

FINANZIARIA Holding di Partecipazioni

BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2009







# BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2009



# **CAPITALE SOCIALE**

Euro 410.340.220 interamente versato

R.E.A. n. 611016

Numero Reg. Impr. e Codice Fiscale 07416030588

Banca d'Italia - Art. 113 T.U.B. n. 4021

Partita IVA 01770971008

# **SEDE LEGALE**

ROMA - Via Guido d'Arezzo 2

Tel. 06/8412627

Fax 06/8412631

# SEDE SECONDARIA

20121 MILANO - Via Daniele Manin 37

Tel. 02/667041

Fax 02/66704832

## **CARICHE SOCIALI**

# CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Salvatore Ligresti Presidente Onorario

Giulia Maria Ligresti Presidente e Amministratore

Delegato (\*)

Gioacchino Paolo Ligresti Vice Presidente

Jonella Ligresti Vice Presidente

Stefano Carlino Carlo Ciani Beniamino Ciotti Giuseppe de Santis

Carlo d'Urso

Gualtiero Giombini

Antonino Geronimo La Russa

Giuseppe Lazzaroni

Graziano Gian Michele Visentin

Oscar Pistolesi

Annalisa Romano Segretario del Consiglio

## **COLLEGIO SINDACALE**

Vittorio de CesarePresidenteAntonino D'AmbrosioSindaco effettivoMaria Luisa MosconiSindaco effettivoAlessandra TrigianiSindaco supplente

# **DIRETTORE GENERALE**

Stefano Carlino (\*\*)

#### **DIRIGENTE PREPOSTO**

alla redazione dei documenti contabili societari

Giuseppe Nassi

# SOCIETÀ DI REVISIONE

Deloitte & Touche S.p.A.

<sup>(\*)</sup> Al Presidente e amministratore Delegato spettano tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione entro i limiti di importo stabiliti dal Consiglio di amministrazione, cui sono riservate le decisioni su operazioni di importo eccedente. Sono di esclusiva competenza del Consiglio di amministrazione tutti gli atti connessi al rilascio di qualsivoglia genere di garanzia a favore di terzi. (\*\*) Al Direttore generale spettano poteri di ordinaria amministrazione con talune esclusioni.

# