

Il saldo del conto tecnico, al netto delle cessioni in riassicurazione, è positivo per € migliaia 2.142 (al 30/06/2005 era negativo per € migliaia 112) ed include – solo per l'esercizio in corso - le partecipazione agli utili sui trattati di riassicurazione che risulta pari a € migliaia 1.526.

Le riserve tecniche al 30/06/2006 ammontano a € migliaia 217.483, contro € migliaia 165.697 del semestre a confronto.
Nel corso del primo semestre 2006 gli investimenti della società sono aumentati da € migliaia 207.016 al 31/12/2005 a € migliaia 223.657 al 30/06/2006 (+8,04%), interamente finanziati dal cash flow generatosi dall'attività assicurativa.

PROGETTO DI ALLEANZA E COOPERAZIONE CON BANCA POPOLARE DI MILANO NEL SETTORE BANCASSICURAZIONE

In data 14/06/2006, Banca Popolare di Milano (BPM) e Milano Assicurazioni hanno perfezionato l'accordo per lo sviluppo congiunto ed in esclusiva dell'attività di bancassicurazione del Gruppo Bipiemme nel ramo Vita, sottoscritto in data 24/12/2005. Tale accordo prevede la realizzazione di un più ampio progetto di alleanza e cooperazione industriale con BPM nel settore bancassurance, da attuarsi – oltre che nel ramo vita – nei rami danni e nei servizi bancari e finanziari.
Ai sensi dell'accordo, Milano ha acquistato da BPM e dalla controllata Banca di Legnano, una quota pari al 46% del capitale sociale di Bipiemme Vita S.p.A. con possibilità del passaggio del controllo di quest'ultima dal Gruppo BPM alla stessa Milano, attraverso la compravendita di ulteriori due quote pari rispettivamente al 4% ed all'1%, in due tempi successivi, rispettivamente entro il 31/12/2006 ed entro il 30/06/2007.
BPM e Milano hanno sottoscritto un patto parasociale contenente le regole di corporate governance di Bipiemme Vita, nonché gli aspetti industriali della partnership, prevedendo che la stessa Bipiemme Vita continui ad avere accesso alle reti distributive del Gruppo BPM per una durata di 5 anni a partire dal closing, con possibilità di rinnovo a scadenza di comune accordo tra le parti per ulteriori 5 anni.

L'operazione ha ricevuto il nulla osta dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ed è stata autorizzata dall'ISVAP.

Il prezzo di acquisto del 46% di BIPIEMME VITA – inizialmente concordato in € milioni 94,3 – è stato ridotto, in accordo con le previsioni del Contratto di Compravendita, ad € milioni 90,5, prevalentemente in funzione delle variazioni patrimoniali (distribuzione di dividendi ed aumento di capitale) intervenute dalla data di stipula dell'accordo (dicembre 2005).

Bipiemme Vita è la società assicurativa del Gruppo BPM che opera attraverso i circa 700 sportelli del Gruppo stesso. Il bilancio al 31/12/2005 (redatto a principi italiani) evidenzia una raccolta premi pari a € milioni 632,3 ed un utile netto pari a € milioni 23,8; il patrimonio netto ammonta ad € milioni 67 mentre le riserve tecniche complessive risultano pari a € milioni 3.255,1.
Il business plan di Bipiemme Vita, sulla cui base sono state formulate le valutazioni per la determinazione del prezzo, prevede premi di nuova produzione in crescita da € milioni 481 del consuntivo 2004 ad oltre € milioni 750 previsti nel 2010 ed un utile netto in crescita da € milioni 11 del 2004 a € milioni 25 previsti nel 2010.

Il prezzo per l'acquisto delle successive quote del 4% e 1% del capitale di Bipiemme Vita è convenzionalmente stabilito in misura corrispondente al prezzo definitivo pagato per il 46% rivalutato fino alla data di regolamento dell'esercizio delle opzioni al tasso di riferimento, al netto di eventuali dividendi distribuiti e maggiorato di eventuali aumenti di capitale versati – entrambi pro-quota – dalla data del closing alle rispettive date di regolamento dei prezzi di esercizio delle suddette opzioni.
Le opzioni put e call sul 4% di Bipiemme Vita saranno esercitabili nel periodo settembre-dicembre 2006.
L'opzione call di Milano è condizionata all'esecuzione dell'accordo relativo ai servizi bancari e finanziari. A seguito dell'esercizio di tali opzioni si perverrebbe ad un controllo congiunto e ad una governance paritetica.
Le opzioni put e call sul residuo 1% di Bipiemme Vita, con conseguente acquisizione del controllo e del consolidamento integrale da parte di Milano, saranno esercitabili nel periodo marzo-giugno 2007.
L'esercizio dell'opzione put da parte di BPM potrà avvenire solo in caso di precedente esercizio da parte della stessa dell'opzione put sul 4%. L'esercizio dell'opzione call di Milano sarà subordinato al parere positivo di un comitato paritetico composto da quattro membri (due per parte) chiamato a valutare tempo per tempo l'esecuzione ed i risultati dell'accordo.
Nell'attuale contesto di mercato, caratterizzato da una rifocalizzazione della clientela verso prodotti assicurativi tradizionali, la partnership consentirà a Bipiemme Vita di beneficiare del know-how tecnico e commercia-

le di un primario operatore assicurativo, favorendo lo sviluppo di nuovi prodotti e migliorando la penetrazione sulla clientela di BPM, ed a Milano Assicurazioni di beneficiare dell'expertise del Gruppo BPM nel commercial banking.
Per il Gruppo BPM l'accordo consentirà di disporre di un più ampio supporto tecnico-gestionale nei servizi assicurativi necessari per perseguire, attraverso una gamma di offerta che risponda al meglio alle esigenze della propria clientela, significativi obiettivi di crescita dei volumi di produzione. Questo anche con riferimento al ruolo che banche e compagnie di assicurazione potranno svolgere a favore delle famiglie e delle piccole medie imprese in previsione del futuro sviluppo della previdenza complementare.
L'accordo rappresenta per la Compagnia e per il Gruppo Fondiaria-SAI un'ulteriore opportunità di sviluppo nel settore Vita. L'operazione, dal punto di vista industriale, si integra perfettamente con gli attuali accordi di bancassurance della Compagnia e del Gruppo Fondiaria-SAI, che continueranno ad essere strategici nell'ambito delle politiche di crescita della Compagnia e del Gruppo stessi.
Nel mese di aprile 2006 l'operazione ha ricevuto il nulla osta dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ed è autorizzata dall'Isvap.

Riassicurazione

La struttura riassicurativa di Gruppo ricalca pressoché fedelmente il sistema di protezione previsto per la Capogruppo. Il programma proporzionale consente ad ogni Compagnia di ritenere una parte adeguata di premio con riferimento al volume del singolo portafoglio, e di proteggere riassicurativamente le punte di assunzione che potrebbero influenzare negativamente il risultato finale.

La captive di Gruppo, The Lawrence Re, fornisce adeguata protezione ad ogni singola Compagnia su base riassicurativa, e successivamente provvede ad integrare tra loro i vari portafogli al fine di ottenere specifica protezione in retrocessione da parte del mercato internazionale.

Da un punto di vista prettamente contrattuale, va segnalato che si è provveduto a definire con maggior chiarezza gli ambiti normativi rivisitando alcune specifiche clausole dei trattati, i quali vanno sempre più assumendo la forma di protezioni globali di Gruppo, con il preciso fine di arrivare alla stipulazione di accordi chiari che lascino sempre meno spazio a margini interpretativi, riducendo così al minimo eventuali disaccordi tra le parti nel caso di richieste di indennizzo.

Riassicurazione Danni

Per l'anno 2006, il collocamento di tutte le cessioni del portafoglio del Gruppo Fondiaria-SAI sul mercato internazionale è avvenuta per il tramite della compagnia captive The Lawrence Re Ireland Ltd con le seguenti eccezioni:

- i rami trasporti collocati tramite la controllata SIAT;
- i rami aviazione collocati direttamente dalle compagnie sottoscrittrici;
- il portafoglio non marine di SIAT collocato con Milano Assicurazioni;
- i rischi di particolare rilevanza ceduti in facoltativo collocati direttamente dalle compagnie.

La politica riassicurativa si è orientata su cessioni su base non proporzionale a protezione dei singoli rischi o cumuli di rischi derivanti da uno stesso evento per i rami Incendio, Infortuni, Furto, R.C. Generale, R.C. Autoveicoli Terrestri e Corpi di Veicoli Terrestri mentre su base proporzionale si è provveduto alle cessioni per i rami Credito e Rischi tecnologici. Per quanto riguarda i rami Trasporti, Aviazione e il ramo Cauzioni è stata confermata la struttura mista basata su trattati proporzionali e protezioni in eccesso di sinistro. Alla luce del buon andamento del diretto ed in assenza di particolari sinistri e/o eventi naturali, il saldo delle cessioni in riassicurazione è risultato favorevole per i nostri riassicuratori anche se in misura inferiore a quanto previsto.
La controllata SIAT ha provveduto a collocare sul mercato riassicurativo le protezioni relative al settore Trasporti agendo come riassicuratore delle compagnie del Gruppo, con una struttura mista basata su trattati proporzionali e protezioni in eccesso di sinistro. I restanti rami "non marine", comunque in fase di dismissione, sono stati integrati nei vari programmi di Gruppo tramite la Milano Assicurazioni.
La controllata SASA seguendo le linee guida impartite dalla capogruppo, ha provveduto a collocare i rami Aviazione direttamente sul mercato riassicurativo ed i rami Trasporti tramite la SIAT , mentre sono stati utilizzati i programmi di Gruppo per le altre garanzie. In casi specifici, dove richiesta una priorità inferiore, si è provveduto a collocare specifici programmi sottostanti.
Con riferimento alla riassicurazione attiva sono inclusi i dati al 30/06/2006 per tutti gli affari facoltativi e le accettazioni da compagnie del Gruppo ed al 30/06/2005 per tutti le altre tipologie di trattati. Dopo l'appostazione prudenziale nei bilanci precedenti ed al netto delle relative retrocessioni viene confermato l'equilibrio del risultato per la globalità del portafoglio.

Riassicurazione Vita

Il programma riassicurativo, come negli anni scorsi, è costituito da un trattato proporzionale in eccedente. Le ritenzioni sono variabili secondo quanto previsto dalle singole cedenti di Gruppo. La controllata The Lawrence Re provvede a riassicurare tale portafoglio e ricerca copertura sul mercato tramite una struttura non proporzionale per i rischi di punta ed una specifica protezione Stop Loss sul conservato di Gruppo.
Le ritenzioni previste continuano ad essere contenute per le compagnie partecipate, soprattutto se confrontate alla capacità totale fornita.

Settore Immobiliare

L'andamento generale del settore è ampiamente descritto nella gestione immobiliare, trattata all'interno della relazione semestrale della Capogruppo, cui si rimanda per maggiori dettagli.

Al fine di cogliere le opportunità del mercato immobiliare, il Gruppo ha presentato nel piano industriale 2006-2008 tre modalità di investimento, classificate in funzione del differente livello di rischiosità:

- investimenti in immobili già sviluppati e messi a reddito con significativi ritorni (escluse joint venture), da effettuarsi tramite l'utilizzo delle riserve del Gruppo;
- investimenti in immobili da ristrutturare o in nuovi sviluppi (posseduti al 100%), utilizzando il veicolo di Gruppo del fondo comune di investimento immobiliare chiuso ad apporto privato Tikal R.E. Fund;
- investimenti in immobili e/o in iniziative immobiliari in joint venture (esclusi i nuovi sviluppi), tramite la società del Gruppo Immobiliare Lombarda.

Patrimonio Immobiliare di Gruppo

L'attività immobiliare delle società facenti parte del Gruppo Fondiaria-SAI si è indirizzata, nel corso del 1° semestre 2006, verso il miglioramento della redditività e la valorizzazione del patrimonio attraverso le attività di manutenzione e di commercializzazione.

Tra le principali operazioni poste in essere segnaliamo:

- la controllata Milano Assicurazioni ha ceduto il fabbricato ad uso commerciale sito in Milano, via De Grassi, 8 al prezzo di € 13.500.000;
- con riferimento al fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso ad apporto Tikal R.E., lanciato nel 2004 dalla SGR operante nell'ambito del Gruppo assicurativo, nel corso del semestre si è provveduto alla vendita del fabbricato ad uso commerciale sito in Milano, via Toqueville, 13 al prezzo di € 39.500.000;
- la cessione, da parte della controllata I.A.T. S.p.A., del complesso immobiliare con annesso centro sportivo ubicato in Milano, via Pinerolo, 76 al prezzo complessivo di € 7.200.000;
- la cessione da parte di Fondiaria-SAI del fabbricato sito in Bari, via De' Rossi, 220-234 al prezzo di € 14.000.000;

Partecipazioni Immobiliari di Gruppo

Con riferimento alle partecipazioni immobiliari avvenute nel corso del 1° semestre segnaliamo:

- Immobiliare Lombarda S.p.A., aggiudicataria in cordata con altri principali operatori immobiliari nello scorso novembre della procedura competitiva di Cimi Montubi S.p.A. (Gruppo Fintecna) per la valorizzazione del comprensorio Vitali – Area Spina 3 sita in Torino, nel mese di maggio ha stipulato gli accordi di partnership ed il contratto di acquisizione, mediante la società neo costituita Penta Domus S.p.A., con un versamento di € 24.000 pari al 20% del capitale sociale. Tale società si occuperà, attraverso una società veicolo appositamente costituita, la Cinque Cerchi S.p.A. di cui controllerà il 49% del capitale, del recupero e valorizzazione della suddetta area. La cessione dell'area è prevista nel mese di luglio.

- Immobiliare Lombarda S.p.A., nell'ambito delle nuove iniziative intraprese, nel mese di Febbraio ha partecipato, in cordata con altri operatori e per una quota del 20%, ad una licitazione privata indetta da Fintecna S.p.A., avente ad oggetto l'acquisto del 50% delle quote di una società veicolo Quadrante S.p.A., proprietaria di un'area nella zona Cine Città – Torre Spaccata con diritti volumetrici pari a 600.000 mc. Nel mese di marzo la cordata è risultata vincitrice, ha quindi costituito, con un versamento di € 4.000 pari al 40% del capitale sociale, la società Sviluppo Centro Est S.r.l. proposta all'acquisto delle quote di Quadrante S.p.A. E' stato inoltre versato complessivamente alla partecipata l'importo di € 2.000.000 a titolo di finanziamento soci infruttifero per consentire il completamento dell'acquisto del veicolo.
- In data 12 aprile Immobiliare Lombarda e la controllante Fondiaria-SAI S.p.A. hanno acquistato rispettivamente il 10% e il 17,99% del capitale sociale della società di diritto lussemburghese EX VAR SCS con un esborso che per Fondiaria-SAI è stato pari a € 55.382 e per Immobiliare Lombarda è stato di € 30.770. Contestualmente, a titolo di finanziamento soci, Fondiaria-SAI ha versato circa € 9.260.000 e Immobiliare Lombarda circa € 5.144.000. L'operazione vede anche la partecipazione con una quota del 20% di Premafin Finanziaria. La società oggetto di acquisizione a sua volta controlla una società per lo sviluppo immobiliare dell'area ex Varesine in Milano.
- Nel corso del mese di giugno la partecipata Citylife ha perfezionato l'acquisto dell'area attualmente occupata dalla Fiera di Milano. Con il closing è stata versato il saldo del prezzo per complessivi € 523.000.000 + IVA al netto della caparra versata nel corso del 2004. Tale pagamento è stato realizzato in parte con un finanziamento bancario realizzato da un pool di banche e in parte con le risorse fornite dai soci in proporzione alle quote di capitale posseduto. Immobiliare Lombarda ha versato l'importo di € 17.333.333 a titolo di aumento di capitale sociale. L'inizio dei lavori è previsto per la fine del 2006 con la demolizione delle strutture esistenti.
- Nel corso del trimestre sono stati versati € 297.300 a completamento della sottoscrizione del capitale sociale della collegata Metropolis S.p.A. e € 2.973.000 in conto finanziamento per consentirle l'inizio delle attività operative relative al progetto di risanamento dell'area ex Manifattura Tabacchi di Firenze.
- L'acquisto da parte della controllata Meridiano Secondo S.r.l. per € 950,00 di una quota che rappresenta il 9,55% del capitale del consorzio IN.G.RE, che si occupa della realizzazione delle opere comuni nel comprensorio Garibaldi – Repubblica in Milano.
- In data 29 marzo è stato ceduto il 100% del capitale della società S.E.P.I. al prezzo di € 700.000, in precedenza detenuto da Immobiliare Lombarda S.p.A..

Di seguito si riporta la tabella di sintesi nell'andamento delle società operanti nel settore immobiliare:

(€ migliaia)	VALORE della PRODUZIONE	VAR. %	RISULTATO DI PERIODO
IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.*	46.662	n.d. **	2.171
NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l.	588	(91,85)	(425)
TIKAL R.E. FUND	24.563	29,49	15.999

* Dati consolidati al 30/06/2006.

** La variazione percentuale non è confrontabile in quanto la fusione per incorporazione di Progestim S.p.A. in Immobiliare Lombarda S.p.A. è avvenuta a fine del 2005.

IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.
Capitale Sociale della capogruppo € 697.907.754
(Partecipazione diretta 50,12%, interessenza di Gruppo 54,26%)

I risultati della gestione del primo semestre 2006 sono stati influenzati dai primi effetti dell'operazione di fusione per incorporazione di Progestim S.p.A. in Immobiliare Lombarda S.p.A. posta in essere al termine dell'esercizio 2005. L'integrazione ha consentito di passare da una gestione statica del patrimonio immobiliare a una più dinamica, con un rafforzamento del piano strategico della società in un quadro di sviluppo dei servizi immobiliari gestiti dalla stessa, nonché di valorizzazione degli attivi. In particolare si prevede di rafforzare ed espandere l'operatività della società a tutte le aree di attività in cui tradizionalmente sono presenti le grandi società immobiliari italiane ed internazionali, rafforzando l'attuale attività di servizi, con una chiara strategia di allargamento dell'ambito di operatività nei confronti del mercato, e prestando particolare attenzione alla valorizzazione del patrimonio immobiliare che necessita di riqualificazione, al fine di sfruttarne il pieno potenziale di business.

Al 30/06/2006 il Gruppo chiude con un utile di € migliaia 2.171, a cui sicuramente ha contribuito l'attività di commercializzazione delle unità residenziali, generando un fatturato di € milioni 11,6.
L'indebitamento finanziario al 30/06/2006 si riferisce sostanzialmente a quello esistente nel Gruppo Immobiliare Lombarda ante fusione. Tale indebitamento è stato oggetto di rinegoziazione nel corso dell'esercizio precedente, con condizioni di rimborso in rate semestrali fino al 2012 e onerosità pari al tasso Euribor a 6 mesi + 90 basis points. Al 30/06/2006 è costituito dalle disponibilità liquide nette per € migliaia 25, mentre l'indebitamento a lungo termine è pari a € migliaia 175,6. La posizione netta ammonta quindi a € migliaia 150,6.
La movimentazione dell'esposizione finanziaria netta del Gruppo riflette sostanzialmente le dinamiche gestionali della Capogruppo Immobiliare Lombarda S.p.A.. Nel corso del semestre la Capogruppo ha utilizzato le proprie disponibilità liquide e gli investimenti a breve termine, in parte, per rimborsare la prima rata del debito bancario pari a circa € milioni 14 e, in parte, per finanziare le iniziative immobiliari in capo alle società collegate, sia sottoforma di finanziamento soci che di aumenti di capitale che nel semestre complessivamente sono stati pari a circa € milioni 28,7.

L'attività immobiliare ha mantenuto livelli discreti di vitalità in ordine alla redditività e alla valorizzazione del patrimonio. Procedono le attività amministrative e di finanziamento delle principali operazioni a cui il Gruppo partecipa tra le quali si segnalano quelle relative alla riqualificazione di alcune importanti aree urbane tra cui:

- a Milano, la riqualificazione del quartiere fieristico cittadino, l'iniziativa per lo sviluppo dell'area Garibaldi Repubblica, la riqualificazione del quartiere "Isola";
- a Firenze, la riqualificazione della "ex Manifatture Tabacchi";
- a Roma, l'iniziativa denominata "Progetto Alfiere" rivolta alla riqualificazione di un complesso ad uso uffici nel quartiere EUR;
- la costruzione del porto di Loano (SV) che prevede la realizzazione di un insediamento di circa 1.200 posti barca.

Inoltre è in fase di completamento la vendita delle unità abitative e commerciali nell'area di Milano "Bicocca". Ad oggi il venduto è pari a circa il 96% delle superfici di progetto.
In data 29 marzo è stato ceduto il 100% del capitale della società S.E.P.I. '97 S.r.l. al prezzo di € milioni 0,7. La S.E.P.I. '97 S.r.l. era la società tecnico/gestionale del Gruppo Immobiliare Lombarda ante fusione. Con l'operazione di fusione le competenze prima affidate alla S.E.P.I. '97 S.r.l. sono ora ricoperte dalla struttura della Immobiliare Lombarda che in virtù della incorporazione di Progestim ha acquisito tutto il settore tecnico/gestionale di quest'ultima.
Nel mese di giugno 2006 la controllata I.A.T. S.p.A. ha venduto a IM.CO. S.p.A., parte correlata, l'impianto sportivo di proprietà, in Milano, al valore di € milioni 7,2. L'immobile non aveva carattere strategico e presentava difficoltà consistenti nella messa a reddito a valori adeguati. Il valore di vendita è stato confermato congruo da perizia richiesta all'uopo a professionisti indipendenti. La plusvalenza realizzata è pari a circa € milioni 2,5.

In data 30/06/2006 è stata rimborsata la prima rata di circa € milioni 14 del debito bancario della Capogruppo al 31/12/2005. Risultano ad oggi da rimborsare ulteriori n. 13 rate semestrali di pari importo.
L'entrata in vigore della mutata normativa fiscale relativa al settore immobiliare comporterà nuove valutazioni strategiche relative al business del Gruppo. Di fatto è possibile ipotizzare che gli effetti economici di tale nuova normativa non comporteranno penalizzazioni rilevanti sulle prospettive reddituali della Società.
Nel mese di luglio la Immobiliare Lombarda è risultata vincitrice di una gara indetta dal Comune di Milano per la vendita di un'area edificabile di circa 2.000 mq. di superficie catastale. Si prevede di dare esecuzione alle risultanze della gara, attraverso l'acquisto dell'area, entro il mese di settembre 2006, al prezzo di € migliaia 10.750.

NUOVE INIZIATIVE TOSCANE SRL
Capitale Sociale Euro 26.000.000
(Partecipazione diretta 96,88%, interessenza di Gruppo 98,77%)

Il risultato economico del periodo è negativo per € migliaia 425.
I ricavi ammontano a € migliaia 588, costituiti sostanzialmente dall'aumento delle rimanenze per € migliaia 552 e da interessi attivi su depositi bancari per € migliaia 11. I costi del periodo, che non hanno determinato incremento nelle rimanenze, ammontano a € migliaia 461 e si riferiscono principalmente a contributi in conto esercizio al Consorzio Castello per € migliaia 93, a premi per polizze fidejussorie per € migliaia 110, a spese per servizi e diverse per € migliaia 43 e a oneri diversi di gestione per € migliaia 198, riferibili quanto a € migliaia 193 all'ICI di competenza.
L'attivo della Società alla data del 30/06/2006 ammonta a € migliaia 66.003 ed è costituito da immobilizzazioni materiali per € migliaia 550, da immobilizzazioni finanziarie per € migliaia 41 relative alla partecipazione in Consorzio Castello, da rimanenze per € migliaia 62.120 relative ai terreni e fabbricati di proprietà, da liquidità prevalentemente investita in depositi a termine per € migliaia 1.261 e da crediti e altre attività per € migliaia 2.031.
Il Patrimonio Netto della società alla stessa data ammonta a € migliaia 65.337.

TIKAL R.E.
Valore complessivo netto del fondo € 499.560.827
(Partecipazione diretta 50,68% Partecipazione indiretta 77,27%)

La valorizzazione del Fondo al 30/06/2006 rileva un incremento totale della quota pari ad € 9.992,795 sul dato di inizio anno, equivalente ad una percentuale del 3,31%, generato dalla differenza tra il valore assegnato dagli Esperti Indipendenti al patrimonio immobiliare risultante al 30/06/2006 e la somma del valore di mercato degli immobili esistenti al 31/12/2005; dalla differenza tra il valore di vendita degli immobili siti a Milano in Via De Tocqueville 11 e 13 avvenute nel periodo ed il loro valore di mercato al 31/12/2005; dal risultato netto della gestione ordinaria del Fondo, riferito al ciclo attivo passivo immobiliare.

L'attività di gestione immobiliare è stata improntata alla massimizzazione del reddito derivante dai canoni di locazione ed alla conservazione e miglioramento dei valori immobiliari attraverso interventi di manutenzione (ordinaria e straordinaria) e di miglioria (ampliamenti, riconversioni, adeguamenti di legge).
Con riferimento ai canoni di locazione, il semestre si è concluso con un ammontare complessivo pari a € milioni 17,37 per via dei nuovi contratti di locazione siglati sugli immobili di P.le Don Sturzo e di Via Di Dono a Roma e sugli immobili di Via Lagrange e di Galleria San Federico a Torino.
Per quanto attiene alle attività di manutenzione e valorizzazione degli immobili in portafoglio, nel semestre concluso si sono effettuati lavori per un importo complessivo di € milioni 1,06. La situazione delle opere principali è la seguente:

- Galleria San Federico - Torino: l'inizio degli interventi di riqualificazione è previsto nel secondo semestre del 2006 a seguito delle già ottenute autorizzazioni necessarie. Lo slittamento dell'inizio lavori è stato anche motivato dallo svolgimento dei Giochi Olimpici per evitare "cantierizzazioni" nell'ambito cittadino e a maggior ragione nel centro città, dove la Galleria è ubicata;
- Via Murat - Milano: sono attualmente in esecuzione sia opere di manutenzione straordinaria degli impianti tecnologici che opere di miglioria;
- Via Tucidide - Milano: anche per questo complesso immobiliare composto da sette torri è previsto un intervento volto ad ammodernare la componente impiantistica. I lavori inizieranno entro la fine del prossimo semestre;
- Via Di Dono - Roma: è in corso il rifacimento della copertura, mentre è in fase di studio preliminare la trasformazione di 7.000 mq di seminterrati in uffici;
- Piazzale dell'Industria - Roma: è in corso la riconversione degli spazi che passeranno da magazzino a parcheggio.

Nel corso del semestre concluso il Fondo ha provveduto alla dismissione dell'immobile sito in Via De Tocqueville a Milano per un importo pari a € milioni 39,5 e nel mese di maggio è stato firmato il preliminare per la cessione dell'immobile situato in Via S. Egidio 14 a Firenze. Nel periodo di riferimento non state effettuate operazioni di acquisizione.
Nel rispetto delle politiche di investimento del Fondo, l'investimento in strumenti finanziari è stato orientato all'acquisizione di assets di pronta e sicura liquidità e di durata contenuta, impiegando la liquidità derivante dall'incasso dei canoni di locazione e dalla vendita di Milano.
Il portafoglio finanziario del Fondo valorizzato al 30/06/2006 è composto principalmente da "Titoli di Stato" domestici per € milioni 52,1 e residualmente da "Obbligazioni Corporate" di elevato rating per € milioni 3,6. L'investimento a tasso fisso è valutabile all'80% del portafoglio totale.
La durata finanziaria del portafoglio è pari allo 0,7, mentre il rendimento medio rilevato a fine semestre risulta al 2,48%.

La decisione di intraprendere investimenti caratterizzati da componenti di sviluppo, ampliamento e valorizzazione e la scelta di effettuare significativi interventi di riqualificazione, ha di fatto modificato le caratteristiche del portafoglio immobiliare, richiedendo una revisione strategica della politica di gestione e quindi della durata del Fondo. Attualmente la durata del fondo è fissata in sette anni, dal 01/08/2004 al 31/07/2011 e solo il suo allargamento permetterebbe la realizzazione degli interventi, l'incremento della redditività e la conseguente possibilità di ottimizzazione del capital gain in fase di dismissione.
Il progetto di allungamento del Fondo è stato proposto nell'esclusivo interesse dei Partecipanti, che potranno godere della riduzione del rischio di costruzione e locativo, della maggiore coerenza con il profilo di rischio / rendimento degli investitori e della possibilità di valutare nuove iniziative di investimento.
L'attuazione del progetto richiede la modifica del Regolamento di gestione, previa valutazione e delibera del Consiglio d'Amministrazione e autorizzazione dell'Organo di Vigilanza.
Per quanto attiene alla politica degli investimenti, il Fondo intende ricercare immobili che garantiscano una adeguata redditività da locazioni con possibilità di incremento di valore, identificabile nelle dimensioni medio-grandi (per mantenere un numero complessivo di immobili non elevato), nei primari conduttori di elevato standing creditizio per minimizzare il rischio di morosità ed insolvenza, nella localizzazione geografica nelle principali città italiane e top location, dove la domanda degli investitori si è dimostrata costante nel tempo e nella destinazione d'uso terziario misto commerciale, od in alternativa turistico-ricettivo, settore di mercato previsto in crescita nei prossimi anni.

Tra gli eventi rilevanti dopo il 30/06/2006 si segnala che in data 13 luglio è stata perfezionata la vendita dell'immobile di Via S. Egidio 14 a Firenze per l'importo pattuito di € milioni 4,33. La transazione ha recepito il nuovo regime fiscale del D.L. 223/06 in vigore dal 04/07/2006.

PROGETTO IMMOBILIARE DENOMINATO "EX VARESINE"

Nei primi mesi del 2006 sono state definite trattative con il gruppo immobiliare americano Hines, finalizzate alla costituzione di una ulteriore joint venture con il Gruppo Fondiaria-SAI per la realizzazione di un progetto immobiliare di sviluppo dell'area in Milano denominata "Ex Varesine", contigua all'area denominata "Garibaldi Repubblica" oggetto di analogo accordo concluso lo scorso anno dalla controllata Milano Assicurazioni con lo stesso primario gruppo statunitense.

L'area è rappresentata da un lotto di circa 32.000 metri quadri situato a ridosso di Piazza della Repubblica e della stazione Garibaldi. Il progetto si propone di sviluppare 82.000 metri quadri di Superficie Lorda di Pavimento (SLP) ad uso uffici, commercio e residenza che sorgeranno contemporaneamente allo sviluppo del sito "Garibaldi Repubblica", con l'obiettivo di creare elementi di continuità che permettano il collegamento diretto tra le due aree.

La destinazione d'uso prevede 42.000 metri quadri ad uso uffici, 7.000 metri quadri ad uso commerciale, 33.000 metri quadri ad uso residenziale e la possibilità di sviluppare ulteriori 15.000 metri quadri da destinarsi a parcheggi e/o ad attività di interesse generale.
In particolare, in esecuzione dell'accordo, in data 12/04/2006 Fondiaria-SAI, direttamente e per il tramite della controllata Immobiliare Lombarda, ha acquisito una quota pari al 28% del capitale sociale di una società veicolo di diritto lussemburghese, compartecipata al 20% da Premafin Finanziaria S.p.A. ed al 51,9% da una società il cui capitale, a sua volta, sarà ripartito fra il Gruppo Hines, il Gruppo Galotti (gruppo immobiliare bolognese) ed il Monte dei Paschi di Siena. La società veicolo, tramite una subholding di diritto lussemburghese, controlla un veicolo societario di diritto italiano che svilupperà le aree edificabili.
Il residuo 0,1% della società veicolo sarà posseduto da un soggetto (il "General Partner"), a sua volta partecipato dal Gruppo Hines con il 51% e dal Gruppo Galotti con il 49%. Il Gruppo Hines ed il Gruppo Galotti opereranno in qualità di sviluppatori dell'iniziativa, mentre Fondiaria-SAI ricopre il ruolo di investitore finanziario nell'operazione.

L'impegno economico totale di Fondiaria-SAI e della sua controllata Immobiliare Lombarda è indicativamente stimato in € milioni 47 nel periodo 2006-2011, a fronte di utili attesi, nel medesimo periodo, per € milioni 33. L'investimento avverrà prevalentemente sotto forma di erogazione di finanziamenti fruttiferi alla società veicolo e, in quota minimale, mediante versamenti in conto capitale.

Settore Altre Attività

Tra le iniziative chiave del piano industriale 2006-2008, volte a rafforzare BancaSAI ed il risparmio gestito, si ricordano:

- l'acquisizione di una rete addizionale, con circa 1.000 promotori;
- la revisione della gamma di prodotti offerti da BancaSAI;
- il rilancio con campagne mirate su segmenti specifici dell'attuale rete di promotori finanziari.

Si segnala che, previa autorizzazione da parte di Banca d'Italia, nel corso del mese di luglio la controllata BancaSAI ha acquistato il 100% del capitale di FINITALIA S.p.A.. Maggiori dettagli in merito sono riportati nel paragrafo "Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre" della relazione semestrale di Gruppo.

Nel corso del primo semestre l'attività delle controllate operanti nel settore si è rivolta al consolidamento delle iniziative, avviate negli esercizi precedenti, rivolte a razionalizzare le strutture societarie e l'operatività. In questo contesto particolare attenzione è stata rivolta all'ulteriore contenimento dei costi di gestione e all'incremento dei volumi gestiti e intermediati.

Di seguito si riporta la tabella di sintesi dell'andamento delle società operanti nel settore bancario e del risparmio gestito:

(€ migliaia)	MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	VARIAZIONE %	RISULTATO IAS/IFRS
BANCA SAI S.p.A.	5.726	42,08	(4.468)
EFFE GESTIONI SGR S.p.A.	3.967	14,72	100
SAI INVESTIMENTI SGR S.p.A.	1.871	49,56	647
SAI MERCATI MOBILIARI SIM S.p.A.	1.602	(48,74)	(2.134)

BANCA SAI S.p.A.
Capitale Sociale € 56.677.161
(Partecipazione diretta 100%)

L'esercizio al 30/06/2006 si chiude con una perdita di € migliaia 4.468 contro € migliaia 4.072 del semestre a confronto, dovuto anche ad accantonamenti al fondo rischi su crediti.
Nel corso del semestre è proseguito il completamento dei servizi offerti dalla Banca alla clientela nell'area dei conti correnti, dei servizi di pagamento, delle carte di credito e di debito, dell'home banking e dell'erogazione creditizia.
A fine semestre 2006 il numero di conti correnti in essere è pari a 13.300 (11.686 al 30/06/2005).
Gli impieghi lordi verso clientela sono così costituiti da aperture di credito in conto corrente per € migliaia 30.657, da mutui ipotecari e chirografari per € migliaia 40.165, da finanziamenti e cessioni del quinto per € migliaia 9.048 e da operazioni di denaro caldo per € migliaia 1.350.

È proseguita l'attività di collocamento di servizi finanziari (fondi comuni di investimento, SICAV, gestioni patrimoniali in titoli e fondi) che ha registrato un incremento rispetto al semestre precedente sia in termini di raccolta lorda (€ migliaia 163.043 rispetto a € migliaia 73.041 al 30/06/2005), sia di raccolta netta (€ migliaia 15.935 rispetto a € migliaia 888 al 30/06/2005). Un contributo importante al conseguimento del risultato complessivo di raccolta netta dei prodotti di risparmio gestito è derivato dall'attività svolta dalla Filiale di Firenze (pari a € migliaia 7.425), mentre l'apporto delle reti di vendita assicurative è risultato pari a € migliaia 12.318.
Il valore di portafoglio dei prodotti di risparmio gestito (fondi comuni di investimento, SICAV e gestioni patrimoniali) detenuti dalla clientela della Banca a fine giugno 2006 ammonta a € migliaia 543.961, registrando una diminuzione del 17,64%.
Gli investimenti in valori mobiliari sono pari a € migliaia 157.603, in lieve diminuzione con riferimento al dato di inizio anno.
Il risultato netto della gestione finanziaria si è incrementato da € migliaia 4.030 al 30/06/2005 a € migliaia 5.402, l'incremento è da attribuire per € migliaia 1.332 al margine degli interessi e per € migliaia 342 al margine sulle commissioni nette.
Il miglioramento del margine degli interessi scaturisce dall'incremento del volume dei crediti netti verso clientela e all'andamento dei tassi di mercato, aumentati per effetto dei rialzi del tasso di rifinanziamento da parte della Banca Centrale Europea (BCE) passato, nel primo semestre 2006, dal 2% al 3%.
Gli accantonamenti al fondo rettifiche di valore su crediti ammontano a € migliaia 321 (€ migliaia 33 al 30/06/2005) per effetto dei nuovi criteri previsti dalla normativa IAS in merito alla svalutazione dei crediti in bonis e deteriorati, applicati ad un portafoglio crediti che nel I° semestre 2006 si è incrementato da € migliaia 55.312 a € migliaia 81.123.
Nel corso del secondo semestre 2006 si prevede una crescita dell'attività di erogazione creditizia. In tale ottica, la Banca ha recentemente allargato la gamma di mutui ipotecari residenziali e renderà disponibile una nuova gamma di conti correnti EasyBusiness e EasyCorporate per lo Small Business e le imprese. Allo stesso tempo sarà messa a disposizione una piattaforma via WEB (denominata BancaSai.NET) per la visualizzazione della posizione integrata della clientela e per il Personal Financial Planning.

EFFE GESTIONI SGR S.p.A.
Capitale Sociale € 5.000.000
(Partecipazione diretta 100%)

Il primo semestre 2006 presenta un risultato positivo per € migliaia 100 con un netto miglioramento rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio, che presentava un risultato negativo per € migliaia 307; l'utile di questo semestre ha addirittura superato le aspettative di budget, che stimavano un risultato positivo pari soltanto a € migliaia 37.
Le principali componenti che hanno determinato l'ottimo risultato sono le seguenti:

- il miglioramento del margine di intermediazione principalmente per effetto delle maggiori masse gestite e la cessazione del contratto di subdelega di alcuni fondi; le commissioni nette sono generate dai ricavi dai Fondi comuni di investimento e dalle Gestioni patrimoniali su base individuale;
- il contenimento dei costi di struttura dove assumono rilevanza principalmente il costo del personale e il costo del sistema informativo;
- il conseguente miglioramento del risultato ordinario della gestione, che passa da un saldo negativo di € migliaia 216 nel giugno 2005 a € migliaia 209 positivo al giugno 2006;
- l'elevata incidenza dell'onere fiscale dovuto all'IRAP sul risultato di periodo (giustificato dalla rilevanza del costo del personale).

SAI INVESTIMENTI S.G.R. S.p.A.
Capitale Sociale € 3.913.588
(Partecipazione diretta 40%; interessenza di Gruppo 64,25%)

Nel corso del primo semestre l'attività sociale è proseguita con la gestione, oltre che delle altre attività, del fondo comune di investimento immobiliare chiuso denominato "Tikal R. E. Fund". Il risultato economico del periodo è positivo per € migliaia 647. I proventi del periodo, pari ad € migliaia 2.514, sono costituiti prevalentemente da commissioni attive per la gestione del fondo comune immobiliare, pari ad € migliaia 2.407 e da interessi attivi bancari e su titoli di Stato per € migliaia 106.
I costi del periodo, pari ad € migliaia 1.867, sono costituiti prevalentemente da oneri di gestione per € migliaia 764 – di cui € migliaia 420 nei confronti della controllante Fondiaria-Sai – da commissioni passive per € migliaia 550 nei confronti della consociata Immobiliare Lombarda S.p.A., da imposte sul reddito di periodo per € migliaia 455 e da allineamenti al valore di mercato del portafoglio titoli per € migliaia 88.
L'attivo della società al 30/06/2006 ammonta ad € migliaia 9.013 ed è costituito da titoli obbligazionari per € migliaia 6.238, da disponibilità liquide per € migliaia 48, da Altre attività per € migliaia 2.613 – prevalentemente costituite da crediti verso l'Erario per € migliaia 2.194 e verso la controllante per € migliaia 147 – e da attività diverse per € migliaia 114.
Alla stessa data il passivo è composto dal Patrimonio Netto per € migliaia 4.932, da Fondi imposte e tasse per € migliaia 65 e da Altre passività per € migliaia 4.016 migliaia di Euro – di cui € migliaia 803 per debiti nei confronti della controllante Fondiaria-SAI ed € migliaia 2.341 per debiti verso il Fondo comune immobiliare Tikal.

SAI MERCATI MOBILIARI SIM S.p.A.
Capitale Sociale € 20.000.000
(Partecipazione diretta 100%)

Il risultato economico per il semestre chiuso al 30/06/2006 riporta un risultato negativo pari ad € migliaia 2.134, contro una perdita a dicembre 2005 di € migliaia 2.595. La motivazione del risultato non soddisfacente per questa prima porzione dell'anno va ricercata nella difficoltà di cogliere opportunità sui mercati obbligazionari. Con riferimento alle principali voci del conto economico si può rilevare che i profitti da operazioni finanziarie si attestano ad € migliaia 519, registrando un deciso decremento pari al 74% rispetto al dato del semestre 2005; tale comparto è quello che ha maggiormente risentito delle motivazioni precedentemente esposte. Le commissioni nette, pari ad € migliaia 407, hanno fatto registrare un balzo positivo importante grazie all'apporto dei nuovi operatori del conto terzi. Dopo il normale periodo di assestamento organizzativo ed operativo, il desk è ora in condizioni di poter produrre quel reddito, così come previsto dal budget.
Gli interessi netti registrano a fine giugno 2006 un saldo positivo pari ad € migliaia 280, contro € migliaia 432 del semestre a confronto; la flessione del 35,19% è causata dalla diminuzione degli spread tra i Titoli di Stato, che ha reso meno redditizia l'attività di arbitraggio.
Le spese amministrative presentano un saldo di € migliaia 3.379 contro € migliaia 3.383 dello stesso periodo dell'anno precedente (-0,12%) e appaiono in linea con la previsione di spesa a suo tempo presentata.
Le rettifiche su immobilizzazioni materiali ed immateriali sono al 30/06/2006 pari ad € migliaia 198 (€ migliaia 299 al semestre 2005), il decremento è da ricondursi al completamento del ciclo di ammortamento di apparecchiature elettroniche e software.
Gli altri proventi di gestione, al netto dei relativi oneri, fanno registrare al 30/06/2006 un valore di € migliaia 261; vengono qui esposti, per la quasi totalità, la minor spesa per il personale sostenuta a seguito dei distacchi effettuati in Società di Gruppo. Il risultato rilevato al 30/06/2006 è comprensivo di partire straordinarie negative per € migliaia 24.

L'andamento delle principali società del Gruppo operanti nel settore finanziario è riassumibile nel seguente prospetto:

(€ migliaia)	RICAVI	VARIAZIONE %	RISULTATO DI PERIODO
FINITALIA S.p.A.	8.632	1,13	434
FINSAI INTERNATIONAL S.A.	629	9,01	432
FONDIARIA NEDERLAND B.V.	3.371	141,13	2.687
SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	15.575	74,49	14.123
SAIFIN - SAIFINANZIARIA S.p.A.	908	(64,48)	(100)
SAILUX S.A.	142	(79,74)	(11)
SAINTERNATIONAL S.A.	19.994	40,13	2.422

FINITALIA S.p.A.
Capitale Sociale € 15.376.285
(Partecipazione indiretta 100%)

Il primo semestre dell'esercizio 2006 presenta un utile di € 434, contro un utile di € 365 al 30.6.2005, dopo aver dedotto € migliaia 584 (€ migliaia 485 al 30.6.2005) quale onere per imposte sul reddito del periodo.
Il margine d'interesse del semestre è stato pari a € migliaia 8.061 in recupero quasi del 25% rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio. Stesso andamento positivo si rileva sul margine d'intermediazione che passa da € migliaia 5.493 del 30/06/2005 a € migliaia 6.975.
La fusione, avvenuta nel dicembre 2005, con la consociata My-Fin S.p.A., società del Gruppo specializzata nel finanziamento dei contratti assicurativi prevalentemente riferiti alle convenzioni riguardanti la rete distributiva della Divisione SAI, ha consentito alla società l'acquisizione di un portafoglio finanziamenti di circa € 25 milioni e di infrastrutture tecnologiche relative alla gestione dei finanziamenti con metodiche revolving, oltre alla possibilità di ampliare la gamma dei servizi offerti a tutte le reti distributive del Gruppo.
Nel corso del primo semestre è proseguita la fase di sviluppo del settore del credito al consumo del Paese ed i flussi complessivamente erogati mostrano un tasso di crescita, rispetto al primo semestre del 2005, del 3%.
In tale contesto l'attività della società è stata caratterizzata da una particolare attenzione volta al miglioramento dei processi organizzativi, a seguito dell'intervenuta fusione per incorporazione della consociata My-Fin S.p.A. Più precisamente, nel corso del semestre sono proseguite le attività, avviate nel precedente esercizio, finalizzate alla razionalizzazione dei processi gestionali e di integrazione post fusione, allo sviluppo e alla messa a punto di nuove procedure applicative e di supporto, alla conclusione di nuovi accordi commerciali con le strutture di Gruppo, al fine di migliorare e snellire i processi operativi più rilevanti, la qualità del servizio offerto alla clientela ed ampliando il bacino dell'utenza di riferimento. Tutte le attività necessarie al raggiungimento dell'obiettivo hanno comportato un aggravio dei costi gestionali e di struttura.
Va infine aggiunto che, contrariamente a quanto attuato dai principali competitors, la politica commerciale seguita non ha comportato significativi aumenti dei tassi applicati sugli impieghi, nonostante i rialzi del tasso di riferimento, più volte operati dalla Banca Centrale, nei primi sei mesi dell'anno in corso.
Nel corso del primo semestre sono stati erogati finanziamenti per € 73 milioni contro € 71 milioni del primo semestre 2005, con un incremento del 3%.

FINSAI INTERNATIONAL S.A.
Capitale Sociale € 22.801.140
(Partecipazione diretta 38,53%; indiretta 61,47%)

Il risultato economico del periodo è positivo per € migliaia 432, determinato da ricavi per € migliaia 629, essenzialmente costituiti da proventi finanziari derivanti dalla gestione della liquidità e interessi sul finanziamento concesso alla controllante, e da costi per € migliaia 197, costituiti principalmente da spese generali e amministrative.
L'attivo della società al 30/06/2006 ammonta a € milioni 68 ed è costituito dalla partecipazione in Mediobanca (0,35%), in carico a € milioni 10, vincolata all'accordo relativo alla partecipazione al capitale, da investimenti in fondi esteri per € milioni 20, dal finanziamento concesso alla controllante per € milioni 27 e da liquidità e attività diverse per € milioni 11.
Il passivo della società alla stessa data è composto principalmente dal patrimonio netto per € milioni 66, da fondi imposte per € milioni 1 e da altre passività per € milioni 1.

FONDIARIA NEDERLAND B.V.
Capitale Sociale € 19.070
(Partecipazione diretta 100%)

Il risultato economico del periodo è positivo per € migliaia 2.687.
I ricavi ammontano ad € migliaia 3.371 e sono costituiti principalmente dai dividendi incassati sulle azioni ordinarie Milano Assicurazioni per € migliaia 2.340 e dagli interessi attivi maturati sulla liquidità investita in time deposit in Lussemburgo per € migliaia 1.019.
I costi ammontano ad € migliaia 684 e si riferiscono in prevalenza a spese amministrative per € migliaia 37, a ritenute subite per € migliaia 351 e alle imposte correnti stimate al 30 giugno per € migliaia 292.
L'attivo della società al 30/06/2006 ammonta ad € migliaia 99.034 ed è costituito da partecipazioni in imprese del Gruppo per € migliaia 75.491 e da disponibilità liquide e attività diverse per € migliaia 23.543. Il patrimonio netto della società alla stessa data ammonta ad € migliaia 98.706.
Nel corso del semestre la società ha provveduto a vendere l'intera partecipazione detenuta in Swiss Life Holding: con la liquidità derivante da tale cessione (€ migliaia 303.135) si è proceduto alla distribuzione di riserve di capitale per € migliaia 250.333 e alla conversione dei warrant di Milano Assicurazioni in azioni ordinarie della stessa.

SAI HOLDING ITALIA S.P.A
Capitale Sociale € 143.100.000
(Partecipazione diretta 100%)

Il risultato economico del periodo è positivo per € migliaia 14.123.
I ricavi ammontano a € migliaia 15.575, costituiti prevalentemente da dividendi per € migliaia 15.179, che in parte provengono dalle controllate tassate per trasparenza Po Vita e Novara Vita rispettivamente per € migliaia 6.763 ed € migliaia 6.480, dalla controllante Fondiaria-Sai € migliaia 1.140 e da Milano Assicurazioni € migliaia 796, e da altri proventi finanziari per € migliaia 374 relativi ad interessi attivi su titoli obbligazionari, su depositi bancari e su finanziamenti erogati; i costi sono pari a € migliaia 1.452 e si riferiscono principalmente a servizi e spese diverse per € migliaia 363 e alle imposte di competenza per € migliaia 1.084.
L'attivo della società al 30/06/2006 ammonta a € migliaia 222.579 ed è costituito da partecipazioni in imprese del Gruppo per € migliaia 179.108, da crediti e altre attività per € migliaia 20.247, di cui € migliaia 8.150 relativi al finanziamento erogato alla controllante Fondiaria-SAI, e da liquidità, prevalentemente investita in time deposit, per € migliaia 23.224. Il Patrimonio Netto della società alla stessa data ammonta a € migliaia 221.461.

SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A.
Capitale Sociale € 102.258.000
(Partecipazione diretta 100%)

Il risultato economico del periodo è negativo per € migliaia 100.
I proventi del periodo sono pari a € migliaia 908, costituiti da interessi attivi su finanziamenti alla clientela e su titoli obbligazionari e depositi bancari per € migliaia 375, da dividendi incassati per € migliaia 475, di cui Finadin € migliaia 400 e RCS Mediagroup € migliaia 75 e da riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie per € migliaia 58, effettuate in relazione alla partecipata Premafin HP. I costi del periodo, pari a € migliaia 1.008, sono costituiti principalmente da rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie effettuate in relazione alla partecipata RCS Mediagroup per € migliaia 472, da spese amministrative per € migliaia 274, da commissioni e interessi passivi per € migliaia 69 e dalle imposte di periodo per € migliaia 180.
L'attivo della società al 30/06/2006 ammonta a € migliaia 143.319 ed è costituito da partecipazioni in imprese del Gruppo per € migliaia 101.409, da altre partecipazioni per € migliaia 27.762, da crediti finanziari per € migliaia 11.319, da liquidità prevalentemente investita in depositi a termine per € migliaia 1.919 e da attività diverse per € migliaia 910. Il patrimonio netto della società alla stessa data ammonta a € migliaia 135.221.

SAILUX S.A.
Capitale Sociale € 30.000.000
(Partecipazione indiretta 100%)

Il risultato economico del periodo è negativo per € migliaia 11, determinato da ricavi per € migliaia 142, essenzialmente costituiti dai proventi finanziari derivanti dalla gestione della liquidità e da costi per € migliaia 153, costituiti principalmente da spese generali e amministrative.
L'attivo della società al 30/06/2006 ammonta a € milioni 39,5 ed è costituito dalla partecipazione di controllo in Finsai International (61,47%), in carico a € milioni 27, da partecipazioni in società non quotate per € milioni 0,6 e da liquidità e attività diverse per € milioni 11,9.
Il passivo della società alla stessa data è composto principalmente dal patrimonio netto per € milioni 39 e da fondi imposte per € milioni 0,2.

SAINTERNATIONAL S.A.
Capitale Sociale € 154.000.000
(Partecipazione diretta 100%)

Il risultato economico del periodo è positivo per € migliaia 2.422. I ricavi ammontano a € migliaia 19.994, costituiti da proventi derivanti da finanziamenti concessi alla controllante Fondiaria - Sai per € 16.623, da dividendi per € 2.155 e altri proventi finanziari per € migliaia 1.216. I costi sono pari a € migliaia 17.572, di cui spese amministrative e generali per € migliaia 465, interessi passivi e oneri su prestiti obbligazionari per € migliaia 15.495, rettifiche di valore sugli investimenti per € migliaia 413, altri oneri di natura finanziaria per € migliaia 516 e altri oneri e imposte per € migliaia 683.
L'attivo della società al 30/06/2006 ammonta a € migliaia 367.582 ed è costituito dai finanziamenti concessi alla controllante Fondiaria-SAI per € migliaia 235.000, da partecipazioni non quotate e da finanziamenti alle stesse per € migliaia 18.886, da titoli azionari quotati per € migliaia 43.984, da altri investimenti a breve termine per € migliaia 41.080 e da liquidità e attività diverse per € migliaia 28.632. Il passivo è costituito dal patrimonio netto della società, pari a € migliaia 171.625, dal debito verso gli obbligazionisti per € migliaia 180.400, da fondi rischi e oneri per € migliaia 1.246 e da altre passività per € migliaia 14.311.
I titoli azionari quotati sono costituiti da n. 10.100.000 azioni RCS Mediagroup vincolate al patto di sindacato degli azionisti della stessa e da n. 1.110.000 azioni della consociata Milano Assicurazioni.

L'andamento della principale compagnia del Gruppo operante nel settore agricolo è riassumibile nel seguente prospetto:

(Euro migliaia)	VALORE DELLA PRODUZIONE	VARIAZIONE %	RISULTATO DI PERIODO
SAIAGRICOLA S.p.A.	4.109	1,81	(1.580)

SAIAGRICOLA S.p.A.
Capitale Sociale € 50.000.000
(Partecipazione diretta 92%, Interessenza di Gruppo 97,32%)

Il bilancio semestrale al 30/06/2006 evidenzia un risultato economico negativo di € migliaia 1.580 (negativo per € migliaia 1.332 al 30/06/2005), dopo aver stanziato ammortamenti di competenza su immobilizzazioni immateriali per € migliaia 195 (-3,47% nel semestre 2005) e su immobilizzazioni materiali per € migliaia 769 (+0,26% nel semestre 2005), aver svalutato crediti per € migliaia 60 (€ migliaia 14 nel semestre 2005), sostenuto interessi passivi su mutui e finanziamenti per € migliaia 123 (€ migliaia 39 nel semestre 2005) ed accantonato imposte ai fini Irap per € migliaia 25 (+8,70% nel semestre 2005).
L'andamento climatico del primo semestre 2006 è stato buono, tale da garantire raccolti cerealicoli nella media rispetto agli ultimi anni. Permanendo una estate regolare si potranno ottenere produzioni vitivinicole, olivicole e risicole molto importanti sia quantitativamente che qualitativamente. Le colture oleaginose (soia) risultano al momento parzialmente danneggiate dalla siccità dei primi mesi estivi.
Pertanto per le maggiori colture si prevedono (su base annua) raccolti migliori all'anno 2005 per il risone e per l'uva, mentre per la soia si registra un calo significativo. La produttività dei terreni segue lo stesso andamento delle colture.
Il fatturato originato dai prodotti di queste colture rappresenta il 90% del totale.
Per il 2006 la percentuale dei terreni da lasciare incolti sarà pari al 5%.
Le vendite di risone sono state pari a q.li 20.892 per un importo di € migliaia 387 (q.li 15.215 per € migliaia 255 nel semestre 2005), avvenute ad un prezzo medio per quintale di € 18,52, contro € 16,76 di giugno 2005. La crescita in valore è del 52% e nelle quantità del 37% rispetto al semestre 2005.
Rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio le vendite di riso lavorato e confezionato sono aumentate di € migliaia 40 portandosi complessivamente ad € migliaia 170 su un quantitativo di circa kg 66 mila e con un prezzo medio rimasto intorno ad € 2,50 al kg.
Le vendite di vino confezionato ammontano ad € milioni 2.346 (€ milioni 2.251 nel semestre 2005), rilevando un incremento di € migliaia 95 su circa 384.000 confezioni (circa 411.000 nel semestre 2005).
Per i prodotti confezionati vino, olio e grappa, le vendite all'estero sono tornate a rappresentare circa il 46% del fatturato, raggiungendo € milioni 1,1 (+9% rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio); un restante 44% dei ricavi è relativo alle vendite in Italia tramite agente, con un incremento di circa il 2%, mentre il residuo 10% è riferito ai canali commerciali dei clienti del Gruppo, diretti e corrispettivi.
Le spese industriali sono aumentate a causa di maggiori costi per le manutenzioni di autoveicoli e macchinari, per lavori di terzi e per noleggio di autovetture.

Gli ammortamenti e svalutazioni sono incrementati soprattutto per effetto dell'accantonamento al fondo svalutazione crediti di € migliaia 60.
La vendita di materiali lapidei ha fatto registrare un ricavo per circa € migliaia 195, scaturita dalla nuova attività di estrazione di materiali inerti dalle cave della Fattoria del Cerro e della Tenuta di Montecorona.
Gli investimenti effettuati nel corso del primo semestre ammontano ad € migliaia 777 (€ milioni 1,4 del semestre 2005) e riguardano Terreni e fabbricati per € migliaia 527, impianti e macchinari per € migliaia 147 e altri beni per € migliaia 103.
Rispetto al 31/12/2005 le rimanenze di prodotti e scorte sono diminuite di € migliaia 1.474, mentre i prodotti in lavorazione sono aumentati di € migliaia 1.048. Al 30/06/2006 le giacenze sono pari a € migliaia 7.303 e sono costituite prevalentemente dal vino sfuso e confezionato, per un valore pari al 75,75% del totale.

Gestione patrimoniale e finanziaria

INVESTIMENTI E DISPONIBILITA'

Al 30/06/2006 il volume degli investimenti ha raggiunto € milioni 30.377 con un incremento dell'1,04% rispetto agli investimenti in essere al 31/12/2005.

La loro struttura risulta dal seguente prospetto, in cui sono evidenziate anche le attività materiali per la rilevante presenza della componente immobiliare ad uso diretto e/o magazzino, nonché le disponibilità liquide per la rilevanza che le medesime assumono ai fini della corretta rappresentazione del grado di patrimonializzazione di un gruppo assicurativo.

Si segnala che per effetto dell'acquisizione del Gruppo Liguria Assicurazioni gli investimenti comprendono anche le attività finanziarie di Liguria Assicurazioni e Liguria Vita, che ammontano complessivamente a € milioni 227.

(€ migliaia)	30/06/2006	Comp. %	31/12/2005	Comp. %	Var. %
INVESTIMENTI					
Investimenti immobiliari	2.050.590	6,40	2.041.721	6,45	0,43
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	224.178	0,70	71.675	0,23	212,77
Finanziamenti e crediti	1.367.070	4,27	1.408.658	4,45	(2,95)
Investimenti posseduti sino alla scadenza	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	21.420.615	66,85	20.972.111	66,20	2,14
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	5.314.572	16,59	5.570.855	17,59	(4,60)
Totale investimenti	**30.377.025**	**94,81**	**30.065.020**	**94,91**	**1,04**
Attività materiali: immobili e altre attività materiali	1.124.423	3,51	1.086.135	3,43	3,53
Totale attività non correnti	**31.501.448**	**98,32**	**31.151.155**	**98,34**	**1,12**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	539.667	1,68	526.505	1,66	2,50
Totale attività non correnti e disponibilità liquide	**32.041.115**	**100,00**	**31.677.660**	**100,00**	**1,15**

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

(€ migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Var. %
Attività finanziarie disponibili per la vendita	**21.420.615**	**20.972.111**	2,14
Titoli di capitale e quote di OICR	3.638.478	3.767.474	(3,42)
Titoli di debito	17.779.862	17.200.376	3,37
Altri investimenti finanziari	2.273	4.261	(46,63)
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	**5.314.572**	**5.570.855**	(4,60)
Titoli di capitale e quote di OICR	732.876	739.663	(0,92)
Titoli di debito	4.326.754	4.661.888	(7,19)
Altri investimenti finanziari	254.942	169.304	50,58

La tabella seguente pone in evidenza i risultati dell'attività finanziaria ed immobiliare dell'ultimo biennio:

(€ migliaia)	30/06/2006	30/06/2005	Variazione
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari e fair value rilevati a conto economico	(21.980)	101.409	(123.389)
Proventi da partecipazione in controllate, collegate e joint venture	23.810	16.056	7.754
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari di cui:			
Interessi attivi	342.009	310.414	31.595
Altri proventi	127.702	80.943	46.759
Utili realizzati	153.749	145.315	12.434
Utili da valutazione	401	7.858	(7.457)
Totale proventi	**625.691**	**657.995**	**(32.304)**
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari di cui:			
Interessi passivi	42.349	19.618	22.731
Altri oneri	35.655	35.405	250
Perdite realizzate	20.231	12.315	7.916
Perdite da valutazione	19.145	8.771	10.374
Totale oneri ed interessi passivi	**117.380**	**76.109**	**41.271**
TOTALE PROVENTI NETTI	**508.311**	**581.886**	**(73.575)**

Si rinvia alla Relazione Semestrale civilistica per maggiori dettagli sull'operatività finanziaria considerato che la relativa funzione è accentrata a livello di Gruppo.

INDEBITAMENTO DEL GRUPPO FONDIARIA-SAI

L'applicazione dei principi contabili internazionali determina significativi cambiamenti nella presentazione delle passività finanziarie del Gruppo. In particolare sia l'allargamento dell'area di consolidamento sia la diversa classificazione di alcuni contratti assicurativi in contratti di investimento comportano un maggior volume delle poste in questione, che non trova riscontro nella presentazione dei bilanci secondo criteri local.
Va comunque rilevato che la maggiore entità dei debiti finanziari non comporta alcun impatto in termini di onerosità della provvista sui conti del Gruppo, trattandosi di una rappresentazione contabile conforme ai nuovi standard internazionali, che non incide significativamente sulla leva finanziaria del Gruppo.

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

La situazione dell'indebitamento finanziario del Gruppo Fondiaria-SAI alla data del 30/06/2006 è la seguente:

(€ milioni)	**30/06/2006**	**31/12/2005**	**Variazioni**
Prestiti subordinati	487,2	483,9	3,3
Mandatory Sainternational	177,7	176,8	0,9
Debiti verso le banche e altri finanziamenti	501,1	518,0	(16,9)
Totale Indebitamento	**1.166,0**	**1.178,7**	**(12,7)**

La voce prestiti subordinati include il finanziamento contratto con Mediobanca nel luglio 2003 con contestuale rimborso anticipato del prestito precedentemente stipulato in data 12/12/2002.
Il prestito di un importo pari a nominali € milioni 400 era stato stipulato per incrementare gli elementi costitutivi del margine di solvibilità.

Con riferimento al finanziamento subordinato di € milioni 400 già in essere con Mediobanca, la Compagnia ha convenuto con quest'ultima, previa autorizzazione dell'Isvap:

- talune modifiche contrattuali al finanziamento subordinato stesso, relative fra l'altro, alla riduzione del tasso di interesse, passato dall'Euribor a sei mesi + 265 basis points all'Euribor a sei mesi + 180 basis points;
- la stipula di un nuovo contratto di finanziamento subordinato di durata ventennale (scadenza fissa) per complessivi € milioni 100 ad un tasso di interesse pari all'Euribor a 6 mesi + 180 basis points, con le medesime caratteristiche di subordinazione del precedente. Tale finanziamento contribuisce, nei limiti delle disposizioni di legge vigenti, ad un ulteriore miglioramento del margine di solvibilità disponibile, nella misura del 25% del minor valore tra il margine disponibile ed il margine di solvibilità richiesto.

Nell'ambito dell'accordo sopra illustrato, la Compagnia ha inoltre convenuto con Mediobanca la stipula di un contratto preliminare che prevede la futura sottoscrizione tra Mediobanca e Fondiaria-SAI di un ulteriore contratto di finanziamento subordinato di complessivi € milioni 300 (cui potrà aderire Milano Assicurazioni), avente caratteristiche analoghe a quelle di cui sopra. L'utilizzo di tale finanziamento resterà nella facoltà di Fondiaria-SAI e/o Milano (nel caso in cui quest'ultima decida di aderire al contratto), che potranno accedervi,

a loro discrezione, entro il 31/07/2007. Tale finanziamento sarà utilizzabile in un numero massimo di complessivi sei utilizzi, a discrezione delle Compagnie, dell'importo minimo di € milioni 50 cadauno (o multipli).

In data 27/09/2004, la controllata lussemburghese Sainternational S.A. ha lanciato un Prestito Obbligazionario Convertibile e Rimborsabile esclusivamente con azioni ordinarie Banca Intesa di proprietà di Fondiaria-SAI, con scadenza 29/09/2010.
Le obbligazioni, del valore nominale di complessivi € migliaia 180.400, saranno rimborsabili alla scadenza mediante consegna di n. 44.000.000 azioni ordinarie Banca Intesa, formalmente di proprietà di Fondiaria-SAI, al prezzo di scambio di € 4,10 per azione, e quindi con un premio del 35,13% rispetto alla quotazione delle azioni ordinarie Banca Intesa al momento della definizione del prezzo di offerta.
La cedola annua delle obbligazioni ed il rendimento a scadenza sono pari al 6,10%.
In data 21/10/2004 è stata disposta l'ammissione alla quotazione delle obbligazioni presso la Borsa del Lussemburgo.

Con riferimento ai debiti verso banche ed altri finanziamenti si segnala che nel primo semestre 2006 l'esposizione totale del Gruppo Immobiliare Lombarda si decrementa per circa € migliaia 16.010, passando da € migliaia 228.215 al 31/12/2005 a € migliaia 212.233. La diminuzione del debito è principalmente ascrivibile alle seguenti operazioni:

- la controllata Progetto Bicocca La Piazza S.r.l., il cui indebitamento è costituito da finanziamenti fondiari strettamente correlati all'attività di costruzione e commercializzazione degli edifici in fase di realizzazione, ha rimborsato a seguito dei contratti di vendita stipulati nel semestre per circa € migliaia 1.439;
- la Controllante ha rimborsato la prima rata del mutuo fondiario pari a € migliaia 14.571.

Si precisa che l'ammontare del finanziamento fondiario a lungo termine in capo alla controllata Progetto Bicocca La Piazza S.r.l. con scadenza contrattuale 30/09/2009, si ridurrà già a decorrere dal 2° semestre 2006 in concomitanza con l'attività di vendita.

I finanziamenti sopra descritti, regolati entrambi all'Euribor con uno spread di 0,9%, sono garantiti da ipoteche sulle proprietà del Gruppo, in particolare ipoteche di primo e secondo grado sull'insediamento in corso di costruzione di Progetto Bicocca La Piazza S.r.l. e ipoteche di primo grado per un importo pari a € milioni 408 su immobili di proprietà della controllata Immobiliare Lombarda.

Sempre nell'ambito dei debiti verso banche € milioni 117 si riferiscono al mutuo stipulato dal Fondo Chiuso Immobiliare Tikal R.E con Banca Intesa, quest'ultima in qualità di Banca Organizzatrice, Agente e Finanziatrice. La finalità del mutuo è quella di migliorare il ritorno sui mezzi propri del fondo e quindi sul capitale investito dai partecipanti. L'ammontare erogato, che non esaurisce il fido accordato, pari complessivamente a nominali € milioni 280, sarà utilizzato sia per investimenti in nuove iniziative, sia per realizzare interventi di miglioria in vista di futuri realizzi o incrementi reddituali. Il costo della provvista è pari all'Euribor più un credit spread variabile da 70 a 110 b.p..

Il residuo si riferisce all'indebitamento bancario della controllata Finitalia (€ milioni 167) e ad altre posizioni di non rilevante ammontare unitario.

AZIONI PROPRIE, DELLA CONTROLLANTE E DI SOCIETÀ DA QUESTE CONTROLLATE

Al 30/06/2006 e al 31/12/2005 la Capogruppo deteneva complessivamente azioni proprie e della controllante Premafin Finanziaria secondo quanto risulta dalla seguente tabella:

(€ migliaia)	30/06/2006		31/12/2005	
	Numero	Valore di carico	Numero	Valore di carico
Azioni proprie intestate a:				
Fondiaria-SAI	9.015.212	167.244	8.075.212	138.079
Milano Assicurazioni	5.787.557	115.907	5.362.557	103.672
Sai Holding	1.200.000	28.285	1.200.000	28.285
Totale generale	**16.002.769**	**311.436**	**14.637.769**	**270.036**
Azioni della controllante intestate a:				
Fondiaria-SAI	18.340.027	39.541	18.340.027	36.203
Milano Assicurazioni	9.157.710	19.744	9.157.710	18.077
Saifin - Saifinanziaria	66.588	144	66.588	132
Totale generale	**27.564.325**	**59.429**	**27.464.325**	**54.412**

ANDAMENTO DELLE AZIONI QUOTATE DEL GRUPPO

Il capitale sociale della Capogruppo Fondiaria-SAI S.p.A. ammontava, alla fine del primo semestre a € 176.836.978 suddiviso in un numero equivalente di azioni del valore nominale di € 1 (n. 134.236.915 azioni ordinarie e n. 42.600.063 azioni di risparmio).

Nel 2006 il corso delle azioni è oscillato tra un minimo di € 26,89 (al 13/06/2006) ed un massimo di € 34,70 (al 02/03/2006) per l'azione ordinaria, e tra un minimo di € 19,132 (al 13/06/2006) ed un massimo di € 26,47 (al 23/03/2006) per l'azione risparmio.

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

(Unità di Euro)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione %
Fondiaria SAI ord.	31,87	27,71	15,01
Fondiaria SAI risp.	23,23	21,14	9,89

La corrispondente capitalizzazione di borsa alla fine del periodo risultava essere pari a € milioni di 5.268 (€ milioni 4.522 al 31/12/2005).

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

(Unità di Euro)	**30/06/2006**	**31/12/2005**	**Variazione %**
Milano Assicurazioni S.p.A. ord.	5,69	5,72	(0,52)
Milano Assicurazioni S.p.A. risp.	5,61	5,69	(1,28)
Immobiliare Lombarda S.p.A. ord.	0,199	0,190	4,90

Al 30/06/2006 la controllata Milano rilevava una capitalizzazione di borsa di € milioni 2.656 (€ milioni 2.623 al 31/12/2005), mentre la controllata Immobiliare Lombarda capitalizzava € milioni 817,8 (€ milioni 745,8 al 31/12/2005).

Relazione Semestrale 2006

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento europeo n. 1606 del luglio 2002, le società europee le cui azioni sono negoziate su un mercato regolamentato sono tenute ad adottare gli standard contabili IAS/IFRS per la redazione dei bilanci consolidati con lo scopo di aumentarne la comparabilità e la trasparenza a livello europeo.

La presente relazione semestrale si compone di Stato Patrimoniale, Conto Economico, Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto, Rendiconto Finanziario, Allegati previsti dal Provvedimento Isvap n. 2460 del 10/08/2006 e note esplicative specifiche richieste dallo IAS 34.
La relazione al 30/06/2006 di Fondiaria-SAI S.p.A. di seguito presentata ha l'obiettivo di esporre un modello di bilancio intermedio che risponde ai requisiti di presentazione ed informativa previsti dagli International Financial Reporting Standards (IFRS), ed in particolar modo dello IAS 34, tenuto conto inoltre degli schemi e delle istruzioni emanate dall'Organismo di Vigilanza.
Esso contiene inoltre alcune informazioni aggiuntive che illustrano alcune esemplificazioni contenute in taluni IAS che sono considerate best practice.
Nel predisporre questo bilancio intermedio si è ipotizzato che Fondiaria-SAI rediga il bilancio consolidato secondo gli IAS in continuità di applicazione.

Si precisa che la valutazione e la misurazione delle grandezze contabili contenute nei prospetti di riconciliazione e nelle note esplicative si basano sui principi IAS/IFRS che risultano ad oggi omologati dalla Commissione Europea e sulla loro attuale interpretazione da parte degli organismi ufficiali.

Si segnala comunque che sia per motivi di tempestività informativa, sia per evitare di ripetere informazioni già presenti nel bilancio annuale, la presente Relazione semestrale fornisce un'informativa intermedia più limitata di quella riportata nel bilancio annuale medesimo, seppure nel rispetto del contenuto minimo previsto sia dallo Ias 34 sia dalle altre disposizioni regolamentari di recente emanazione.

FONDIARIA - SAI SPA

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ

		30/06/2006	31/12/2005
1	**ATTIVITÀ IMMATERIALI**	**1.031.205**	**926.525**
1.1	Avviamento	921.291	872.393
1.2	Altre attività immateriali	109.914	54.132
2	**ATTIVITÀ MATERIALI**	**1.124.423**	**1.086.135**
2.1	Immobili	982.205	959.414
2.2	Altre attività materiali	142.218	126.721
3	**RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI**	**926.039**	**896.948**
4	**INVESTIMENTI**	**30.377.025**	**30.065.020**
4.1	Investimenti immobiliari	2.050.590	2.041.721
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*	224.178	71.675
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza		0
4.4	Finanziamenti e crediti	1.367.070	1.408.658
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	21.420.615	20.972.111
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	5.314.572	5.570.855
5	**CREDITI DIVERSI**	**2.552.248**	**2.811.043**
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.830.051	2.034.610
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	180.242	160.642
5.3	Altri crediti	541.955	615.791
6	**ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO**	**1.106.420**	**1.667.976**
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	9.288	6.450
6.2	Costi di acquisizione differiti	315.724	306.954
6.3	Attività fiscali differite	135.687	673.490
6.4	Attività fiscali correnti	225.085	449.841
6.5	Altre attività	420.636	231.241
7	**DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI**	**539.667**	**526.505**
	TOTALE ATTIVITÀ	**37.657.027**	**37.980.152**

FONDIARIA - SAI SPA

STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

		30/06/2006	31/12/2005
1	**PATRIMONIO NETTO**	**4.464.257**	**4.508.889**
1.1	**di pertinenza del gruppo**	**3.420.824**	**3.459.660**
1.1.1	Capitale	176.837	173.114
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali		0
1.1.3	Riserve di capitale	202.112	193.729
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	2.609.027	2.378.368
1.1.5	(Azioni proprie)	-311.482	-270.057
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	-487	-441
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	466.349	535.891
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	20.359	-16.227
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	258.109	465.283
1.2	**di pertinenza di terzi**	**1.043.433**	**1.049.229**
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	948.055	892.353
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	33.469	35.809
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	61.909	121.067
2	**ACCANTONAMENTI**	**250.013**	**229.075**
3	**RISERVE TECNICHE**	**25.579.585**	**25.359.603**
4	**PASSIVITÀ FINANZIARIE**	**5.251.505**	**5.172.378**
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	3.239.701	3.231.858
4.2	Altre passività finanziarie	2.011.804	1.940.520
5	**DEBITI**	**1.149.222**	**1.100.580**
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	274.929	210.047
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	147.509	113.541
5.3	Altri debiti	726.784	776.992
6	**ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO**	**962.445**	**1.609.627**
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita		0
6.2	Passività fiscali differite	201.627	724.243
6.3	Passività fiscali correnti	28.059	272.838
6.4	Altre passività	732.759	612.546
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	**37.657.027**	**37.980.152**

FONDIARIA - SAI SPA

CONTO ECONOMICO

		30/06/2006	30/06/2005
1.1	Premi netti	4.728.864	4.572.242
1.1.1	*Premi lordi di competenza*	*4.860.180*	*4.716.417*
1.1.2	*Premi ceduti in riassicurazione di competenza*	*-131.316*	*-144.175*
1.2	Commissioni attive	35.504	28.009
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-21.980	101.409
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	26.370	16.056
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	623.861	540.530
1.5.1	*Interessi attivi*	*342.009*	*310.414*
1.5.2	*Altri proventi*	*127.702*	*80.943*
1.5.3	*Utili realizzati*	*153.749*	*141.315*
1.5.4	*Utili da valutazione*	*401*	*7.858*
1.6	Altri ricavi	179.323	127.880
1	**TOTALE RICAVI E PROVENTI**	**5.571.942**	**5.386.126**
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	-3.779.039	-3.808.245
2.1.1	*Importi pagati e variazione delle riserve tecniche*	*-3.857.539*	*-3.867.048*
2.1.2	*Quote a carico dei riassicuratori*	*78.500*	*58.803*
2.2	Commissioni passive	-20.785	-7.346
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e*joint venture*	-2.560	
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-117.380	-76.109
2.4.1	*Interessi passivi*	*-42.349*	*-19.618*
2.4.2	*Altri oneri*	*-35.655*	*-35.405*
2.4.3	*Perdite realizzate*	*-20.231*	*-12.315*
2.4.4	*Perdite da valutazione*	*-19.145*	*-8.771*
2.5	Spese di gestione	-827.218	-788.596
2.5.1	*Provvigioni e altre spese di acquisizione*	*-625.531*	*-603.772*
2.5.2	*Spese di gestione degli investimenti*	*-43.134*	*-28.261*
2.5.3	*Altre spese di amministrazione*	*-158.553*	*-156.563*
2.6	Altri costi	-361.837	-269.022
2	**TOTALE COSTI E ONERI**	**-5.108.819**	**-4.949.318**
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	**463.123**	**436.808**
3	Imposte	-143.105	-147.071
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	**320.018**	**289.737**
4	**UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE**		
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	**320.018**	**289.737**
	di cui di pertinenza del gruppo	**258.109**	**233.965**
	di cui di pertinenza di terzi	**61.909**	**55.772**

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2006

Relativamente al prospetto delle variazioni di patrimonio netto di seguito viene riportato l'allegato del Provv. 2460/06 che soddisfa le indicazioni dello IAS 1 che prevede un prospetto in forma libera con una serie di requisiti minimi. In particolare evidenziamo che nella prima colonna sono riportati i dati del consolidato al 31/12/2004, mentre nella seconda colonna vengono evidenziati gli effetti sul patrimonio netto derivanti dall'applicazione degli IAS 39 e IFRS 4.
In particolare alla voce Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita sono rilevati gli effetti della valutazione dei correlati strumenti finanziari al netto di quanto attribuibile agli assicurati ed imputato alle passività differite verso assicurati.
Nella colonna imputazioni sono evidenziate l'imputazione dell'utile dell'esercizio, l'allocazione dell'utile dell'esercizio precedente alle riserve patrimoniali, gli incrementi di capitale e di altre riserve, le variazioni degli utili o delle perdite rilevati direttamente nel patrimonio; nella colonna trasferimenti a conto economico sono riportati gli utili o le perdite in precedenza rilevati direttamente nel patrimonio netto secondo quanto stabilito dai principi contabili internazionali; negli altri trasferimenti viene riportata la distribuzione ordinaria di dividendi ed i decrementi di capitale e altre riserve, fra cui l'acquisto di azioni proprie.
Relativamente ai dati al 30 giugno 2005 rileviamo come rispetto al risultato e al patrimonio netto evidenziati nel prospetto di riconciliazione previsto dall'art. 81 bis del regolamento Consob 11971 e presentato nella semestrale 2005, si sia dovuto procedere ad un restatement a seguito delle modifiche apportate ai principi contabili IAS 19 e IAS 39 e ad una diversa interpretazione sul trattamento del credito per l'acconto di imposta sul rendimento delle riserve matematiche di cui al D.L. 209/02. Di seguito vengono illustrate le rettifiche apportate:

- Con il regolamento Ue n. 1910 pubblicato sulla GUUE del 24/11/2005 sono state, fra l'altro, apportate alcune modifiche allo IAS 19 "Benefici per i dipendenti"; in particolare è stata prevista la possibilità di rilevare gli utili e le perdite attuariali nell'esercizio in cui si verificano direttamente a patrimonio netto. Nei prospetti presentati in appendice alla relazione semestrale gli utili e le perdite attuariali non erano state rilevati a seguito dell'applicazione del "metodo del corridoio". Si è deciso di avvalersi dell'opportunità prevista dalla nuova versione dello IAS 19 e si è, di conseguenza, provveduto a rettificare i saldi al 31/12/2004 iscrivendo tutti gli utili e le perdite attuariali cumulati alla data. Si è rilevata una diminuzione del patrimonio netto complessivo di € 16 milioni con una diminuzione del patrimonio di terzi di 3 milioni (l'effetto sul risultato di Gruppo del periodo è stato positivo per € milioni 1).
- Con il regolamento Ue n. 1864 pubblicato sulla GUUE del 16/11/2005 sono state, fra l'altro, apportate alcune modifiche allo IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione"; in particolare è stata limitata la possibilità di utilizzo della Fair Value Option. A seguito della modifica si è provveduto a riclassificare il bilancio al 31/12/2004 stornando tutte le attività finanziarie che ai sensi dello IAS 39 emendato non potevano essere classificate nella categoria Fair Value Through Profit and Loss, iscrivendole conseguentemente nella categoria Available For Sale. A livello di patrimonio complessivo non vi sono state variazioni, ma si è complessivamente peggiorato il risultato del periodo di € milioni 9, aumentando le riserve di pari importo (per i terzi la variazione è stata di € milioni 1).
- In base ad una diffusa prassi di mercato nei prospetti presentati nella semestrale 2005 si era considerato il credito per l'acconto di imposta sulle riserve matematiche (art. 1 co. 2 D.L. 209/2002) come rientrante nell'ambito di applicazione dello IAS 39, ritenendo lo IAS 12 applicabile alle sole imposte sul reddito, e, di conseguenza, si era provveduto ad attualizzare il credito. In base alle istruzioni contenute nel provv. Isvap 2404 del 22/12/2005, tale credito è stato ricompreso nell'ambito di applicazione dello IAS 12.
  Si è quindi provveduto a stornare l'effetto dell'attualizzazione rilevando un effetto positivo sul patrimonio netto complessivo di € milioni 2 (per i terzi l'effetto è stato di € milioni 1), mentre non si sono evidenziati effetti di rilievo sul risultato del periodo.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

			Esistenza al 31-12-2004	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a Conto Economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 30-06-2005
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	Capitale		170.554		3			170.557
	Altri strumenti patrimoniali		0					0
	Riserve di capitale		190.532		20			190.552
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali		2.108.422	14.780	207.010			2.330.212
	(Azioni proprie)		-171.371				-30.103	-201.474
	Riserva per differenze di cambio nette		-394		432			38
	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita		0	150.174	601.105	-89.984	-223.668	437.627
	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	0					0
		Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	0					0
		Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	727		-1.520			-793
		Riserva di rivalutazione di attività immateriali	0					0
		Riserva di rivalutazione di attività materiali	0					0
		Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0					0
		Altre riserve	-5.762		-6.900			-12.662
	Utile (perdita) dell'esercizio		340.691		18.333		-125.059	233.965
	Totale di pertinenza del gruppo		**2.633.399**	**164.954**	**818.483**	**-89.984**	**-378.830**	**3.148.023**
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Capitale e riserve di terzi		536.979	2.298	73.469			612.746
	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio		55	1.592	45.922	-7.230		40.339
	Utile (perdita) dell'esercizio		104.336		3.832		-52.395	55.773
	Totale di pertinenza di terzi		**641.370**	**3.890**	**123.223**	**-7.230**	**-52.395**	**708.858**
Totale			**3.274.769**	**168.844**	**941.706**	**-97.214**	**-431.225**	**3.856.880**

			Esistenza al 31-12-2005	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a Conto Economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 30-06-2006
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	Capitale		173.114		3.723			176.837
	Altri strumenti patrimoniali		0					0
	Riserve di capitale		193.729		8.383			202.112
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali		2.378.368		230.659			2.609.027
	(Azioni proprie)		-270.057				-41.425	-311.482
	Riserva per differenze di cambio nette		-441		-45			-486
	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita		535.891		23.397	-68.279	-24.660	466.349
	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario						0
		Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera						0
		Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	-707		32.882			32.175
		Riserva di rivalutazione di attività immateriali						0
		Riserva di rivalutazione di attività materiali						0
		Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita						0
		Altre riserve	-15.520		3.704			-11.816
	Utile (perdita) dell'esercizio		465.283		-45.137		-162.037	258.109
	Totale di pertinenza del gruppo		**3.459.660**	**0**	**257.566**	**-68.279**	**-228.122**	**3.420.825**
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Capitale e riserve di terzi		892.353		55.702			948.055
	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio		35.809		2.159	-4.499		33.469
	Utile (perdita) dell'esercizio		121.067		-2.387		-56.771	61.909
	Totale di pertinenza di terzi		**1.049.229**	**0**	**55.474**	**-4.499**	**-56.771**	**1.043.432**
Totale			**4.508.889**	**0**	**313.040**	**-72.779**	**-284.893**	**4.464.257**

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)

	30/06/2006	30/06/2005
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**463.123**	436.808
Variazione di elementi non monetari	**300.597**	**- 1.796.331**
Variazione della riserva premi danni	104.459	217.428
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	47.465	- 105.297
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	38.967	- 1.757.391
Variazione dei costi di acquisizione differiti	- 106	- 65.212
Variazione degli accantonamenti	33.660	22.422
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	85.007	8.758
Altre Variazioni	- 8.855	- 117.039
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	**- 27.707**	**455.892**
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	283.810	469.950
Variazione di altri crediti e debiti	- 311.517	- 14.058
Imposte pagate	**- 6.270**	**- 98.212**
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	**165.011**	**1.997.235**
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	121.885	2.703.430
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	- 22.679	7.621
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	63.660	11.220
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	2.145	- 725.036
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	**894.754**	**995.392**

Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	- 2.164	10.987
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*	- 124.774	13.928
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	809	- 121.490
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza		
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	- 518.045	- 878.635
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	- 163.904	93.447
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	- 2.779	
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	**- 810.857**	**- 881.763**

Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	12.106	23
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	- 41.425	- 30.103
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	- 162.037	- 125.059
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	- 67.704	11.715
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi		
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	188.325	191.674
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	**- 70.735**	**48.250**

Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	526.505	755.797
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	13.162	161.878
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	**539.667**	**917.675**

Nota Esplicativa

PARTE A – Politiche contabili

Alla relazione semestrale consolidata sono stati applicati i criteri di valutazione utilizzati per la redazione dell'ultimo bilancio consolidato, cui si fa rinvio, e quindi in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB, ad oggi omologati dalla UE e sulla loro attuale interpretazione da parte degli organismi ufficiali.
Tuttavia il bilancio infrannuale è influenzato da un approccio valutativo maggiore e con un più alto ricorso a semplificazioni; di conseguenza vengono utilizzate alcune metodologie che fanno maggiore uso di stime.
Le metodologie semplificate, utilizzate nel processo valutativo di determinazione delle riserve tecniche, degli investimenti finanziari e del carico fiscale di competenza, già descritte nella relazione della Capogruppo, trovano applicazione anche nella relazione consolidata.

Segnaliamo inoltre che a seguito dell'acquisto di Liguria Assicurazioni, già commentato nella relazione della Capogruppo, in semestrale sono stati iscritti attivi immateriali denominati Voba (Value of business acquired), che rappresentano i flussi di cassa generati entro un arco di durata definito dal portafoglio assicurativo acquisito e che viene ammortizzato in base agli utili attesi che ne giustificano l'attivazione.

Principi di consolidamento

Alla relazione semestrale sono stati applicati i medesimi principi di consolidamento utilizzati in sede di redazione dell'ultimo bilancio consolidato.
Si fa quindi espresso rinvio a quanto pubblicato nel fascicolo di bilancio per una puntuale illustrazione degli stessi. Eventuali riferimenti alla data del 31/12 devono essere intesi al 30/06.

Si segnala, in particolare, come a seguito della stipula del contratto definitivo di compravendita della partecipazione di controllo di Liguria Assicurazioni (pari al 99,97% del capitale) avvenuta il 30/05/06 a partire da tale data, ai sensi dell'IFRS 3 il risultato della controllata partecipi al risultato del Gruppo.

Per la redazione della relazione semestrale consolidata sono state utilizzate le relazioni semestrali approvate dai Consigli di Amministrazione delle rispettive Società. Nel caso in cui tali relazioni non fossero ancora approvate, sono state consolidate apposite situazioni semestrali esaminate dai rispettivi organi amministrativi.

Area di consolidamento

Al 30/06/2006 il Gruppo Fondiaria-SAI comprende complessivamente, inclusa la Capogruppo, 118 Società, di cui 21 operano nel settore assicurativo; 1 nel settore bancario; 45 nel settore immobiliare ed agricolo; 18 nel settore finanziario; 3 nell'area SIM ed SGR e le rimanenti sono società di servizi vari.
Le società consolidate integralmente sono 82, quelle consolidate con il metodo del Patrimonio Netto 11, mentre le restanti sono valutate al valore di carico o consolidate con il metodo proporzionale.
Le società controllate sono 94 di cui 37 controllate direttamente dalla Capogruppo. Le società con sede all'estero sono 14.
Si segnala che per effetto dell'introduzione degli IAS/IFRS il Gruppo consolida integralmente tutte le controllate anche se svolgono attività dissimile come il Fondo Immobiliare chiuso Tikal in quanto il Gruppo ne detiene il controllo e ne determina le linee e gli indirizzi della politica di gestione.
Restano escluse solo le controllate che per limiti dimensionali o per la natura dell'attività svolta, sono del tutto irrilevanti ai fini del presente bilancio.

L'area di consolidamento del Gruppo Fondiaria-SAI ha pertanto presentato le seguenti variazioni:

- acquisizione del 99,97% della società assicurativa LIGURIA S.p.A. e conseguentemente, del controllo della società LIGURIA VITA S.p.A. e delle relative società di servizi controllate da queste: LIGURIA DIREZIONE S.p.A. e GLOBAL CARD SERVICE S.r.l.;
- acquisizione da parte di casa di Cura Villanova S.r.l. del controllo della società FLORENCE CENTRO DI CHIRURGIA AMBULATORIALE S.r.l.;
- acquisizione da parte di Scai S.p.A. del 100% delle azioni della società di servizi DIANOS S.p.A;
- acquisizione tramite Milano Assicurazioni S.p.A. di una partecipazione pari al 46% nella società di assicurazioni BIPIEMME VITA S.p.A.;
- acquisizione del 18% della società immobiliare EX VAR S.C.S., partecipata al 10% anche da Immobiliare Lombarda;
- acquisizione da parte di Immobiliare Lombarda di una partecipazione pari al 20% nella società di nuova costituzione PENTA DOMUS e di una partecipazione pari al 40% nella società immobiliare SVILUPPO CENTRO EST;
- scioglimento definitivo della società, già posta in liquidazione al 31/12/2005, LAWRENCE LIFE AG;
- cessione della partecipazioni detenute da Immobiliare Lombarda in S.E.P.I. - SERVIZI E PROGETTAZIONI IMMOBILIARI 97 S.r.l.;
- cessione totale delle partecipazioni detenute dalle società del Gruppo nella società di servizi RITA S.ca.r.l..

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
SOCIETA' CONTROLLATE				
Società consolidate integralmente:				
BANCA SAI S.p.A. Torino Cap. Soc. € 56.677.161	Bancario	100,00		100,00
BIM VITA S.p.A. Torino Cap. Soc. € 7.500.000	Assicurativo Vita	50,00		50,00
BRAMANTE SRL Milano Cap. Soc.€ 10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE LOMBARDA SPA 100,00	54,26
CAMPO CARLO MAGNO SPORT SRL Pinzolo (TN) Cap. Soc. € 87.000	Altro		MILANO ASSICURAZIONI SPA 100,00	60,63
CAMPO CARLO MAGNO SPA Trento Cap. Soc. € 1.312.500	Immobiliare		MILANO ASSICURAZIONI SPA 100,00	60,63
CARPACCIO SRL Milano Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE LOMBARDA SPA 100, 00	54,26
CASA DI CURA VILLA DONATELLO S.p.A. Firenze Cap. Soc. € 361.200	Servizi	100,00		100,00
CASA DI CURA VILLANOVA S.r.l. Firenze Cap. Soc. € 182.000	Servizi	100,00		100,00
CASCINE TRENNO S.r.l. Torino Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE LOMBARDA SPA 100,00	54,26
COLPETRONE S.r.l. Umbertide (PG) Cap. Soc. € 10.000	Agricolo		SAIAGRICOLA S.p.A.100,00	97,32
CONSORZIO CASTELLO Firenze Cap. Soc. € 51.000	Immobiliare		NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l. 99,66	98,44
CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA SCAI S.p.A. Torino Cap. Soc. € 1.040.000	Servizi	30,07		30,07
COS.ED SPA in liquidazione Milano Cap. Soc. € 120.000	Immobiliare		IMMOBILIARE LOMBARDA SPA 100,00	54,26

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
CRIVELLI SRL Milano Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE LOMBARDA SPA 100,00	54,26
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A. Milano Cap. Soc. € 8.831.774	Assicurativo Danni		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 99,85	60,54
DOMINION INSURANCE HOLDING Ltd Londra (GB) Cap. Soc. Gbp 35.438.268	Finanziario	100,00		100,00
EFFE FINANZIARIA S.p.A. Firenze Cap. Soc. € 516.500	Finanziario		THE LAWRENCE RE IRELAND Ltd 100,00	100,00
EFFE GESTIONI SGR S.p.A. Milano Cap. Soc. € 5.000.000	Gestione del risparmio	100,00		100,00
EFFE VITA COMPAGNIA DI ASS.NI SULLA VITA S.p.A. Firenze Cap. Soc. € 6.240.000	Assicurativo Vita	100,00		100,00
EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A. Milano Cap. Soc. € 5.160.000	Assicurativo Danni	100,00		100,00
EUROSAI FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONI S.r.l. Torino Cap. Soc. € 1.305.600	Finanziario		SAINTERNATIONAL S.A. 99,00 SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A. 1,00	100,00
FINITALIA S.p.A. Milano Cap. Soc. € 15.376.285	Finanziario		SAIFIN SAIFINANZIARIA SPA 100%	100,00
FINSAI INTERNATIONAL S.A. Lussemburgo Cap. Soc. € 22.801.140	Finanziario	38,53	SAILUX S.A. 61,474	100,00
FLORENCE CENTRO DI CHIRURGIA AMBULATORIALE SRL Firenze Cap. Soc. € 10.400	Servizi		CASA DI CURA VILLANOVA SRL 100,00	100,00
FONDIARIA NEDERLAND B.V. Amsterdam (NL) Cap. Soc. € 19.070	Finanziario	100,00		100,00
FONDIPREV Compagnia di Ass.ni sulla Vita S.p.A. Firenze Cap. Soc. € 6.240.000	Assicurativo Vita	40,00	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 60,00	76,38

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
IMMOBILIARE LITORELLA SRL Milano Cap. Soc. € 10.329	Immobiliare		IMMOBILIARE LOMBARDA SPA 100,00	54,26
IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A. Milano Cap. Soc. € 697.907.753,59	Immobiliare	50,12	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 6,83	54,26
INIZIATIVE VALORIZZAZIONI EDILI – IN.V.ED. SRL Roma Cap. Soc. € 10.329	Immobiliare		IMMOBILIARE LOMBARDA SPA 100,00	54,26
INSEDIAMENTI AVANZATI NEL TERRITORIO I.A.T. S.p.A. Roma Cap. Soc. € 2.580.000	Immobiliare		IMMOBILIARE LOMBARDA SPA 100,00	54,26
LIGURIA SOCIETA' DI ASSICURAZIONI S.p.A. Segrate (MI) Cap. Soc. 23.000.000	Assicurativo Danni	99,97		99,97
LIGURIA VITA S.p.A. Segrate (MI) Cap. Soc. 6.000.000	Assicurativo Vita		LIGURIA S.p.A. 100,00	99,97
MAA FINANZIARIA S.p.A. Milano Cap. Soc. € 774.000	Finanziario		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 100,00	60,63
MANTEGNA SRL Milano Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE LOMBARDA SPA 100,00	54,26
MASACCIO SRL Milano Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE LOMBARDA SPA 100,00	54,26
MERIDIANO AURORA S.r.l. Milano Cap. Soc. € 10.000	Finanziario	100,00		100,00
MERIDIANO BELLARMINO S.r.l. Torino Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE LOMBARDA SPA 100,00	54,26
MERIDIANO BRUZZANO S.r.l. Torino Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE LOMBARDA SPA 100,00	54,26
MERIDIANO EUR S.r.l. Milano Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 100,00	60,63

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
MERIDIANO ORIZZONTI S.r.l. Milano Cap. Soc. € 10.000	Finanziaria		MILANO S.p.A. 100,00	60,63
MERIDIANO PRIMO S.r.l. Torino Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE LOMBARDA SPA 100,00	54,26
MERIDIANO QUARTO S.r.l. Torino Cap. Soc. € 10.329.000	Immobiliare		SAI HOLDING ITALIA S.p.A 100,00	100,00
MERIDIANO RISPARMIO S.r.l. Milano Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare	100,00		100,00
MERIDIANO SECONDO S.r.l. Torino Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE LOMBARDA SPA 100,00	54,26
MERIDIANO TERZO S.r.l. (ex FINANZA & PREVIDENZA S.p.A.) Torino Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		SAI HOLDING ITALIA S.p.A. 100,00	100,00
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. Milano Cap. Soc. € 242.974.695,08	Assicurativo Misto	57,21	EFFE FINANZIARIA 0,524 FONDIARIA NEDERLAND BV 1,914 NOVARA VITA 0,021 PRONTO ASSISTANCE 0,070 SAI HOLDING 0,652 SAINTERNATIONAL 0,254	60,63
MIZAR SRL Roma Cap. Soc. € 10.329	Immobiliare		IMMOBILIARE LOMBARDA SPA 100,00	54,26
NOVARA ASSICURA S.p.A. Novara Cap. Soc. € 13.000.000	Assicurativo Danni		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 100,00	60,63
NOVARA VITA S.p.A. Novara Cap. Soc. € 54.000.000	Assicurativo Vita		SAI HOLDING ITALIA S.p.A. 50,00	50,00
NUOVA IMPRESA EDIFICATRICE MODERNA SRL Roma Cap. Soc. € 10.329	Immobiliare		IMMOBILIARE LOMBARDA SPA 100,00	54,26
NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l. Firenze Cap. Soc. € 26.000.000	Immobiliare	96,88	MILANO ASSICURAZIONI. S.p.A. 3,12	98,77

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
PORTOBELLO SPA Milano Cap. Soc. € 5.536.000	Immobiliare		IMMOBILIARE LOMBARDA SPA 100,00	54,26
PORTOFINO VETTA S.r.l. Firenze Cap. Soc. € 10.400	Immobiliare	100,00		100,00
PROGETTO BICOCCA LA PIAZZA SRL Milano Cap. Soc. € 3.151.800	Immobiliare		IMMOBILIARE LOMBARDA SPA 74,00	40,15
PRONTO ASSISTANCE S.p.A. Torino Cap. Soc. € 2.500.000	Assicurativo Danni	100,00		100,00
PRONTO ASSISTANCE SERVIZI S.p.A. Torino Cap. Soc. € 516.000	Servizi		PRONTO ASSISTANCE S.p.A. 60,00 SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A 40,00	100,00
RISTRUTTURAZIONI EDILI MODERNE – R.EDIL.MO SRL Roma Cap. Soc. € 10.329	Immobiliare		IMMOBILIARE LOMBARDA SPA 100,00	54,26
SAIAGRICOLA S.p.A. SOCIETA' AGRICOLA Torino Cap. Soc. € 50.000.000	Agricolo	92,00	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 6,80 PRONTO ASSISTANCE S.p.A. 1,192	97,32
SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A. Torino Cap. Soc. € 102.258.000	Finanziario	100,00		100,00
SAI INVESTIMENTI S.G.R. S.p.A. Torino Cap. Soc. € 3.913.588	Gestione del Risparmio	40,00	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 40,00	64,25
SAINTERNATIONAL S.A. Lussemburgo Cap. Soc. € 154.000.000	Finanziario	99,99		99,99
SAI HOLDING ITALIA S.p.A. Torino Cap. Soc. € 143.100.000	Finanziario	100,00		100,00
SAILUX S.A. Lussemburgo Cap. Soc. € 30.000.000	Finanziario		SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A. 99,99 FINSAI INT. 0,01	100,00

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
SAI MERCATI MOBILIARI SIM S.p.A. Milano Cap. Soc. € 20.000.000	Intermediazione mobiliare	100,00		100,00
SALEVOX S.r.l. Torino Cap. Soc. € 50.000	Servizi		STARVOX S.p.A. 90,00	90,00
SANTA MARIA DEL FICO S.r.l. Umbertide (PG) Cap. Soc. € 78.000	Agricolo		SAIAGRICOLA S.p.A. 100,00	97,32
SASA ASSICURAZIONI RIASSICURAZIONI S.p.A. Trieste Cap. Soc. € 52.000.000	Assicurativo Danni	99,99		99,99
SASA VITA S.p.A. Trieste Cap. Soc. € 10.000.000	Assicurativo Vita	50,00	SASA ASS.NI RIASS.NI S.p.A. 50,00	100,00
SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI S.r.l. Firenze Cap. Soc. € 104.000	Servizi	70,00	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 30,00	88,19
SIAT SOCIETÀ ITALIANA ASSICURAZIONI E RIASSICURAZIONI S.p.A. Genova Cap. Soc. € 38.000.000	Assicurativo Danni		SAI HOLDING ITALIA S.p.A. 88,13	88,13
SIM ETOILE S.A. Parigi Cap. Soc. € 3.049.012	Immobiliare	100,00		100,00
SOGEINT S.r.l. Milano Cap. Soc. € 100.000	Altro		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 100,00	60,63
SRP Asset Management S.A. Lugano Cap. Soc. Fr. Sv. 1.000.000	Servizi		SAINTERNATIONAL S.A. 100,00	100,00
STARVOX S.p.A. Torino Cap. Soc. € 258.000	Servizi	100,00		100,00
STIMMA S.r.l. Firenze Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare	100,00		100,00

	Settore	Percentuale di controllo			Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta		
SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A. Milano Cap. Soc. € 5.164.600	Assicurativo Danni		MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	100,00	60,63
THE LAWRENCE RE IRELAND LTD. Dublino (IRL) Cap. Soc. € 635.000	Assicurativo Danni		FONDIARIA NEDERLAND 100,00		100,00
THE LAWRENCE LIFE ASSURANCE CO. LTD. Dublino (IRL) Cap. Soc. € 802.886	Assicurativo Vita		FONDIARIA NEDERLAND 100,00		100,00
TIKAL R.E. FUND	Immobiliare	50,68	MILANO ASSICURAZIONI SPA 15,31 MERIDIANO RISPARMIO SPA 5,72 MERIDIANO EUR SPA 19,11		77,27
TRENNO OVEST S.r.l. Torino Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		IMMOBILIARE LOMBARDA SPA 100,00		54,26
UNISERVIZI Gruppo Fondiaria S.c.a.r.l. Milano Cap.Soc. € 5.200.000	Servizi	63,37	MILANO ASSICURAZIONI EFFE VITA SYSTEMA COMPAGNIA DIALOGO ASSICURAZIONI EFFE GESTIONI EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA FINITALIA THE LAWRENCE RE IRELAND THE LAWRENCE LIFE ASSURANCE BANCA SAI SPA FONDIPREV IMMOBILIARE LOMBARDA PRONTO ASSISTANCE SAIAGRICOLA SAINVESTIMENTI SAISIM SASA SASAVITA SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI SIAT SISTEMI SANITARI STARVOX	28,00 0,02 0,18 0,20 0,02 0,02 0,02 0,02 0,02 0,02 0,02 0,90 0,02 0,02 0,02 5,85 0,34 0,02 0,84 0,02 0,02	88,67
VILLA RAGIONIERI S.r.l. Firenze Cap. Soc. € 78.000	Immobiliare	100,00			100,00

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
Società consolidate con il metodo proporzionale:				
PO VITA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A. Parma Cap. Soc. € 114.200.000	Assicurativo Vita		SAI HOLDING ITALIA S.p.A. 50,00	50,00
Società valutate al valore di carico:				
AGRISAI S.r.l. Torino Cap. Soc. € 61.000	Servizi		SAIAGRICOLA S.p.A. 99,00 SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A. 1,00	97,35
DELTAPRIME S.r.l. Torino Cap. Soc. € 24.500	Servizi		SCAI S.p.A. 51,02	15,34
DIANOS S.p.A. Collegno (TO) Cap. Soc. € 120.000	Servizi		SCAI S.p.A. 100,00	30,07
EURO C.S. S.r.l. Venezia Cap. Soc. € 400.000	Servizi		SCAI S.p.A. 51,00	15,34
FONSAI MB&A- SPA MERCANT BANKING & ADVISORY Milano Cap. Soc. € 800.000	Finanziario	100,00		100,00
GLOBAL CARD SERVICE SRL Segrate (MI) Cap. Soc. € 98.800	Servizi		LIGURIA VITA S.A. 51,00	50,98
ITAL IBERIA PROYECTOS Y PROMOCIONES INMOBILIARIAS S.A. Barcellona Cap. Soc. € 2.030.000	Altro	100,00		100,00
LIGURIA DIREZIONE SRL Treviso Cap. Soc. € 36.400	Servizi		Liguria S.p.A. 100,00	99,97
LOGISTIQUE, CONSEILS, SERVICES S.A. Parigi Cap. Soc. € 38.200	Servizi		SIAT S.p.A. 96,92	85,42

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
SAI Sistemi Assicurativi S.r.l.				
Torino			SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A.	
Cap. Soc. € 51.000	Servizi	99,00	1,00	100,00
TELVOX S.r.l.				
Torino				
Cap. Soc. € 150.000	Servizi		SCAI S.p.A. 100,00	30,07

SOCIETÀ COLLEGATE

Società valutate con il metodo del patrimonio netto:

BIPIEMME VITA SPA				
Milano				
Cap. Soc. € 45.500.000	Assicurativo Vita		MILANO ASSICURAZIONI SPA 46,00	27,89
BORSETTO S.r.l.				
Torino			IMMOBILIARE LOMBARDA SPA	
Cap. Soc. € 1.032.914	Immobiliare		31,00	16,82
CITY LIFE S.r.l.				
Milano			IMMOBILIARE LOMBARDA SPA	
Cap. Soc. € 10.000	Immobiliare		26,64	14,45
EX VAR S.C. S.				
Lussemburgo			IMMOBILIARE LOMBARDA SPA	
Cap. Soc. € 307.692	Finanziaria	18,00	10,00	23,43
FINADIN S.p.A.				
Milano			SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A.	
Cap. Soc. € 50.000.000	Finanziario		40,00	40,00
FIN. PRIV. S.r.l.				
Milano				
Cap. Soc. € 20.000	Finanziaria	28,57		28,57
PENTA DOMUS S.p.A.				
Torino			IMMOBILIARE LOMBARDA SPA	
Cap. Soc. € 120.000	Immobiliare		20,00	10,85
SERVIZI IMMOBILIARI				
MARTINELLI S.p.A.				
Cinisello Balsamo (MI)			IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	
Cap. Soc. € 100.000	Immobiliare		20,00	10,85
SISTEMI SANITARI S.p.A.				
Milano			MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	
Cap. Soc. € 1.872.000	Altro	22,54	25,71	38,13

	Settore	Percentuale di controllo		Interessenza di Gruppo
		Diretta	Indiretta	
SOCIETA' FUNIVIE DEL PICCOLO SAN BERNARDO S.p.A. La Thuile (AO) Cap. Soc. € 9.213.418	Altro		IMMOBILIARE LOMBARDA SPA 27,38	14,86

Società valutate al valore di carico:

A 7 S.r.l. Milano Cap. Soc. € 200.000	Immobiliare		IMMOBILIARE LOMBARDA SPA 20,00	10,85
CESTAR CENTRO STUDI AUTO RIPARAZIONI Scarl Pero (MI) Cap. Soc. € 2.040.000	Servizi	14,66	SASA S.p.A. 0,006 MILANO S.p.A. 11,35 LIGURIA S.p.A. 14,9	36,45
GARIBALDI S.C.S. Lussemburgo Cap. Soc. € 1.001	Finanziario		MILANO ASSICURAZIONI SPA 47,95	29,07
INFOMEDIA ITALIA IMI S.r.l. Torino Cap. Soc. € 52.000	Servizi		SCAI S.p.A. 20,00	6,01
MB VENTURE CAPITAL FUND I PARTECIPATING COMPANY DI N.V. Amsterdam Cap. Soc. € 50.000	Altro	30,00		30,00
METROPOLIS S.p.A. Firenze Cap. Soc. € 120.000	Immobiliare		IMMOBILIARE LOMBARDA SPA 29,73	16,13
PROGETTO ALFIERE S.p.A. Roma Cap. Soc. € 120.000	Immobiliare		IMMOBILIARE LOMBARDA SPA 19,00	10,31
SOCIETA' FINANZ. PER LE GEST. ASSICURATIVE S.r.l. in liquid. Roma Cap. Soc. € 47.664.600	Finanziario	14,91	MILANO S.p.A. 7,50	19,46
SOAIMPIANTI - ORGANISMI DI ATTESTAZIONE S.p.A. Milano Cap. Soc. € 588.892	Altro	21,64		21,64
UFFICIO CENTRALE ITALIANO Scarl. Milano Cap. Soc. € 510.000	Altro	14,14	SIAT S.p.A. 0,095 MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. 10,97 NOVARA ASSICURA SPA 0,001 LIGURIA S.p.A. 0,309	20,88

PARTE B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale Consolidato

Stato Patrimoniale – Attività

1. ATTIVITA' IMMATERIALI

Si compongono come segue:

(€ migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Avviamento	921.291	872.393	48.898
Altre attività immateriali	109.914	54.132	55.782
TOTALE	**1.031.205**	**926.525**	**104.680**

Avviamento

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

(€ migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Avviamento derivante dall'incorporazione de La Fondiaria	504.763	504.763	
Avviamenti iscritti nel consolidato di Milano Assicurazioni	164.055	164.055	
Altri avviamenti	6.376	6.718	(342)
Differenze da consolidamento	246.097	196.857	49.240
TOTALE	**921.291**	**872.393**	**48.898**

Il Gruppo verifica la ricuperabilità degli avviamenti allocati alle CGU - Cash Generating Units - almeno una volta l'anno o più frequentemente se vi sono indicatori di perdite di valore.
Si rinvia al fascicolo di bilancio per la descrizione delle metodologie utilizzate per la determinazione del valore recuperabile degli avviamenti iscritti.

Nel corso del semestre gli avviamenti si incrementano di € milioni 49 per effetto dell'acquisto e del conseguente consolidamento del Gruppo Liguria Assicurazioni.

Nel semestre in esame non vi sono indicazioni che gli avviamenti iscritti abbiano subito riduzioni rispetto al valore contabile esistente al 31/12/2005, già assoggettato a test di impairment ai sensi dello IAS 36.

Altre Attività Immateriali

Le altre attività immateriali ammontano a € migliaia 109.914 (€ migliaia 54.132 al 31/12/2005) e sono composte, per tipologia, come segue:

(€ migliaia)	Valore di carico lordo	Fondo ammortamento e perdite durevoli	Valore netto
Spese per studi e ricerche	174.772	(133.966)	40.806
Diritti di utilizzazione	34.836	(26.686)	8.150
Altre attività immateriali	79.708	(18.750)	60.958
TOTALE	**289.316**	**(179.402)**	**109.914**

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

Le attività immateriali di cui sopra hanno vita utile definita e sono conseguentemente ammortizzate lungo la stessa. Le spese per studi e ricerche sono costituite dalla capitalizzazione, avvenuta nel 2006 ed in esercizi precedenti, dei costi sostenuti per la predisposizione di infrastrutture tecnologiche ed applicative aventi durata pluriennale.
In particolare esse comprendono gli oneri per la predisposizione ed il funzionamento del sistema sinistri di Gruppo, per l'integrazione funzionale ed informatica delle varie entità giuridiche coinvolte nei processi di integrazione societaria, nonché i costi sostenuti a tutto il primo semestre 2006 per lo sviluppo della piattaforma on-line. Il loro periodo di ammortamento è di tre anni o cinque anni in relazione alle caratteristiche e la vita utile delle stesse.

L'importo delle altre attività materiali si incrementa per effetto della rilevazione del Voba (Value of business acquired) o valore capitalizzato del portafoglio clienti imputabile al Gruppo Liguria Assicurazioni, consolidato nel corso del semestre. L'ammontare rilevato è pari a € migliaia 48.845, al netto della quota di ammortamento del periodo.

Si segnala che, a seguito delle verifiche effettuate, nessuna perdita durevole di valore è stata registrata nel periodo.

2. ATTIVITA' MATERIALI

Ammontano complessivamente a € migliaia 1.124.423 (€ migliaia 1.086.135 al 31/12/2005) con un incremento di € milioni 38.

Gli investimenti materiali risultano così suddivisi:

(€ migliaia)	Immobili		Terreni		Altre attività Materiali		Totale	
	30/06/2006	31/12/2005	30/06/2006	31/12/2005	30/06/2006	31/12/2005	30/06/2006	31/12/2005
Valore di carico lordo	977.137	949.223	73.850	72.115	401.282	373.690	1.452.269	1.395.028
Fondo Ammortamento e Perdite durevoli di valore	(68.782)	(61.924)			(259.064)	(246.969)	(327.846)	(308.893)
Valore Netto	**908.355**	**887.299**	**73.850**	**72.115**	**142.218**	**126.721**	**1.124.423**	**1.086.135**

La voce relativa ai terreni rappresenta la componente a vita utile indefinita scorporata dai fabbricati ad uso diretto ad intera proprietà. Lo scorporo è avvenuto sulla base di apposite perizie redatte da esperti indipendenti con riferimento alla data di transizione (01/01/2004).

Gli immobili rientranti nelle attività materiali comprendono quelli destinati all'esercizio dell'impresa (c.d. immobili ad uso diretto). Tali immobili sono rilevati al costo e sono ammortizzati sistematicamente in base alla loro vita utile utilizzando una aliquota media annua del 3%.

L'incremento del valore degli immobili consegue essenzialmente al consolidamento di Liguria Assicurazioni per € migliaia 8.961 (di cui € migliaia 1.695 per allocazione dell'avviamento) e all'acquisto di un immobile sito in Firenze effettuato dalla controllata Casa di Cura Villa Donatello per € migliaia 10.502.

Nessun immobile del Gruppo rientrante nella macrovoce è soggetto a restrizioni sulla titolarità e proprietà, né sono stati registrati a conto economico significativi risarcimenti ottenuti per riduzione di valore, perdite o dismissioni e danneggiamenti. Alla fine del semestre non esistevano impegni contrattuali in essere per l'acquisto di attività materiali rappresentate da immobili.

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

3. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

Ammontano complessivamente ad € migliaia 926.039 (€ migliaia 896.948 al 31/12/2005) con una variazione negativa di € migliaia 29.091. Esse risultano così composte:

(€ migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Riserve tecniche danni a carico riassicuratori	709.390	698.736	10.654
Riserve tecniche vita a carico riassicuratori	216.649	198.212	18.437
Riserve di Classe D a carico riassicuratori	-	-	-
TOTALE	**926.039**	**896.948**	**29.091**

4. INVESTIMENTI

Si compongono come segue:

(€ migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Investimenti immobiliari	2.050.590	2.041.721	8.869
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	224.178	71.675	152.503
Investimenti posseduti fino alla scadenza	-	-	-
Finanziamenti e crediti	1.367.070	1.408.658	(41.588)
Attività finanziarie disponibili per la vendita	21.420.615	20.972.111	448.504
Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico	5.314.572	5.570.855	(256.283)
TOTALE	**30.377.025**	**30.065.020**	**312.005**

Investimenti Immobiliari

Nell'ambito della voce sono compresi tutti gli immobili posseduti dal Gruppo destinati alla locazione a terzi o detenuti per finalità di investimento volte a un apprezzamento del valore degli stessi nel tempo.
Gli investimenti immobiliari sono esposti al costo di acquisto conformemente a quanto previsto dallo IAS 16: ai fini contabili il Gruppo ha provveduto a scorporare il valore del terreno dal valore degli immobili interamente posseduti, considerato che tale componente, essendo a vita utile indefinita, non deve essere ammortizzata.
Lo scorporo della componente terreno da quella relativa al fabbricato è avvenuto sulla base dei valori di perizia aggiornati alla data di transizione ai principi contabili internazionali (01/01/2004).
La parte degli immobili riferibile al fabbricato è ammortizzata sistematicamente avuto riguardo alla vita utile delle componenti che lo caratterizzano. In particolare si segnala che il tasso di ammortamento utilizzato è mediamente pari al 3%.

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

(€ migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Valore di carico lordo	2.258.142	2.232.308	25.834
Fondo Ammortamento e Perdite durevoli di valore	(207.552)	(190.587)	(16.965)
Valore Netto	**2.050.590**	**2.041.721**	**8.869**

Si segnala che nel corso del periodo i ricavi per canoni da investimenti immobiliari sono ammontati a oltre € milioni 47.
La variazione è prevalentemente imputabile all'acquisto, da parte della Capogruppo, dell'immobile sito in Torino – Corso Vittorio Emanuele.
Non esistono limiti significativi alla realizzabilità degli investimenti immobiliari per effetto di restrizioni di legge o contrattuali o vincoli di altra natura.

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

Fondiaria-SAI consolida integralmente tutte le società del Gruppo, ivi comprese quelle che svolgono attività dissimile. La voce in oggetto accoglie quindi il valore di carico contabile di alcune partecipazioni controllate che, data la loro irrilevanza in relazione alle dimensioni o alla natura dell'attività svolta, non sono determinanti ai fini dell'attendibilità del presente bilancio intermedio.
Si rimanda all'allegato per quanto riguarda il dettaglio delle partecipazioni in società controllate non consolidate. Il residuo si riferisce a partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto.

Le partecipazioni più significative sono quelle detenute dalla Capogruppo nella collegata Fin.Priv. S.r.l. per € milioni 61,3 e dalla controllata Saifin-Saifinanziaria nella collegata Finadin S.p.A. per € milioni 23, nonché quella detenuta dalla controllata Milano nella Bipiemme Vita S.p.A. per un valore di € milioni 90,5.

L'entità della variazione è prevalentemente imputabile all'acquisto della partecipazione in BPM Vita S.p.A., alla valutazione della collegata Fin.Priv. S.r.l. ed alla sottoscrizione di aumenti di capitale in capo ad alcune collegate del settore immobiliare (Citylife S.r.l., Progetto Alfiere S.p.A.).

La partecipazione in BPM Vita riguarda il 46% del capitale sociale, acquistato nel mese di giugno nell'ambito degli accordi di alleanza e cooperazione con Banca Popolare di Milano nel settore Bancassicurazione. Tali accordi prevedono peraltro la possibilità di incrementare tale partecipazione al 50% entro il corrente anno e al 51% entro il 30/06/2007. Per ulteriori e più dettagliate informazioni su tale operazione rinviamo al commento inserito nella parte della presente relazione che riguarda il settore vita.

Finanziamenti e crediti

Ammontano a € migliaia 1.367.070 (€ migliaia 1.408.658 al 31/12/2005) e presentano la seguente composizione:

(€ migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Crediti vs banche per depositi interbancari	328.947	411.992	(83.045)
Titoli di debito	109.359	111.963	(2.604)
Operazioni di pronti contro termine e riporti	102.834	109.630	(6.796)
Prestiti su polizze vita	69.475	71.291	(1.816)
Depositi presso riassicuratrici	36.506	36.835	(329)
Crediti verso agenti subentrati per rivalsa indennizzi corrisposta ad agenti cessati	188.343	192.701	(4.358)
Altri finanziamenti e crediti	531.606	474.246	57.360
TOTALE	**1.367.070**	**1.408.658**	**(41.588)**

La voce crediti verso banche per depositi interbancari accoglie il credito della consolidata Bancasai verso altri istituti di credito per depositi attivi.

La voce titoli di debito accoglie il valore di carico contabile di alcune emissioni (in particolare i titoli delle emissioni speciali Ania) per i quali si è ritenuta opportuna una valutazione al costo ammortizzato e non al fair value, in assenza di un mercato attivo di riferimento. Si tratta di attività finanziarie per cui si ritiene che il relativo fair value non possa essere calcolato in maniera precisa.

Le operazioni di pronti contro termine si riferiscono ad operazioni aperte alla fine del semestre.

I crediti verso agenti subentrati per rivalsa indennizzi corrisposti ad agenti sono collocati in questa voce sia per espressa disposizione dell'Isvap con Provvedimento n. 2404/05, sia in considerazione del loro carattere fruttifero a favore del Gruppo.

Gli altri finanziamenti e crediti comprendono tra l'altro anche il credito per € milioni 156 iscritto a fronte della vendita a termine delle azioni Banca Intesa di proprietà della Capogruppo per il tramite del mandatory convertibile esclusivamente in azioni Banca Intesa, emesso dalla controllata SAINTERNATIONAL nel settembre 2004. Tale credito è stato oggetto di attualizzazione, considerato il profilo temporale di scadenza della vendita a termine sottostante l'emissione del mandatory.
Nella voce è compreso, per € milioni 69, il prestito con garanzia reale "mezzanino", concesso a Ganimede S.r.l. conseguente all'operazione di spin-off immobiliare avvenuto nel 2003 fruttifero al tasso di interesse dell'8%. La voce comprende inoltre € milioni 34 di finanziamenti erogati alla Società collegata Garibaldi s.c.s. correlabili al progetto immobiliare di sviluppo dell'area sita in Milano, denominata "Garibaldi Repubblica".
Oltre a ciò sono compresi crediti verso clienti bancari su conti correnti attivi per € milioni 74.

Attività Finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita comprendono i titoli obbligazionari e azionari, nonché le quote di OICR, non diversamente classificati. Pur trattandosi di categoria residuale, essa rappresenta la categoria più numerosa degli strumenti finanziari, coerentemente con le caratteristiche e le finalità dell'attività assicurativa.
Le attività finanziarie considerate si ripartiscono come segue:

(€ migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Titoli di capitale e quote di OICR	3.638.478	3.767.474	(128.996)
Titoli di debito	17.779.863	17.200.376	579.487
Altri investimenti finanziari	2.274	4.261	(1.987)
TOTALE	21.420.615	20.972.111	448.504

Tra i titoli di capitale sono compresi titoli quotati per € milioni 2.933, mentre tra i titoli di debito quelli quotati raggiungono € milioni 17.088.
Evidenziamo che, in prevalenza, i titoli di debito ed i titoli di capitale, compresi nella categoria, vengono valutati al fair value; tra i titoli di capitale segnaliamo la partecipazione detenuta dal Gruppo nella Banca d'Italia pari al 2%. Tale partecipazione è valutata al costo in assenza di un mercato attivo di riferimento e vista l'ampia variabilità delle possibili stime di valore di tale investimento.

Il valore di bilancio è allineato alle quotazioni di borsa dell'ultimo giorno del semestre.

Attività Finanziarie a Fair Value rilevato a Conto Economico

Si ripartiscono come segue:

(€ migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Titoli di capitale e quote di OICR	732.876	739.663	(6.787)
Titoli di debito	4.326.754	4.661.888	(335.134)
Altri investimenti finanziari	254.942	169.304	85.638
TOTALE	5.314.572	5.570.855	(256.283)

Si segnala che la componente relativa alle attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico ammonta a € migliaia 1.198.899 e che nella medesima sono compresi gli investimenti il cui rischio è a carico degli assicurati vita e derivanti dalla gestione dei fondi pensione per € migliaia 4.008.044.

Il loro fair value è stato determinato assumendo come base di riferimento le quotazioni di borsa dell'ultimo giorno del semestre.

5. CREDITI DIVERSI

Presentano la seguente composizione:

(€ migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.830.051	2.034.610	(204.559)
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	180.242	160.642	19.600
Altri crediti	541.955	615.791	5.160
TOTALE	**2.552.248**	**2.811.043**	**(258.795)**

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

In particolare i crediti derivanti da operazioni di assicurazione comprendono crediti verso assicurati per € migliaia 820.823, di cui € migliaia 654.045 riferiti a premi dell'esercizio e € migliaia 166.788 per premi di esercizi precedenti. Inoltre sono compresi € migliaia 696.262 di crediti verso intermediari di assicurazione, € migliaia 208.297 di crediti compagnie conti correnti e € migliaia 104.669 di crediti verso assicurati e terzi per somme da recuperare.

I crediti derivanti da rapporti di riassicurazione comprendono € migliaia 166.528 di crediti verso compagnie di assicurazione e riassicurazione per operazioni di riassicurazione e € migliaia 13.714 verso intermediari di riassicurazione.

Negli altri crediti sono compresi:
- crediti commerciali per € migliaia 161.771 composti principalmente da crediti verso clienti;
- € milioni 56 rappresentativi del prezzo pagato dalla Capogruppo per l'acquisto del 51% del capitale di Fineco Assicurazioni S.p.A., perfezionatosi in data 07/09/2006;
- € milioni 34 per anticipi versati dalla controllata Immobiliare Lombarda ai fornitori per il progetto "Bicocca".

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

6. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

Ammontano complessivamente a € migliaia 1.106.420 (€ migliaia 1.667.976 nel 31/12/2005) con un decremento di € migliaia 582.836 rispetto all'anno precedente.

Essi sono composti da:

(€ migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per vendita	9.288	6.450	2.838
Costi di acquisizione differiti	315.724	306.954	8.770
Attività fiscali correnti	225.085	449.841	(246.036)
Attività fiscali differite	135.687	673.490	(537.803)
Altre attività	420.636	231.241	189.395
TOTALE	**1.106.420**	**1.667.976**	**(582.836)**

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

Alla data del 30/06/2006 la voce comprende i valori di carico dei seguenti immobili per i quali è stato stipulato un compromesso di vendita o la cui dismissione è stata deliberata dai competenti organi statutari:

- Pieve Emanuele - Via delle Rose 6;
- Rozzano – Quinto de Stampi, Via Tagliamento 32/34/36;
- Firenze - Via S. Egidio 14;
- Pescara - Via Salara Vecchia 119;
- Pescara - Via Salara Vecchia 162.

Costi di acquisizione differiti

I costi di acquisizione differiti, pari a € migliaia 315.724 (€ migliaia 306.954 al 31/12/2005) si riferiscono in prevalenza alle provvigioni di acquisizione da ammortizzare sui contratti pluriennali a decorrere dall'esercizio 1999. Tali ammontari risultano differiti ed ammortizzati in circa sette anni per i rami Danni e in sei anni per i rami Vita, come risulta da recenti analisi sulla durata media dei contratti in portafoglio. Tutto ciò in conformità a principi rispondenti a criteri di competenza economica.

Attività fiscali correnti

Le attività fiscali correnti, pari a € migliaia 225.085 (€ migliaia 449.841 al 31/12/2005) si riferiscono a crediti verso le amministrazioni finanziarie per acconti d'imposta, ritenute e crediti per imposte sul reddito, previa compensazione, ove consentito, con le passività fiscali correnti in ottemperanza a quanto previsto dallo IAS 12.

Nell'ambito di tale voce sono altresì contabilizzati gli importi versati a titolo di imposta di cui all'art. 1 comma 2 del D.L. n 209/02 come convertito dall'art. 1 della legge 265/2002 e successive modificazioni. Ciò in ottemperanza a quanto previsto dal provvedimento Isvap n. 2404/05, anche se le attività suddette a rigore non rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 12, non trattandosi di imposte sul reddito.

Attività fiscali differite

Ammontano a € migliaia 135.687 (€ migliaia 673.490 al 31/12/2005) e sono calcolate sull'ammontare complessivo delle differenze temporanee fra il valore contabile delle attività e passività di bilancio ed il rispettivo valore fiscale secondo il principio del "balance sheet liability method" previsto dallo IAS 12 in relazione alla probabilità del loro recupero correlata alla capacità di generare con continuità redditi imponibili positivi.

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

Altre attività

Le altre attività ammontano ad € migliaia 420.636 (€ migliaia 231.241 al 31/12/2005) ed includono, tra l'altro, commissioni differite passive su contratti di investimento degli assicurati vita per € milioni 82, accertamenti di partite attive di competenza per € milioni 44 ed indennizzi pagati ad agenti in attesa di applicazione di rivalsa per € milioni 18.

7. DISPONIBILITA' LIQUIDE

Ammontano complessivamente a € migliaia 539.667 (€ migliaia 526.505 al 31/12/2005).

Comprendono la liquidità detenuta dal Gruppo ed i depositi e conti correnti bancari la cui scadenza è inferiore ai 15 giorni. Accolgono pertanto sia le disponibilità liquide in senso stretto (cassa e depositi a vista), sia le disponibilità liquide equivalenti ossia quegli investimenti finanziari a breve termine ed alta liquidità, prontamente convertibili in valori di cassa noti e che sono pertanto soggetti ad un irrilevante rischio di variazione del loro valore.
Il valore contabile di tali attività approssima significativamente il loro valore equo. I depositi ed i conti correnti bancari sono remunerati a tassi sia fissi, sia variabili che maturano e vengono accreditati su base trimestrale o in relazione al minor tempo di durata dell'eventuale vincolo di indisponibilità sui depositi vincolati.

Stato Patrimoniale – Patrimonio Netto e Passività

1. PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio Netto consolidato, pari a € migliaia 4.464.257, comprensivo di risultato d'esercizio e delle quote di terzi, si decrementa di € migliaia 44.632 rispetto al 31/12/2005.

Si riporta di seguito la composizione delle riserve patrimoniali:

(€ migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Patrimonio Netto di Gruppo	**3.420.824**	**3.459.660**	**(38.836)**
Capitale	176.837	173.114	3.723
Altri strumenti patrimoniali			
Riserve di capitale	202.112	193.729	8.383
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	2.609.027	2.378.368	230.659
Azioni proprie	(311.482)	(270.057)	(41.425)
Riserva per differenze di cambio nette	(487)	(441)	(46)
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	466.349	535.891	(69.542)
Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	20.359	(16.227)	36.586
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	258.109	465.283	(207.174)
Patrimonio Netto di Terzi	**1.043.433**	**1.049.229**	**(5.796)**
Capitale e riserve di terzi	948.055	892.353	55.702
Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	33.469	35.809	(2.340)
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	61.909	121.067	(59.158)
TOTALE	**4.464.257**	**4.508.889**	**(44.632)**

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

	Ordinarie 30/06/2006	Risparmio 30/06/2006	Ordinarie 31/12/2005	Risparmio 31/12/2005
Numero di azioni	134.236.915	42.600.063	131.219.902	41.894.211

Si segnala che al 30/06/2006, a fronte della conversione da parte dei relativi possessori dei warrant Fondiaria-SAI, risultano emesse n. 54.913 azioni ordinarie e n. 4.000 azioni di risparmio che sono state iscritte al registro delle imprese il 18/07/2006.

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

	Ordinarie	Risparmio	Totale
Azioni esistenti all'01/01/2006	131.609.930	42.270.433	173.880.363
Azioni proprie (-)	14.637.769		14.637.769
Azioni in circolazione: esistenze all'01/01/2006	116.972.161	42.270.433	159.242.594
Aumenti:			
Vendita azioni proprie			
Esercizio di warrant	2.681.898	333.630	3.015.528
Decrementi:			
Acquisto azioni proprie	1.365.000		1.365.000
Azioni in circolazione: esistenze al 30/06/2006	118.289.059	42.604.063	160.893.122

Le riserve di capitale, pari a € 202.112, si riferiscono alla riserva sovrapprezzo emissione azioni iscritta nel bilancio della Capogruppo. Essa si è incrementata di € migliaia 8.383.
Le azioni ordinarie e di risparmio emesse presentano entrambe un valore nominale di € 1.

Natura e finalità delle altre riserve

Le riserve di utili e le altre riserve patrimoniali comprendono le altre riserve di patrimonio netto del bilancio separato della Capogruppo, incrementate dall'attribuzione del risultato d'esercizio 2005 e dalle riserve che accolgono gli effetti del consolidamento. Si rinvia alla nota integrativa del bilancio separato della Capogruppo relativamente al commento delle variazioni delle stesse.

Il patrimonio netto di pertinenza di terzi. Comprensivo del risultato, rileva un decremento di € migliaia 5.796.

Le variazioni di patrimonio netto consolidato sono riportate nell'apposito prospetto cui si rinvia.

Azioni proprie

Ammontano a € milioni 311.482 (€ milioni 270.057 al 31/12/2005). Tale posta accoglie il valore di carico contabile degli strumenti rappresentativi di capitale della Capogruppo Fondiaria-SAI per € milioni 167.269 mentre il residuo si riferisce alle posizioni detenute dalle controllate Milano Assicurazioni S.p.A. (€ milioni 115.907) e Sai Holding S.p.A. (€ milioni 28.306).
La voce ha segno negativo secondo quanto previsto dallo IAS 32. Si segnala che a seguito delle operazioni di compravendita eseguite nell'esercizio nessun utile o perdita è stato rilevato nel conto economico.

Riserve per differenze di cambio nette

La voce, negativa per € migliaia 487 (€ migliaia 441 al 31/12/2005), accoglie le differenze di conversione derivanti dalla traduzione in moneta di conto del bilancio di alcune controllate estere residenti in paesi al di fuori dell'area Euro.

Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce, pari a € migliaia 466.349, accoglie gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita. Essa è espressa al netto sia della correlata fiscalità differita, sia della parte attribuibile agli assicurati e imputata alle passività assicurative.

Altri utili e perdite dell'esercizio rilevati direttamente nel patrimonio

La voce, pari a € migliaia 20.359 accoglie prevalentemente l'effetto della valutazione ad equità delle società collegate per € milioni 32.175. Il residuo si riferisce prevalentemente all'imputazione direttamente nel patrimonio netto degli utili e delle perdite di natura attuariale, conseguenti all'applicazione dello IAS 19.

PROSPETTO DI RACCORDO FRA IL BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO ED IL BILANCIO CONSOLIDATO

(€ migliaia)	**Utile d'esercizio 1° semestre 2006**
Bilancio civilistico Fondiaria-SAI S.p.A. secondo i principi contabili italiani	101.663
Effetti derivanti dall'applicazione dei principi IAS/IFRS sulla Capogruppo:	
IAS 38 "Attivi Immateriali"	
Avviamento	23.981
Altri attivi immateriali	7.879
IAS 16-40 "Immobili e investimenti immobiliari"	
Immobili	(7.534)
IAS 19 "Benefici ai dipendenti"	
TFR e altri benefici ai dipendenti	1.737
IAS 39 "Strumenti finanziari"	
Attività finanziarie	65.188
Passività finanziarie	(3.360)
IFRS 4 "Contratti assicurativi"	
Riserve premi e di perequazione	2.264
Riserve matematiche	15.904
Componente di servizio polizze linked (IAS 18)	89
Effetto fiscale sulle poste in riconciliazione	(38.317)
Rettifiche di consolidamento:	
Differenza tra valutazione e risultato pro-quota delle società:	
Consolidate integralmente	209.807
Valutate con il metodo del patrimonio netto	2.266
Applicazione di differenti principi contabili	(10.878)
Eliminazione effetti operazioni infragruppo:	
Dividendi	(44.778)
Altre operazioni infragruppo	(7.536)
Effetti fiscali delle rettifiche di consolidamento	1.642
Risultato Consolidato secondo i principi IAS/IFRS	**320.017**
QUOTA TERZI	**(61.908)**
Bilancio consolidato gruppo Fondiaria-SAI S.p.A. secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS (quota di gruppo)	**258.109**

PROSPETTO DI RACCORDO FRA IL BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO ED IL BILANCIO CONSOLIDATO

(€ migliaia)	Patrimonio netto ante risultato 1° semestre 2006
Bilancio civilistico Fondiaria-SAI S.p.A. secondo i principi contabili italiani	2.540.971
Effetti derivanti dall'applicazione dei principi IAS/IFRS sulla Capogruppo:	
IAS 38 "Attivi Immateriali"	
Avviamento	95.924
Altri attivi immateriali	(11.437)
IAS 16-40 "Immobili e investimenti immobiliari"	
Immobili	(70.910)
IAS 19 "Benefici ai dipendenti"	
TFR e altri benefici ai dipendenti	(38.667)
IAS 37 "Accantonamenti, passività e attività potenziali"	4.129
IAS 39 "Strumenti finanziari"	
Attività finanziarie:	
Disponibili per la vendita	384.014
Fair value throught profit or loss	(16.211)
Altre attività finanziarie	5.224
Passività finanziarie	(4.389)
IFRS 4 "Contratti assicurativi"	
Riserve premi e di perequazione	50.778
Riserve matematiche	37.592
Componente di servizio polizze linked (IAS 18)	(381)
Effetto fiscale sulle poste in riconciliazione	(33.360)
IAS 1"Presentazione del bilancio"	
Azioni proprie	(311.482)
Rettifiche di consolidamento:	
Differenza tra valutazione e risultato pro-quota delle società:	
Consolidate integralmente	1.367.509
Valutate con il metodo del patrimonio netto	32.805
Applicazione di differenti principi contabili	
Eliminazione effetti operazioni infragruppo:	
Dividendi	44.778
Altre operazioni infragruppo	(87.244)
Applicazione principi contabili di gruppo	229.042
Effetto conversione bilanci in valuta	(46)
Effetti fiscali delle rettifiche di consolidamento	(74.400)
Patrimonio Netto Consolidato secondo i principi IAS/IFRS	**4.144.239**
QUOTA TERZI	**(981.524)**
Bilancio consolidato gruppo Fondiaria-SAI S.p.A. secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS (quota di gruppo)	**3.162.715**

2. ACCANTONAMENTI

Ammontano a complessive € migliaia 250.013 (€ migliaia 229.075 al 31/12/2005) e si distinguono in:

(€ migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Accantonamenti connessi ad aspetti fiscali	445	592	(147)
Altri accantonamenti	249.568	228.483	21.085
TOTALE	**250.013**	**229.075**	**20.938**

Il Gruppo non presenta un contenzioso tributario di entità significativa da cui scaturiscano obbligazioni in corso legate a eventi passati.

Gli altri accantonamenti accolgono ammontari per i quali non vi è certezza in merito alla scadenza o all'importo della spesa futura richiesta per l'adempimento.
Con riferimento agli altri accantonamenti si segnala che non vi sono sostanziali variazioni rispetto alla composizione del fondo rilevata a fine esercizio. La movimentazione di periodo è legata ai normali rigiri gestionali.

3. RISERVE TECNICHE

Ammontano a € migliaia 25.579.585 e registrano una variazione positiva di € migliaia 219.982 rispetto al 31/12/2005.

Si riporta il dettaglio delle riserve tecniche:

(€ migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Riserve tecniche rami danni	11.614.046	11.451.468	162.578
Riserve tecniche rami vita	13.108.170	12.957.191	150.979
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è supportato dagli assicurati e derivanti da gestione dei fondi pensione	857.369	950.944	(93.575)
TOTALE RISERVE TECNICHE	**25.579.585**	**25.359.603**	**219.982**

Le riserve tecniche danni comprendono la riserva premi per € migliaia 2.605.681 e le riserve sinistri per € migliaia 8.997.247.

Nelle riserve tecniche vita sono incluse le riserve matematiche per € migliaia 12.866.758 e la riserva per somme da pagare per € migliaia 206.173 e vengono ridotte per passività differite a fronte di contratti con componenti discrezionali agli utili per € migliaia 54.246.

In particolare il Gruppo ha considerato come contratti contenenti un elemento di partecipazione discrezionale i contratti del settore Vita rivalutabili, collegati al rendimento di gestioni separate. Sui medesimi contratti è stata applicata la tecnica contabile dello shadow accounting attraverso cui le riserve tecniche sono state coerentemente rettificate delle relative plusvalenze e minusvalenze non realizzate a patrimonio netto ed a conto economico a seconda della loro origine.
In relazione alle minusvalenze si precisa che sono state considerate a rettifica delle riserve tecniche solo quelle riguardanti le Gestioni Separate per cui il rendimento di riferimento è risultato maggiore dei minimi garantiti. Si segnala che l'effetto dell'applicazione della tecnica contabile dello shadow accounting ha comportato l'iscrizione di riserve negative per circa € milioni 54.

4. PASSIVITA' FINANZIARIE

(€ migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	3.239.701	3.231.858	7.843
Altre passività finanziarie	2.011.804	1.940.520	71.284
Totale	**5.251.505**	**5.172.378**	**79.127**

Le passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico si distinguono in:

Passività finanziarie possedute per essere negoziate

La voce comprende € migliaia 90.606 relativi ad operazioni in derivati di copertura stipulate dalla Capogruppo e dalla controllata Milano Assicurazioni a fronte dei quali gli strumenti finanziari di proprietà del Gruppo hanno registrato analoga variazione positiva.

Passività finanziarie designate a Fair Value con impatto a Conto Economico

Così come disciplinato dallo IAS 39, la voce comprende i contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 e contabilizzati con la tecnica del Deposit Accounting. Per tali depositi, che complessivamente ammontano ad € migliaia 3.139.592, l'imputazione riduce notevolmente l'asimmetria contabile con gli attivi finanziari al servizio di tali contratti.

Altre passività finanziarie

La voce comprende le passività finanziarie definite e disciplinate dallo IAS 39 non incluse nella categoria "Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico".
Fra queste sono comprese i depositi costituiti a garanzia in relazione ai rischi ceduti in riassicurazione per € migliaia 273.369 e passività subordinate riferibili interamente alla Capogruppo per € migliaia. 487.247.

Con riferimento poi ai debiti verso banche ed altri finanziatori, pari a € migliaia 496 riportiamo di seguito gli ammontari più significativi, già commentati in Relazione sulla Gestione:

- € milioni 212 sono relativi all'indebitamento bancario del Gruppo Immobiliare Lombarda;
- € milioni 117 si riferiscono al mutuo stipulato dal Fondo Immobiliare Chiuso Tikal R.E. con Banca Intesa;
- € milioni 167 sono relativi all'indebitamento bancario della controllata Finitalia.

La voce comprende inoltre depositi accesi dalla clientela presso la controllata BancaSAI per € milioni 351, € milioni 62 riguardanti contratti di investimento stipulati da assicurati vita valutati secondo il metodo del costo ammortizzato ed infine € milioni 75 relativi ad operazioni di pronti termine di finanziamento stipulate dalla controllata Sai Mercati Mobiliari.

5. DEBITI

Ammontano a € migliaia 1.149.222 e presentano la seguente composizione:

(€ migliaia)	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	274.929	210.047	64.882
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	147.509	113.541	33.968
Altri debiti	726.784	776.992	(36.823)
Totale	**1.149.222**	**1.100.580**	**62.027**

I debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta comprendono € migliaia 209.879 nei confronti di intermediari di assicurazione, € migliaia 63.240 di debiti di c/c nei confronti di compagnie di assicurazione.

I debiti derivanti da operazioni di riassicurazione si riferiscono a compagnie di riassicurazione per € migliaia 137.625 e € migliaia 9.884 verso intermediari di riassicurazione.

Si segnala di seguito il dettaglio degli "altri debiti":

(€ migliaia)	
Debiti commerciali	189.124
Trattamento di fine rapporto	136.367
Debiti per imposte a carico assicurati	119.639
Debiti per oneri tributari diversi	38.444
Debiti verso enti assistenziali e previdenziali	37.000
Altri debiti	206.210
Totale	**726.784**

Trattamento di fine rapporto

Le principali assunzioni statistico-attuariali e finanziarie utilizzate per la determinazione del TFR secondo lo IAS 19 non risultano sostanzialmente diverse da quelle utilizzate in sede di redazione del bilancio d'esercizio. Si rinvia pertanto al fascicolo di bilancio per identificare le ipotesi numeriche di riferimento.
Il Fondo di Trattamento di Fine Rapporto al 30/06/2006 è pari a € migliaia 136.367 registrando una diminuzione di circa € migliaia 1.890.
Si segnala che le variazioni a conto economico conseguenti a costi finanziari e di servizio ammontano a € migliaia 6.600 circa.

La movimentazione rilevata nel periodo è la seguente:

(€ migliaia)	
Esistenza di inizio periodo	**138.256**
Accantonamento a Conto Economico per Interest Cost	2.289
Accantonamento a Conto Economico per Service Cost	4.311
Acturial Gains/Losses	(4.754)
Utilizzi	(6.602)
Variazioni d'area di consolidamento	2.866
Esistenza di fine periodo	**136.367**

Assistenza sanitaria ai dipendenti in quiescenza

Anche in tal caso si rinvia a quanto riportato nel fascicolo di bilancio per le principali assunzioni metodologiche. Si segnala che al 30/06/2006 la passività legata alla copertura Sanitaria per i Dirigenti in quiescenza ammontava a € migliaia 22.240 (€ migliaia 24.318 al 31/12/2005).

6. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

Si compongono come segue:

(€ migliaia)	**30/06/2006**	**31/12/2005**	**Variazione**
Passività fiscali correnti	28.059	272.838	(244.779)
Passività fiscali differite	201.627	724.243	(522.616)
Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	**-**	**-**	-
Altre passività	732.759	612.546	120.213
Totale	**962.445**	**1.609.627**	**(647.182)**

Passività fiscali correnti

Ammontano ad € migliaia 28.059 (€ migliaia 272.838 al 31/12/2005) e si riferiscono alle imposte sul reddito complessivamente stanziate dal Gruppo alla data di chiusura del periodo al netto delle attività fiscali correnti, ove compensabili, secondo quanto previsto dallo IAS 12.
Le imposte sul reddito sono calcolate applicando alle rispettive basi imponibili d'imposta, queste ultime determinate mediante stime prudenziali, le aliquote fiscali nominali applicabili ai risultati di fine esercizio.

Passività fiscali differite

Le passività fiscali differite, pari a € migliaia 201.627, accolgono l'effetto fiscale di tutte le differenze temporanee, relative a poste di natura patrimoniale oppure economica, destinate a riversarsi negli esercizi futuri.
I saldi esposti tengono conto della compensazione, ove consentita, con le corrispondenti attività fiscali differite secondo quanto previsto dallo IAS 12.

Altre passività

Ammontano a € migliaia 732.759 (€ migliaia 612.546 al 31/12/2005) e comprendono provvigioni per premi in corso di riscossione per € milioni 105, commissioni attive differite su contratti di investimento di assicurati vita per € milioni 126, passività per assegni emessi a fronte di sinistri e somme vita incassati dai beneficiari dopo il 30/06/2006 per € milioni 65.

PARTE C – Informazioni sul Conto Economico Consolidato

PREMI NETTI

I premi netti consolidati ammontano a € migliaia 4.728.864 (€ migliaia 4.572.242 al 30/06/2005).
La raccolta premi lorda del Gruppo ammonta a € migliaia 4.940.809 con un incremento dell' 1,85% rispetto 30/06/2005, così suddivisa:

(€ migliaia)	30/06/2006	30/06/2005	Variazione	31/12/2005
Premi lordi rami Vita	1.209.986	1.195.469	14.517	2.360.942
Premi lordi rami Danni	3.730.823	3.655.570	75.253	7.144.316
Variazione importo lordo riserva premi	(80.629)	(134.622)	53.993	(163.457)
Totale rami Danni	3.650.194	3.520.948	129.246	6.980.859
Premi lordi di competenza	**4.860.180**	**4.716.417**	**143.763**	**9.341.801**

Nella voce "premi lordi contabilizzati" non vengono ricompresi gli annullamenti di titoli emessi negli esercizi precedenti, che sono stati imputati ad "Altri costi". Gli importi di cui sopra sono al netto della riassicurazione infragruppo. Per quanto riguarda la suddivisione dei premi lordi contabilizzati tra i rami di bilancio e la ripartizione tra lavoro diretto e lavoro indiretto si rimanda alle tabelle riportate nella Relazione sulla Gestione.

I premi ceduti, pari a complessivi € migliaia 129.677, incidono per il 2,62% sul totale dei premi emessi (3,05% per il 2005).

(€ migliaia)	30/06/2006	30/06/2005	Variazione	31/12/2005
Rami Vita	9.186	7.541	1.645	13.863
Rami Danni	120.491	140.613	(20.122)	247.766
Variazione riserva premi a carico dei riassicuratori	1.639	(3.979)	5.618	(16.134)
Totale rami Danni	122.130	136.634	(14.504)	231.632
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	**131.316**	**144.175**	**(12.859)**	**245.495**

Per quanto riguarda ulteriori illustrazioni suddivise per settore Danni e per settore Vita della voce 1.1 del Conto Economico si rimanda all'Allegato in calce al bilancio.

COMMISSIONI ATTIVE

Le commissioni attive al 30/06/2006 sono pari ad € migliaia 35.504, con una variazione rispetto al 30/06/2005 pari ad € migliaia 7.495.

(€ migliaia)	30/06/2006	30/06/2005	Variazione	31/12/2005
Commissioni attive	35.504	28.009	7.495	53.453

Tali commissioni si riferiscono in particolare sia ai caricamenti espliciti ed impliciti relativi ai contratti di investimento emessi da compagnie del Gruppo e, come tali, non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4, sia alle commissioni di gestione sui fondi interni. In particolare € migliaia 19.807 circa sono riferiti alle controllate Novara Vita e Po Vita.
Sono compresi inoltre circa € migliaia 13.016 di commissioni attive maturate da società operanti nel settore del risparmio gestito e del credito al consumo.

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

Ammontano ad € migliaia (21.980), con una riduzione rispetto al 30/06/2005 pari ad € migliaia 123.389.

(€ migliaia)	*Interessi*	*Altri proventi netti*	*Utili realizzati*	*Perdite realizzate*	*Plusv. da valutazione e ripr.di valore*	*Minus.da valutazione e rett.di valore*	*Totale 30/06/06*	*Totale 30/06/05*	*Variazione*	*Totale 31/12/2005*
Risultato degli investimenti derivante da:										
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	18.664	83.471	8.053	(77.014)	54.597	(121.120)	(33.349)	45.295	(78.644)	64.775
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	20.134	(4.153)	2.668	(3.294)	21.750	(25.736)	11.369	56.114	(44.745)	61.786
TOTALE	**38.798**	**79.318**	**10.721**	**(80.308)**	**76.347**	**(146.856)**	**(21.980)**	**101.409**	**(123.389)**	**126.561**

Le minusvalenze da valutazione relative alle attività finanziarie possedute per essere negoziate comprendono la valutazione dei derivati di copertura su alcuni titoli di capitale AFS. Analogo importo è rilevato tra le plusvalenze da valutazione per la variazione di fair value dell'elemento coperto.

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

(€ migliaia)	*Interessi netti*	*Altri proventi netti*	*Utili realizzati*	*Perdite realizzate*	*Plusv. da valutazione e ripr.di valore*	*Minus. da valutazione e rett.di valore*	*Totale 30/06/06*	*Totale 30/06/05*	*Variazione*	*Totale 31/12/2005*
Risultato derivante da:										
Investimenti immobiliari		27.713	28.221	(2.432)		(19.084)	34.418	35.220	(802)	62.467
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture		667	23.143		-		23.810	17.098	6.712	43.862
Finanziamenti e crediti	27.538	1.732		(1.937)	202		27.535	26.495	1.040	56.021
Investimenti posseduti sino alla scadenza										-
Attività finanziare disponibili per la vendita	299.022	76.815	125.435	(14.889)	11		486.394	418.575	67.819	711.786
Crediti diversi	4.917	818		(712)		(61)	4.962	11.378	(6.416)	12.895
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	10.532	166	19				10.717	539	10.178	5.588
Altre passività finanziarie e debiti diversi	(42.348)	(15.197)	74	(262)	188		(57.545)	(28.828)	(28.717)	(54.381)
TOTALE	**299.661**	**92.714**	**176.892**	**(20.232)**	**401**	**(19.145)**	**530.291**	**480.477**	**49.814**	**838.238**

Nelle colonne utili e perdite realizzate vengono evidenziati gli effetti economici derivanti dalla vendita dei diversi strumenti finanziari; gli utili realizzati su partecipazioni in controllate, collegate e joint venture si riferiscono principalmente alla cessione di quote di minoranza della controllata Milano Assicurazioni.
Le minusvalenze da valutazione sugli investimenti immobiliari accolgono le quote di ammortamento rilevate nell'esercizio.
Gli interessi negativi sulle altre passività finanziarie accolgono l'onerosità dell'indebitamento finanziario del Gruppo.
Nel corso dell'esercizio non sono maturati interessi attivi su attività finanziarie svalutate per perdite durevoli di valore in precedenti esercizi (IAS 32.94h).

ALTRI RICAVI

Gli altri ricavi risultano pari a € migliaia 179.323 (€ migliaia 127.880 al 30/06/2005) e sono riassunti nella tabella seguente:

(€ migliaia)	30/06/2006	30/06/2005	Variazione	31/12/2005
Plusvalenze relative ad attività non correnti	60	0	60	24
Altri proventi tecnici	13.436	9.906	3.530	72.348
Prelievi da fondi	15.159	40.296	(25.137)	73.244
Differenze cambio	4.063	11.141	(7.078)	16.261
Sopravvenienze attive	18.340	4.745	13.595	30.110
Utili realizzati su attivi materiali	97	0	97	61
Altri ricavi	128.168	61.792	66.376	201.546
Totale	**179.323**	**127.880**	**51.543**	**393.594**

In particolare nella sottovoce "altri ricavi" presente nella tabella sopra riportata, sono compresi i seguenti proventi: € milioni 29 della controllata Immobiliare Lombarda, relativi al settore immobiliare, i cui immobili essendo considerati rimanenze, sono classificati nelle attività materiali; ricavi per vendite di hardware e prestazioni di servizi di natura informatica esterni al Gruppo, relativi a società controllate operanti in tale settore per € milioni 21; ricavi delle case di cura controllate dal Gruppo per € milioni 15 e ricavi relativi alle tenute agricole per € milioni 4.

ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI

I sinistri pagati, comprese le somme dei rami vita e le relative spese raggiungono, al lordo delle quote cedute ai riassicuratori, l'importo di € migliaia 3.538.601 con un incremento del 6,19 % rispetto all'esercizio precedente.

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

(€ migliaia)	30/06/2006	30/06/2005	Variazione	31/12/2005
Rami Danni				
Importi pagati	2.672.883	2.618.831	54.052	5.145.986
Variazione dei recuperi	(51.581)	(47.039)	(4.542)	(121.226)
Variazione delle altre riserve tecniche	178	(1.417)	1.595	(1.477)
Variazione riserva sinistri	(69.570)	(80.388)	10.818	(72.433)
Totale Danni	**2.551.910**	**2.489.987**	**61.923**	**4.950.850**
Rami Vita				
Importi pagati	865.718	713.423	152.295	1.468.238
Variazione riserve matematiche ed altre riserve tecniche	413.975	586.024	(172.049)	1.180.182
Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	(75.150)	52.815	(127.965)	28.681
Variazione riserva per somme da pagare	101.086	24.799	76.287	35.528
Totale Vita	**1.305.629**	**1.377.061**	**(71.432)**	**2.712.629**
Totale Danni + Vita	**3.857.539**	**3.867.048**	**(9.509)**	**7.663.479**
Importi pagati	**3.487.020**	**3.285.215**	**201.805**	**6.492.998**
Variazione riserve	**370.519**	**581.833**	**(211.314)**	**1.170.481**

Oneri relativi ai sinistri, quote a carico dei riassicuratori

(€ migliaia)	30/06/2006	30/06/2005	Variazione	31/12/2005
Rami Danni				
Importi pagati dai riassicuratori	87.345	78.796	(8.549)	262.572
Variazione delle altre riserve tecniche	(531)	(1.554)	1.023	(3.094)
Variazione dei recuperi	-	-	-	-
Variazione riserva sinistri	(18.792)	(22.279)	3.487	(89.020)
Totale Danni	**68.022**	**54.963**	**(13.059)**	**170.458**
Rami Vita				
Importi pagati dai riassicuratori	11.129	15.684	(4.555)	31.474
Variazione riserve matematiche e altre riserve tecniche	(723)	(10.629)	9.906	(17.207)
Variazione riserva per somme da pagare	72	(1.215)	1.287	(1.866)
Totale Vita	**10.478**	**3.840**	**6.638**	**12.401**
Totale Danni + Vita	**78.500**	**58.803**	**19.697**	**182.859**
Importi pagati dai riassicuratori	**98.474**	**94.480**	**3.994**	**294.046**
Variazione riserve	**(19.974)**	**(35.677)**	**15.703**	**(111.187)**

La variazione delle riserve tecniche nette dei rami danni ammonta a € migliaia 50.069, con un decremento rispetto al 2005 pari a € migliaia 7.903. La riduzione delle riserve sinistri è dovuta essenzialmente all'aumento della velocità di liquidazione e alla riduzione della frequenza dei sinistri.
Le riserve tecniche nette dei rami vita, compresa la riserva per somme da pagare, variano di € migliaia 440.562 (€ migliaia 675.482 nel 2005).
Per quanto riguarda ulteriori illustrazioni suddivise per settore Danni e per settore Vita della voce 2.1 del Conto Economico, si rimanda all'Allegato 10 in calce al bilancio.

COMMISSIONI PASSIVE

Le commissioni passive ammontano ad € migliaia 20.785, con una variazione rispetto al 30/06/2005 pari a € migliaia 13.439.

(€ migliaia)	30/06/2006	30/06/2005	Variazione	31/12/2005
Commissioni passive	20.785	7.346	13.439	30.837

La voce comprende i costi di acquisizione relativi ai contratti di investimento emessi da compagnie di assicurazione non rientranti nell'ambito di applicazione del suddetto IFRS.

SPESE DI GESTIONE

(€ migliaia)	30/06/2006	30/06/2005	Variazione	31/12/2005
Rami Danni				
Provvigioni di acquisizione e variazione dei costi di acquisizione differiti	509.859	470.982	38.877	992.230
Altre spese di acquisizione	80.859	75.101	5.758	146.670
Provvigioni di incasso	27.647	48.812	(21.165)	52.789
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassic.	(29.737)	(28.987)	(750)	(64.937)
Totale Danni	**588.628**	**565.908**	**22.720**	**1.126.752**
Rami Vita				
Provvigioni di acquisizione e variazione dei costi di acquisizione differiti	17.536	19.225	(1.689)	48.149
Altre spese di acquisizione	13.409	10.872	2.537	28.375
Provvigioni di incasso	7.199	7.859	(660)	18.082
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassic.	(1.241)	(92)	(1.149)	(1.494)
Totale Vita	**36.903**	**37.864**	**(961)**	**93.112**
Spese di gestione degli investimenti	43.134	28.261	14.873	74.522
Altre spese di amministrazione	158.553	156.563	1.990	308.263
Totale	**827.218**	**788.596**	**38.622**	**1.602.649**

ALTRI COSTI

Gli altri costi risultano pari a € migliaia 361.837 (€ migliaia 269.022 al 30/06/2005) e la loro tipologia è riassunta nella tabella seguente:

(€ migliaia)	30/06/2006	30/06/2005	Variazione	31/12/2005
Altri oneri tecnici	211.188	97.200	113.988	158.643
Accantonamenti a fondi	33.661	51.479	(17.818)	117.371
Perdite su crediti	4.929	16.139	(11.210)	34.916
Sopravvenienze passive	12.640	15.208	(2.568)	45.444
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	7.503	2.479	5.024	17.437
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	13.472	12.465	1.007	30.699
Differenze cambio	8.850	1.835	7.015	7.388
Altri costi	69.594	72.217	(2.623)	151.020
Totale	**361.837**	**269.022**	**98.815**	**562.918**

In particolare nella sottovoce "altri costi" presente nella tabella sopra riportata, sono compresi i seguenti oneri: € milioni 18 relativi a costi della produzione e del lavoro delle controllate Scai, Salevox e Starvox; costi sostenuti dalla controllata Pronto Assistance Servizi per garantire agli assicurati ed ai clienti del Gruppo i servizi di call center e di assistenza in caso di sinistro per € milioni 10; € milioni 8 relativi a costi sostenuti dalle Case di Cura controllate del Gruppo per la loro attività caratteristica e per il relativo costo del lavoro; costi della gestione caratteristica della controllata Saiagricola per € milioni 3.

IMPOSTE

(€ migliaia)	30/06/2006	30/06/2005	Variazione
Imposte correnti	81.906	89.105	(7.199)
Imposte differite	61.199	57.966	3.233
Totale	**143.105**	**147.071**	**(3.966)**

Le imposte dell'esercizio ammontano a € migliaia 143.105 (€ migliaia 147.071 al 30/06/2005) quale effetto congiunto di imposte correnti per € migliaia 81.906 di imposte differite nette per € migliaia 61.199.

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

PARTE D – Informativa di Settore

Secondo quanto previsto dallo IAS 14 l'informativa relativa ai settori di attività fornisce uno strumento aggiuntivo al lettore del bilancio per comprendere meglio la performance economico-finanziaria del Gruppo.
La logica sottostante l'applicazione del principio è quella di fornire informazioni sulle modalità ed il luogo in cui si formano i risultati del Gruppo, permettendo conseguentemente di ottenere informazioni sia sull'operatività complessiva del Gruppo, sia, più in particolare, sulle aree ove si concentrano redditività e rischi.

La reportistica primaria del Gruppo è per settori di attività. Le imprese del Gruppo sono organizzate e gestite separatamente in base alla natura dei prodotti e dei servizi forniti, per ogni settore di attività che rappresenta un'unità strategica di business che offre prodotti e servizi diversi.
Al fine dell'individuazione dei settori primari il Gruppo ha effettuato un'analisi del profilo di rischio-rendimento dei settori stessi ed ha considerato la struttura dell'informativa interna. Il settore Danni fornisce coperture assicurative a fronte degli eventi indicati nell'art. 2 comma 3 del D.Lgs. 209/05. Il settore Vita offre viceversa coperture assicurative consistenti nel pagamento di un capitale o di una rendita al verificarsi di un evento attinente alla vita umana, nonché i contratti di capitalizzazione senza rischio assicurativo significativo.

Il settore Immobiliare concede in locazione uffici, fabbricati ed abitazioni che eccedono le esigenze di copertura delle riserve tecnico-assicurative del Gruppo ed opera attivamente nel mercato della gestione e della valorizzazione degli investimenti immobiliari.
Il settore Altre Attività, di natura residuale, offre prodotti e servizi nell'ambito del risparmio gestito e dell'asset management, nonché nel comparto agricolo. L'identificazione del settore residuale è frutto di una valutazione discrezionale finalizzata ed evidenziare la primaria fonte di rischi e di benefici cui è esposto il Gruppo.
Le operazioni infrasettoriali sono concluse generalmente alle stesse condizioni applicate ad entità terze.
Da ultimo si consideri che l'Isvap, con Provv. 2404/05, ha ritenuto opportuno evidenziare il settore Danni e quello Vita come informativa de minimis ai fini della reportistica di settore.

Si segnala, inoltre, che ai sensi della ripartizione geografica l'attività del Gruppo nel corso del primo semestre 2006 si è sviluppata prevalentemente nell'Unione Europea e che quindi non vi sono altri settori geografici che soddisfino i requisiti previsti dallo IAS 14 par.69.

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

Stato patrimoniale per settore di attività

		Gestione Danni		Gestione Vita		Immobiliare		Altre Attività		Elisioni intersettoriali		Totale	
		30/06/2006	31/12/2005	30/06/2006	31/12/2005	30/06/2006	31/12/2005	30/06/2006	31/12/2005	30/06/2006	31/12/2005	30/06/2006	31/12/2005
1	**ATTIVITÀ IMMATERIALI**	**755.297**	**663.501**	**234.576**	**229.032**	**12.341**	**12.486**	**28.991**	**21.506**		**0**	**1.031.205**	**926.525**
2	**ATTIVITÀ MATERIALI**	**281.843**	**257.810**	**9.308**	**8.431**	**756.065**	**752.268**	**77.207**	**67.626**		**0**	**1.124.423**	**1.086.135**
3	**RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI**	**709.390**	**698.736**	**216.649**	**198.212**		**0**		**0**		**0**	**926.039**	**896.948**
4	**INVESTIMENTI**	**10.557.023**	**9.786.105**	**17.700.897**	**17.803.065**	**1.022.476**	**1.018.404**	**1.428.701**	**1.804.106**	**-332.072**	**-346.660**	**30.377.025**	**30.065.020**
4.1	Investimenti immobiliari	1.115.027	1.096.308	10.289	10.281	899.473	909.223	25.800	25.909		0	2.050.589	2.041.721
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e*joint venture*	-926	33.063	92.125	-417	33.401	7.719	99.578	31.310		0	224.178	71.675
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	0	0		0		0		0		0	0	0
4.4	Finanziamenti e crediti	571.546	482.263	230.272	231.980	18.433	13.474	868.024	1.016.789	-321.204	-335.849	1.367.071	1.408.657
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.513.983	7.823.564	12.482.016	12.434.584	71.169	87.988	353.447	626.132		-156	21.420.615	20.972.112
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	357.393	350.907	4.886.195	5.126.637		0	81.852	103.966	-10.868	-10.655	5.314.572	5.570.855
5	**CREDITI DIVERSI**	**2.042.660**	**2.366.449**	**327.080**	**247.146**	**85.500**	**136.159**	**176.658**	**144.111**	**-79.650**	**-82.822**	**2.552.248**	**2.811.043**
6	**ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO**	**783.025**	**1.162.495**	**612.884**	**736.772**	**33.756**	**14.861**	**35.605**	**34.014**	**-358.850**	**-280.166**	**1.106.420**	**1.667.976**
6.1	Costi di acquisizione differiti	295.857	284.521	19.867	22.433		0		0		0	315.724	306.954
6.2	Altre attività	487.168	877.974	593.017	714.339	33.756	14.861	35.605	34.014	-358.850	-280.166	790.696	1.361.022
7	**DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI**	**233.772**	**371.966**	**186.627**	**142.345**	**82.473**	**111.943**	**185.474**	**141.870**	**-148.679**	**-241.619**	**539.667**	**526.505**
	TOTALE ATTIVITÀ	**15.363.010**	**15.307.062**	**19.288.021**	**19.365.003**	**1.992.611**	**2.046.121**	**1.932.636**	**2.213.233**	**-919.251**	**-951.267**	**37.657.027**	**37.980.152**
1	**PATRIMONIO NETTO**											**4.464.257**	**4.508.889**
2	**ACCANTONAMENTI**	**221.665**	**198.151**	**14.267**	**13.106**	**10.986**	**14.858**	**3.095**	**2.960**		**0**	**250.013**	**229.075**
3	**RISERVE TECNICHE**	**11.614.045**	**11.451.467**	**13.976.408**	**13.918.791**		**0**		**0**	**-10.868**	**-10.655**	**25.579.585**	**25.359.603**
4	**PASSIVITÀ FINANZIARIE**	**733.647**	**667.564**	**3.631.772**	**3.626.713**	**383.022**	**401.166**	**965.898**	**1.051.193**	**-462.834**	**-574.258**	**5.251.505**	**5.172.378**
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	90.606	27.857	3.149.046	3.114.059		0	49	89.942		0	3.239.701	3.231.858
4.2	Altre passività finanziarie	643.041	639.707	482.726	512.654	383.022	401.166	965.849	961.251	-462.834	-574.258	2.011.804	1.940.520
5	**DEBITI**	**807.198**	**785.775**	**183.882**	**159.943**	**82.073**	**81.047**	**120.992**	**164.137**	**-44.923**	**-90.322**	**1.149.222**	**1.100.580**
6	**ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO**	**944.621**	**1.274.995**	**322.948**	**499.864**	**37.051**	**44.937**	**58.450**	**65.863**	**-400.625**	**-276.032**	**962.445**	**1.609.627**
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ											**37.657.027**	**37.980.152**

(*) Da esplicitare, anche aggiungendo più colonne, in relazione alla significatività dell'attività esercitata nei vari settori

Conto economico per settore di attività

		Gestione Danni		Gestione Vita		Immobiliare		Altre Attività		Elisioni intersettoriali		Totale	
		30/06/2006	30/06/2005	30/06/2006	30/06/2005	30/06/2006	30/06/2005	30/06/2006	30/06/2005	30/06/2006	30/06/2005	30/06/2006	30/06/2005
1.1	Premi netti	3.528.064	3.384.314	1.200.800	1.187.928	0	0	0	0	0	0	4.728.864	4.572.242
1.1.1	*Premi lordi di competenza*	*3.650.194*	*3.520.948*	*1.209.986*	*1.195.469*							*4.860.180*	*4.716.417*
1.1.2	*Premi ceduti in riassicurazione di competenza*	*-122.130*	*-136.634*	*-9.186*	*-7.541*							*-131.316*	*-144.175*
1.2	Commissioni attive			22.489	15.451			13.136	12.558	-120		35.505	28.009
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-2.024	25.794	-21.089	73.242			1.346	2.373	-213		-21.980	101.409
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture		14.697	16.400	0	5.354		9.073	1.358	-4.458		26.369	16.055
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	216.400	196.160	344.920	301.929	40.980	25.530	43.922	29.588	-22.362	-12.677	623.860	540.530
1.6	Altri ricavi	67.818	79.166	6.659	26.158	40.737	7.753	143.915	55.937	-79.806	-41.133	179.323	127.881
1	**TOTALE RICAVI E PROVENTI**	**3.810.258**	**3.700.131**	**1.570.179**	**1.604.708**	**87.071**	**33.283**	**211.392**	**101.814**	**-106.959**	**-53.810**	**5.571.941**	**5.386.126**
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	-2.483.888	-2.435.024	-1.295.364	-1.373.221	0	0	0	0	213	0	-3.779.039	-3.808.245
2.1.1	*Importi pagati e variazione delle riserve tecniche*	*-2.551.910*	*-2.489.987*	*-1.305.842*	*-1.377.061*					*213*		*-3.857.539*	*-3.867.048*
2.1.2	*Quote a carico dei riassicuratori*	*68.022*	*54.963*	*10.478*	*3.840*							*78.500*	*58.803*
2.2	Commissioni passive			-14.504	-544			-6.281	-6.801			-20.785	-7.345
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture					-2.560						-2.560	0
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-51.206	-34.340	-38.684	-20.741	-22.520	-7.165	-25.133	-26.540	20.163	12.677	-117.380	-76.109
2.5	Spese di gestione	-693.633	-679.597	-66.666	-64.599	-37.057	-18.143	-29.861	-26.257			-827.217	-788.596
2.6	Altri costi	-272.928	-224.018	-33.498	-36.246	-3.074	-2.017	-138.920	-47.875	86.583	41.133	-361.837	-269.023
2	**TOTALE COSTI E ONERI**	**-3.501.655**	**-3.372.979**	**-1.448.716**	**-1.495.351**	**-65.211**	**-27.325**	**-200.195**	**-107.473**	**106.959**	**53.810**	**-5.108.818**	**-4.949.318**
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	**308.603**	**327.152**	**121.463**	**109.357**	**21.860**	**5.958**	**11.197**	**-5.659**	**0**	**0**	**463.123**	**436.808**

(*) Da esplicitare, anche aggiungendo più colonne, in relazione alla significatività dell'attività esercitata nei vari settori

Parte E – Altre informazioni

INFORMAZIONI RELATIVE AD OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE D'IMPRESA

Acquisizione di Liguria Assicurazioni S.p.A.

In data 30/05/2006 la Capogruppo ha acquistato il 99,97% della Liguria Assicurazioni S.p.A. e conseguentemente il 100% della Liguria Vita S.p.A. e delle società di servizi Liguria Direzione S.p.A. e Global Card Service S.r.l..
L'acquisizione è avvenuta in contanti con un esborso iniziale pari a € milioni 148,1: il prezzo pagato è da considerarsi quale prezzo provvisorio, e sarà soggetto a revisione successiva per tener conto dell'andamento dei sinistri avvenuti e denunciati successivamente alla data di trasferimento delle azioni e delle riserve tecniche di Liguria Assicurazioni e Liguria Vita, che sarà effettuata con riferimento ai bilanci di queste ultime al 31/12/2010.

Il costo complessivo dell'operazione, pari a € migliaia 150.551 in quanto incrementato degli oneri accessori all'acquisto, è stato confrontato con il fair value delle attività e passività attuali e potenziali del Gruppo acquisito. La differenza è stata allocata come segue:

(€ migliaia)

Attività materiali (immobili)	1.695
Investimenti immobiliari	2.310
Passività fiscali differite	1.492
VOBA	49.673
Avviamento	46.081

Il VOBA (Value of business acquired) trova rappresentazione nei flussi di cassa che verranno generati entro un arco di durata definito dal portafoglio assicurativo acquisito: tale attivo sarà oggetto di ammortamento in base agli utili attesi che ne giustificano l'attivazione.

Ai sensi dell'IFRS 3 la transazione è avvenuta con il metodo dell'acquisizione e il Conto Economico Consolidato del Gruppo Fondiaria-SAI include i dati reddituali delle società acquisite a partire dalla data di acquisizione.

Si rimanda alle Relazioni sulla Gestione di Fondiaria-SAI e del Gruppo per quanto riguarda dettagli dell'operazione e informazioni relative a dati economici delle società acquisite.

Il flusso di cassa netto dell'acquisizione è il seguente:

(€ migliaia)

Pagamento in contanti	(150.551)
Cassa e banca acquisiti	8.740
Flusso di cassa netto in uscita	**(141.811)**

INFORMAZIONI RELATIVE AD OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Ai sensi di quanto previsto dalla comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28/07/2006 si riportano di seguito le informazioni relative alle parti correlate ed ai rapporti con esse intrattenuti.
Le operazioni tra la Capogruppo e le sue controllate, che sono entità correlate della Capogruppo stessa, sono state eliminate nel bilancio consolidato e non sono pertanto evidenziate in queste note.

Operazioni di natura commerciale e finanziaria

(€ migliaia)	**Proventi** **Esercizio chiuso al 30/06/2006**	**Oneri** **Esercizio chiuso al 30/06/2006**
Controllante	289	-
Società Collegate e joint venture	411	-
Società Consociate	-	-
Altre parti correlate	5.839	15.283

(€ migliaia)	**Attività** **Esercizio chiuso al 30/06/2006**	**Passività** **Esercizio chiuso al 30/06/2006**
Controllante	-	-
Società Collegate e joint venture	22.527	-
Società Consociate	24	826
Altre parti correlate	128.117	4.597

In particolare si evidenzia che nelle attività delle Altre Parti Correlate i rapporti di Milano Assicurazioni con la Società Immobiliare IM.CO S.p.A. ammontano ad oggi ad € migliaia 61.868 di cui nel primo semestre 2006 € 13.691 e con la Società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l. per € migliaia 54.170 di cui nel primo semestre 2006 € migliaia 8.741.

DIVIDENDI

L'ammontare dei dividendi messi in pagamento sull'utile d'esercizio 2006 è stato pari a complessive € migliaia 119.359 alle azioni ordinarie (€ migliaia 91.515 nel 2005) e € migliaia 42.678 alle azioni di risparmio (€ migliaia 33.544 nel 2005).

MARGINE DI SOLVIBILITA' E ATTIVI A COPERTURA

Gli elementi costituitivi del margine di solvibilità di Gruppo risultano adeguati a coprire il margine richiesto secondo le prescrizioni di cui al provvedimento Isvap n. 2050 del 26/02/2002.
In base al trend di crescita nel secondo semestre, è ipotizzabile che il margine da costituire alla fine dell'esercizio per le società controllate consolidate integralmente trovi copertura nei correlati elementi costitutivi; per ciò che riguarda la Capogruppo, si rinvia a quanto già esposto nella Relazione civilistica.
Alla data di redazione della presente semestrale le imprese assicurative consolidate presentano attivi sufficienti a fronte dell'incremento delle riserve tecniche del lavoro diretto italiano e per le stesse non si ravvisano carenze negli elementi costitutivi i margini di solvibilità.

Utile per azione

Con riferimento allo IAS 33 vengono riportate le seguenti informazioni:

(€ migliaia)	**30/06/2006**	**30/06/2005**
Utile netto attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo	236.770	212.710
Numero medio ponderato di azioni ordinarie per la determinazione dell'utile base per azione	117.976.406	117.398.990
Utile base per azione	2,01	1,81
Effetto della diluizione:		
Numero medio ponderato rettificato delle azioni ordinarie ai fini dell'utile diluito per azione	120.818.941	125.378.253
Utile diluito per azione	1,96	1,70

Si segnala che la media ponderata delle azioni in circolazione viene decrementato dalla media ponderata delle azioni proprie possedute dal gruppo Fondiaria-SAI.

Nel conteggio dell'utile base si tiene conto delle azioni emesse dal momento dell'esercizio dei Warrant, mentre nel calcolo dell'utile diluito il numero delle azioni ordinarie viene incrementato di tutte le azioni potenziali; si segnala inoltre che dall'utile netto consolidato di gruppo si detraggono i dividendi distribuiti agli azionisti di risparmio. Si evidenzia che per il 2005 per il conteggio dell'utile diluito per azione si è ipotizzata la totale conversione dei Warrant esercitabili a partire dal 30/06/2005.

CONTROVERSIE IN CORSO

Si rinvia a quanto inserito nella Relazione della Capogruppo. Per quanto concerne le società controllate non si rilevano controversie di rilievo.

NUMERO DEI DIPENDENTI DEL GRUPPO

Al 30/06/2006 il numero medio dei dipendenti delle imprese incluse nel consolidamento è stato pari a 6.144 unità (5.852 al 31/12/2005).

Al 30/06/2006 l'Organico di Gruppo era costituito da 6.144 dipendenti e composto come segue:

(Numero)	**30/06/2006**	**31/12/2005**	**Variazione %**
Dirigenti	147	126	16,67
Funzionari ed impiegati	5.875	5.627	4,41
Altri	122	99	23,23
Totale	**6.144**	**5.852**	**4,99**

In particolare l'aumento del numero dei dipendenti è riconducibile all'acquisizione avvenuta nel semestre di Dianos S.p.A., Liguria Società di Assicurazioni S.p.A. e Liguria Vita S.p.A., il cui numero complessivo di dipendenti è di 200 persone circa.

Si segnala che il costo complessivo del personale di Gruppo al 30/06/2006 ammonta a € milioni 153 (al 31/12/2005 € milioni 289).

NOTE ILLUSTRATIVE SPECIFICHE

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

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

Con riferimento a quanto previsto dallo IAS 37, si segnala inoltre che il Gruppo non è a conoscenza di rilevanti attività e passività potenziali di entità significativa rispetto al 31/12/2005, per le quali sia necessario fornire specifica informativa.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE

Banca Sai

Previa autorizzazione da parte di Banca d'Italia, in data 24/07/2006 la controllata Banca Sai ha acquistato il 100% del capitale di FINITALIA S.p.A., già di proprietà di SAIFIN-Saifinanziaria S.p.A., pure controllata al 100% da Fondiaria-SAI, al prezzo di € milioni 52,5 circa, determinato sulla base di una perizia redatta da esperto indipendente all'uopo incaricato.
Banca d'Italia ha inoltre rilasciato il proprio nulla osta all'aumento del Capitale Sociale di Banca Sai per € milioni 60, cui è stata data attuazione in data 20/06/2006 ed all'assunzione da parte della stessa Banca Sai della qualifica di Capogruppo del Gruppo bancario, di cui fa parte – appunto – FINITALIA.

Acquisto del 51% del capitale di Fineco Assicurazioni S.p.A.

Ad esito del raggiungimento di un accordo pluriennale fra il Gruppo Capitalia ed il Gruppo Fondiaria-SAI per lo sviluppo dell'attività di bancassurance danni relativo ai rami danni elementari, in data 07/09/2006 Fondiaria-SAI ha acquistato da Capitalia una partecipazione pari al 51% del capitale di Fineco Assicurazioni S.p.A. per un importo totale pari ad € milioni 56, corrispondente ad una valutazione complessiva di Fineco Assicurazioni pari a € milioni 110 circa.
Capitalia e Fondiaria-SAI hanno inoltre sottoscritto un patto parasociale contenente le regole di corporate governance di Fineco Assicurazioni, nonchè gli aspetti industriali della partnership, che prevede, tra l'altro, che Fineco Assicurazioni continui ad avere accesso alle reti distributive di Capitalia fino al 2016, con possibilità di rinnovo a scadenza di comune accordo tra le Parti.
Sono previsti meccanismi di aggiustamento del prezzo in relazione al raggiungimento o meno, nel periodo compreso fra il 01/01/2007 ed il 31/12/2011, di determinati volumi cumulati di premi lordi effettivi.

L'operazione è stata preventivamente autorizzata dall'Isvap.

Fineco Assicurazioni è la società assicurativa rami danni che opera attraverso il network distributivo (circa 2.000 sportelli e 1.300 promotori finanziari, per un potenziale complessivo di oltre 4 milioni di clienti) di Banca di Roma, Banco di Sicilia, Bipop Carire e FinecoBank, le 4 banche retail del Gruppo Capitalia. La società ha chiuso l'esercizio 2005 con una raccolta premi pari a € milioni 28,5 (+ 285% rispetto al 2004). Il piano industriale elaborato dalle Parti prevede una significativa crescita della raccolta premi della compagnia nel corso del prossimo quinquennio (CAGR 40% circa) con una redditività netta a regime superiore al 10% dei premi.

Nell'attuale contesto di mercato la partnership consentirà a Capitalia di beneficiare del know-how tecnico e commerciale del gruppo Fondiaria-SAI, leader italiano nel settore assicurativo danni, favorendo lo sviluppo di nuovi prodotti e migliorando la penetrazione sugli oltre 4 milioni di clienti del Gruppo. Tale accordo consentirà inoltre a Capitalia di accedere alla capillare rete di liquidazione del Gruppo Fondiaria-SAI, elemento determinante per offrire un efficiente servizio alla clientela.

Per Fondiaria-SAI, l'accordo rappresenta un'ulteriore opportunità di sviluppo nel settore danni dove il gruppo, nell'esercizio 2005, ha raccolto premi per € miliardi 7 circa, nonché una conferma della strategia di ampliamento della gamma dei prodotti offerti tramite i canali distributivi complementari al network agenziale, beneficiando della forza distributiva della rete del quarto Gruppo bancario nazionale. L'operazione, dal punto di vista industriale, si integra perfettamente con gli attuali accordi di bancassurance del Gruppo Fondiaria-SAI, che continueranno ad essere strategici nell'ambito delle politiche di crescita del gruppo.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Nel corso del secondo semestre dell'esercizio in corso l'attività della Società e del Gruppo sarà orientata all'attuazione delle iniziative gestionali finalizzate alla realizzazione degli obiettivi del piano strategico per il triennio 2006-2008, già oggetto di presentazione alla comunità finanziaria nello scorso mese di aprile.

L'obiettivo del Gruppo sarà quello di mantenere la leadership nei rami auto in Italia, consolidare la posizione di eccellenza nei rami non Auto, mantenendo elevati livelli di redditività e un attrattivo profilo di rischio-rendimento per gli azionisti.
In particolare l'attività sarà finalizzata all'incremento della crescita dei rami non-auto retail tramite interventi mirati di incentivazione e formazione delle reti agenziali, al consolidamento della raccolta Auto cui contribuirà sicuramente l'estensione del nuovo prodotto Auto 1a Global a tutto il Gruppo, allo sviluppo di canali di vendita alternativi quali quello diretto o per il tramite dello sviluppo della bancassicurazione danni.

Nei rami Vita l'obiettivo consisterà nell'incremento della raccolta al fine di riequilibrare il mix di portafoglio: a tal proposito sono già in corso le iniziative di vendita che coinvolgono le reti tradizionali e che sono finalizzate a un significativo incremento della nuova produzione di premi annui, nonché al recupero dei capitali in scadenza. Il tutto al fine di consentire un'ulteriore valorizzazione del portafoglio nel lungo periodo.
Proseguirà inoltre l'azione volta a rafforzare la Banca di proprietà e il risparmio gestito.

Con riferimento alla gestione patrimoniale e finanziaria l'impostazione gestionale continuerà ad essere ispirata a criteri di prudenza, con l'obiettivo di limitare i rischi di tasso, di fair value e di controparte, pur cogliendo le opportunità che il mercato finanziario può offrire in occasione di andamenti congiunturali.
In tale contesto si è già provveduto al miglioramento dell'asset allocation con l'obiettivo di rafforzare la patrimonializzazione, cui recentemente hanno concorso sia la cessione della partecipazione in Swiss Life Holding, sia le operazioni di hedging su parte del portafoglio azionario.

In ambito immobiliare le linee guida dello sviluppo saranno ispirate a criteri a tre diverse modalità di investimento graduate secondo il livello di rischiosità: con riferimento alle compagnie assicurative del gruppo, si privilegerà l'investimento in immobili già sviluppati e con ritorni significativi; per il tramite della controllata Immobiliare Lombarda e il Fondo Tikal R.E. proseguiranno sia le iniziative di sviluppo in joint venture, sia il posizionamento su immobili da ristrutturare in grado di garantire buoni ritorni nel medio periodo.

La finalità ultima sarà pertanto quella di garantire politiche di gestione del capitale attraenti per gli azionisti con iniziative di crescita finalizzate alla creazione di valore: a fronte di una maggiore remunerazione del capitale investito anche attraverso l'incremento del pay-out, proseguirà l'azione di rafforzamento patrimoniale in ottica di miglioramento del rating e di riduzione del costo del debito.

Con riferimento all'esercizio in corso si ritiene che gli obiettivi annunciati nel nuovo piano industriale della compagnia e del Gruppo potranno essere sicuramente raggiunti, pur in presenza di un contesto tecnico che sta segnando, nella prima parte dell'esercizio in corso, andamenti in leggera controtendenza rispetto a quanto consuntivato nel triennio precedente. Tali andamenti peraltro sono in parte già stati riassorbiti nella seconda metà del semestre appena passato, potendo essere ricondotti a fenomeni di stagionalità. Allo stato attuale quindi, e salvo eventi straordinari ed imprevedibili che possono influenzare negativamente i corsi dei valori mobiliari, il risultato per l'esercizio in corso si preannuncia già ampiamente soddisfacente e in linea con gli obiettivi di piano.

Milano, 11 settembre 2006

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Jonella Ligresti

Allegati

Area di consolidamento

Denominazione	Stato	Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
BANCA SAI SPA	86	G	7	100,00	100,00	-	100,00
BIM VITA SPA	86	G	1	50,00	50,00	-	50,00
BRAMANTE SRL	86	G	10	-	54,26	-	54,00
CAMPO CARLO MAGNO SPORT SRL	86	G	11	-	60,63	-	56,78
CAMPO CARLO MAGNO SPA	86	G	10	-	60,63	-	56,78
CARPACCIO SRL	86	G	10	-	54,26	-	54,00
CASA DI CURA VILLA DONATELLO SPA	86	G	11	100,00	100,00	-	100,00
CASA DI CURA VILLANOVA SRL	86	G	11	100,00	100,00	-	100,00
CASCINE TRENNO S.R.L	86	G	10	-	54,26	-	54,00
COLPETRONE SRL	86	G	11	-	97,32	-	97,06
CONSORZIO CASTELLO	86	G	10	-	98,44	-	98,32
CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA SCAI SPA	86	G	11	30,07	30,07	-	30,07
COS.ED SPA	86	G	10	-	54,26	-	54,00
CRIVELLI SRL	86	G	10	-	54,26	-	54,00
DIALOGO ASSICURAZIONI SPA	86	G	1	-	60,54	-	56,69
DOMINION INSURANCE HOLDING LTD	2	G	11	100,00	100,00	-	100,00
EFFE FINANZIARIA SPA	86	G	11	-	100,00	-	100,00
EFFE GESTIONI SGR SPA	86	G	8	100,00	100,00	-	100,00
EFFE VITA SPA	86	G	1	100,00	100,00	-	100,00
EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA SPA	86	G	1	100,00	100,00	-	100,00
EUROSAI FINANZIARIA DI PARTECIPAZIOE SRL	86	G	11	-	100,00	-	100,00
FINITALIA SPA	86	G	11	-	100,00	-	100,00
FINSAI INTERNATIONAL SA	92	G	11	38,53	100,00	-	100,00
FONDIARIA NEDERLAND BV	50	G	11	100,00	100,00	-	100,00
FONDIPREV SPA	86	G	1	40,00	76,38	-	74,07
IMMOBILIARI LITORELLA SRL	86	G	10	-	54,26	-	54,00
IMMOBILIARE LOMBARDA SPA	86	G	10	-	54,26	-	54,00
INIZIATIVE VALORIZZAZIONI EDILI SRL	86	G	10	-	54,26	-	54,00
INSEDIAMENTI AVANZATI NEL TERRITORIO I.A.T. APA	86	G	10	-	54,26	-	54,00
MAA FINANZIARIA SPA	86	G	11	-	60,63	-	56,78
MANTEGNA SRL	86	G	10	-	54,26	-	54,00
MASACCIO SRL	86	G	10	-	54,26	-	54,00
MERIDIANO BELLARMINO SRL	86	G	10	-	54,26	-	54,00
MERIDIANO BRUZZANO SRL	86	G	10	-	54,26	-	54,00
MERIDIANO EUR SRL	86	G	10	-	60,63	-	56,78
MERIDIANO ORIZZONTI SRL	86	G	10	-	60,63	-	56,78
MERIDIANO PRIMO SRL	86	G	10	-	54,26	-	54,00
MERIDIANO QUARTO SRL	86	G	10	-	100,00	-	100,00
MERIDIANO RISPARMIO SRL	86	G	10	100,00	100,00	-	100,00
MERIDIANO SECONDO SRL	86	G	10	-	54,26	-	54,00
MERIDIANO TERZO SRL	86	G	11	-	100,00	-	100,00
MILANO ASSICURAZIONI SPA	86	G	1	58,27	60,63	-	56,78
MIZAR SRL	86	G	10	-	54,26	-	54,00
NOVARA ASSICURA SPA	86	G	1	-	60,63	-	56,78
NOVARA VITA SPA	86	G	1	-	50,00	-	50,00
NUOVA IMPRESA EDIFICATRICE MODERNA SRL	86	G	10	-	54,26	-	54,00
NUOVE INIZIATIVE TOSCANE SRL	86	G	10	96,88	98,77	-	98,65
PORTBELLO SPA	86	G	10	-	54,26	-	54,00
PORTOFINO VETTA SRL	86	G	10	100,00	100,00	-	100,00
PROGETTO BICOCCA LA PIAZZA SRL	86	G	10	-	40,15	-	39,96
PRONTO ASSISTANCE SPA	86	G	1	100,00	100,00	-	100,00
PRONTO ASSISTANCE SERVIZI SPA	86	G	11	-	100,00	-	100,00
RISTRUTTURAZIONI EDILI MODERNE SRL	86	G	10	-	54,26	-	54,00
SAIAGRICOLA SPA	86	G	11	92,00	97,32	-	97,06
SAIFIN SAIFINANZIARIA SPA	86	G	11	100,00	100,00	-	100,00
SAI INVESTIMENTI S.G.R. SPA	86	G	8	40,00	64,25	-	62,71
SAINTERNATIONAL SA	92	G	11	99,99	99,99	-	99,99
SAIHOLDING SPA	86	G	11	100,00	100,00	-	100,00
SAILUX SA	92	G	11	-	100,00	-	100,00
SAI MERCATI MOBILIARI SIM SPA	86	G	11	100,00	100,00	-	100,00
SALEVOX SRL	86	G	11	-	90,00	-	90,00
SANTA MARIA DEL FICO SRL	86	G	11	-	97,32	-	97,06
SASA ASS. E RIASS. SPA	86	G	1	99,99	99,99	-	99,99
SASA VITA SPA	86	G	1	50,00	100,00	-	99,99
SERVICE GRUPPO FONDIARIA SPA	86	G	11	70,00	88,10	-	86,89
SIAT SOCIETA' ITALIANA DI ASS. E RIASS. SPA	86	G	1	-	88,13	-	88,13
SIM ETOILE SA	29	G	10	100,00	100,00	-	99,99
SOGEINT SRL	86	G	11	-	60,63	-	56,29
SRP ASSET MANAGEMENT SA	71	G	11	-	100,00	-	99,99
STARVOX SPA	86	G	11	100,00	100,00	-	100,00
STIMMA SRL	86	G	10	100,00	100,00	-	100,00
SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI SPA	86	G	1	-	60,63	-	56,29
THE LAWRENCE LIFE ASSURANCE LTD	40	G	2	-	100,00	-	100,00
THE LAWRENCE RE IRELAND LTD	40	G	5	-	100,00	-	100,00
TIKAL R.E.FUND	86	G	10	-	77,27	-	75,77
TRENNO OVEST S.R.L.	86	G	10	-	54,26	-	53,96
UNISERVIZI SCARL	86	G	11	63,37	88,67	-	87,43
VILLA RAGIONIERI SRL	86	G	10	100,00	100,00	-	100,00
PO VITA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI SPA	86	P	1	-	50,00	-	50,00
FLORENCE CENTRO DI CHILURGIA AMBULATORIALE SRL	86	G	11		100,00		100,00
LIGURIA SOCIETA' DI ASSICURAZIONI SPA	86	G	1	99,97	99,97		99,97
LIGURIA VITA SPA	86	G	1	-	99,97		99,97

(1) Metodo di consolidamento: Integrazione globale =G, Integrazione Proporzionale=P, Integrazione globale per Direzione unitaria=U
(2) 1=ass italiane; 2=ass UE; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 5=riass UE; 6=riass stato terzo; 7=banche; 8=SGR; 9=holding diverse; 10=immobiliari
(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che
(4) disponibilità percentuale complessiva dei voti nell'assemblea ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta

Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

Denominazione	Stato	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
AGRISAI SRL	86	11	a	-	97,35	-	59.417,00
DELTAPRIME SRL	86	11	a	-	15,34	-	62.500,00
EURO C.S. SRL	86	11	a	-	15,34	-	330.000,00
FONSAI MB&A SPA	86	11	a	100,00	100,00	-	1.832.000,00
ITAL IBERIA PROYECTOS Y PROMOCIONES INMOBILIARIAS SA	67	0	a	100,00	100,00	-	-
LOGISTIQUE, CONSEIL, SERVICE SA	29	11	a	-	85,42	-	36.988,00
MERIDIANO AURORA SRL	86	11	a	100,00	100,00	-	-
SAI SISTEMI ASSICURATIVI SRL	86	11	a	99,00	100,00	-	92.313,00
TELVOX SRL	86	11	a	-	30,07	-	572.162,00
FINADIN SPA	86	11	b	-	40,00	-	23.023.419,00
SISTEMI SANITARI SPA	86	11	b	22,54	38,13	-	880.463,00
SOCIETA' FUNIVIE DEL PICCOLO SAN BERNARDO SPA	86	11	b	-	14,86	-	4.056.040,00
A7 SRL	86	10	b	-	10,85	-	1.611.253,00
BORSETTO SPA	86	10	b	-	16,82	-	2.095.912,00
CESTAR SRL	86	11	b	14,66	36,45	-	537.327,00
CITY LIFE SRL (EX GIULIO CESARE SRL)	86	10	b	-	14,45	-	17.783.946,00
FIN. PRIV. SRL	86	11	b	28,57	28,57	-	61.351.247,00
GARIBALDI SCS	86	11	b	-	29,07	-	- 135.010,00
INFOMEDIA ITALIA IMI SRL	86	11	b	-	6,01	-	61.975,00
MB VENTURE CAPITAL FUND	50	11	b	30,00	30,00	-	8.515.000,00
METROPOLIS SPA	86	10	b	-	16,13	-	1.005.269,00
SERVIZI IMMOBILIARI MARTINELLI SPA	86	10	b	-	10,85	-	41.446,00
SOCIETA' FINANZ. PER LE GEST. ASSICURATIVE SRL	86	11	b	14,91	19,46	-	-
SOAIMPIANTI-ORGANISMI DI ATTESTAZIONE SPA	86	11	b	21,64	21,64	-	317.114,00
UFFICIO CENTRALE ITALIANO SCARL	86	11	b	14,14	20,88	-	130.133,00
PROGETTO ALFIERE SRL	86	10	b	-	10,31	-	5.285.643,00
BIPIEMME VITA SPA	86	2	b		27,89		90.530.000,00
EX VAR SCS	86	11	b	18,00	23,43		2.352.572,00
PENTA DOMUS SPA	86	10	b		10,85		24.000,00
SVILUPPO CENTRO EST SRL	86	10	b		21,70		-

(1) 1=ass italiane; 2=ass UE; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 5=riass UE; 6=riass stato terzo; 7=banche; 8=SGR; 9=holding diverse; 10=immobiliari 11=altro
(2) a=controllate (IAS27) ; b=collegate (IAS28); c=*joint venture* (IAS 31); indicare con un asterisco (*) le società classificate come possedute per la vendita in conformità all'IFRS 5 e riportare la legenda in calce al prospetto

(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti
(4) disponibilità percentuale complessiva dei voti nell'assemblea ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta

Dettaglio degli attivi materiali e immateriali

	Al costo	Al valore rideterminato o al fair value	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	2.050.590		2.050.590
Altri immobili	982.205		982.205
Altre attività materiali	142.218		142.218
Altre attività immateriali	109.914		109.914

Dettaglio delle attività finanziarie

	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Totale valore di bilancio	
							Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico			
	30/06/2006	31/12/2005	30/06/2006	31/12/2005	30/06/2006	31/12/2005	30/06/2006	31/12/2005	30/06/2006	31/12/2005	30/06/2006	31/12/2005
Titoli di capitale e derivati valutati al costo				0		0		0		0	0	0
Titoli di capitale al fair value				0	3.128.170	3.275.067	188.109	112.678	37.200	33.234	3.353.479	3.420.979
di cui titoli quotati				*0*	*2.933.221*	*3.153.566*	*186.689*	*112.678*	*37.200*	*33.234*	*3.157.110*	*3.299.478*
Titoli di debito			109.359	111.963	17.779.862	17.200.376	1.010.703	1.262.174	3.316.051	3.399.714	22.215.975	21.974.227
di cui titoli quotati				*0*	*17.087.966*	*16.989.765*	*953.492*	*1.219.382*	*2.395.856*	*2.916.786*	*20.437.314*	*21.125.933*
Quote di OICR				0	510.308	492.407		0	507.567	593.751	1.017.875	1.086.158
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria			73.773	31.245		2.141		0		0	73.773	33.386
Finanziamenti e crediti interbancari			328.947	411.992		0		0		0	328.947	411.992
Depositi presso cedenti			36.506	36.835		0		0		0	36.506	36.835
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi				0		0		0		0	0	0
Altri finanziamenti e crediti			815.318	795.218		125		0		0	815.318	795.343
Derivati non di copertura				0		1.991	87	48	178.131	4.642	178.218	6.681
Derivati di copertura				0		0		0	62.195	40	62.195	40
Altri investimenti finanziari			3.167	21.405	2.274	4		0	14.530	164.575	19.971	185.984
Totale	**0**	**0**	**1.367.070**	**1.408.658**	**21.420.614**	**20.972.111**	**1.198.899**	**1.374.900**	**4.115.674**	**4.195.956**	**28.102.257**	**27.951.625**

Dettaglio delle attività e passività relative a contratti emessi da compagnie di assicurazione allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione

	Prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato		Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione		Totale	
	30/06/2006	31/12/2005	30/06/2006	31/12/2005	30/06/2006	31/12/2005
Attività in bilancio	3.879.724	3.946.832	128.321	118.026	4.008.044	4.064.858
Attività infragruppo *		0		0	0	0
Totale Attività	**3.879.724**	**3.946.832**	**128.321**	**118.026**	**4.008.044**	**4.064.858**
Passività finanziarie in bilancio	3.011.271	2.995.843	128.321	118.026	3.139.592	3.113.869
Riserve tecniche in bilancio	857.369	950.944		0	857.369	950.944
Passività infragruppo *		0		0	0	0
Totale Passività	**3.868.640**	**3.946.787**	**128.321**	**118.026**	**3.996.961**	**4.064.813**

* Attività e passività elise nel processo di consolidamento

Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

	Totale valore di bilancio	
	30/06/2006	31/12/2005
Riserve danni	**709.390**	**698.736**
Riserve vita	**216.649**	**198.212**
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0
Riserve matematiche e altre riserve	216.649	198.212
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	**926.039**	**896.948**

Dettaglio delle riserve tecniche

	Totale valore di bilancio	
	30/06/2006	**31/12/2005**
Riserve danni	**11.614.046**	**11.451.467**
Riserva premi	2.605.681	2.490.916
Riserva sinistri	8.997.247	8.950.616
Altre riserve	11.118	9.935
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	*-1*	*0*
Riserve vita	**13.965.539**	**13.908.136**
Riserva per somme da pagare	206.173	104.711
Riserve matematiche	12.866.758	12.511.270
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	857.369	950.944
Altre riserve	35.239	341.211
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività		*0*
di cui passività differite verso assicurati	*-54.246*	*234.995*
Totale Riserve Tecniche	**25.579.585**	**25.359.603**

Dettaglio delle passività finanziarie

	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico					
	30/06/2006	31/12/2005	30/06/2006	31/12/2005	30/06/2006	31/12/2005	30/06/2006	31/12/2005
Strumenti finanziari partecipativi		0		0		0	0	0
Passività subordinate		0		0	487.247	483.888	487.247	483.888
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti	0	0	3.139.593	3.113.868	61.975	60.668	3.201.568	3.174.536
Da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati		0	3.011.271	3.002.198		0	3.011.271	3.002.198
Dalla gestione dei fondi pensione		0	128.322	111.670		0	128.322	111.670
Da altri contratti		0		0	61.975	60.668	61.975	60.668
Depositi ricevuti da riassicuratori		0		0	273.369	286.880	273.369	286.880
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi	9.139	23.711		0		0	9.139	23.711
Titoli di debito emessi		0		0	186.547	183.598	186.547	183.598
Debiti verso la clientela bancaria		0		0	161.454	385.983	161.454	385.983
Debiti interbancari		0		0	56.000	24	56.000	24
Altri finanziamenti ottenuti		0		0	170.821	17.671	170.821	17.671
Derivati non di copertura	49	38		134		110	49	282
Derivati di copertura	90.606	4.146		0		0	90.606	4.146
Passività finanziarie diverse		89.770	314	191	614.390	521.698	614.704	611.659
Totale	**99.794**	**117.665**	**3.139.907**	**3.114.193**	**2.011.803**	**1.940.520**	**5.251.504**	**5.172.378**

Dettaglio delle voci tecniche assicurative

		30/06/2006	30/06/2005
Gestione danni			
PREMI NETTI		3.528.064	3.384.314
a	Premi contabilizzati	3.610.332	3.514.957
b	Variazione della riserva premi	-82.268	-130.643
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI		2.483.888	2.435.024
a	Importi pagati	2.585.538	2.540.035
b	Variazione della riserva sinistri	-50.778	-58.109
c	Variazione dei recuperi	-51.050	-47.039
d	Variazione delle altre riserve tecniche	178	137
Gestione Vita			
PREMI NETTI		1.200.800	1.187.928
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI		1.295.365	1.373.221
a	Somme pagate	854.590	697.739
b	Variazione della riserva per somme da pagare	101.013	26.014
c	Variazione delle riserve matematiche	431.840	597.648
d	Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-75.149	52.815
e	Variazione delle altre riserve tecniche	-16.929	-995

Proventi e oneri finanziari e da investimenti

		Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri	Utili realizzati	Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati	Utili da valutazione		Perdite da valutazione		Totale proventi e oneri non realizzati	Totale proventi e oneri 30/06/2006	Totale proventi e oneri 30/06/05
								Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore			
Risultato degli investimenti		**365.358**	**213.039**	**-26.794**	**187.519**	**-99.566**	**639.556**	**76.347**	**213**	**-165.461**	**-480**	**-89.381**	**550.175**	**598.797**
a	Derivante da investimenti immobiliari		47.241	-19.528	28.221	-2.432	**53.502**			-18.604	-480	**-19.084**	**34.418**	**35.220**
b	Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*		3.227	-2.560	23.143		**23.810**					**0**	**23.810**	**17.098**
c	Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza						**0**					**0**	**0**	**0**
d	Derivante da finanziamenti e crediti	27.538	1.801	-69		-1.937	**27.333**		202			**202**	**27.535**	**26.495**
e	Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	299.022	77.256	-441	125.434	-14.889	**486.382**		11			**11**	**486.393**	**418.575**
f	Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	18.664	83.501	-30	8.053	-77.014	**33.174**	54.597		-121.120		**-66.523**	**-33.349**	**45.295**
g	Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	20.134	13	-4.166	2.668	-3.294	**15.355**	21.750		-25.737		**-3.987**	**11.368**	**56.114**
Risultato di crediti diversi		**4.917**	**835**	**-17**		**-712**	**5.023**				**-61**	**-61**	**4.962**	**11.378**
Risultato di disponibilita' liquide e mezzi equivalenti		**10.532**	**569**	**-403**	**19**		**10.717**					**0**	**10.717**	**539**
Risultato delle passività finanziarie		**-41.095**	**0**	**-10.214**	**74**	**-262**	**-51.497**	**0**	**188**	**0**	**0**	**188**	**-51.309**	**-25.093**
a	Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate						**0**					**0**	**0**	**-161**
b	Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico						**0**					**0**	**0**	**-1.348**
c	Derivante da altre passività finanziarie	-41.095		-10.214	74	-262	**-51.497**		188			**188**	**-51.309**	**-23.584**
Risultato dei debiti		**-1.253**		**-4.983**			**-6.236**					**0**	**-6.236**	**-3.736**
Totale		**338.459**	**214.443**	**-42.411**	**187.612**	**-100.540**	**597.563**	**76.347**	**401**	**-165.461**	**-541**	**-89.254**	**508.309**	**581.885**

Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

	Gestione Danni		Gestione Vita	
	30/06/2006	**30/06/2005**	**30/06/2006**	**30/06/2005**
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	588.628	565.908	36.903	37.864
Spese di gestione degli investimenti	4.092	8.478	1.602	1.130
Altre spese di amministrazione	100.913	102.211	28.162	25.605
Totale	**693.633**	**676.597**	**66.667**	**64.599**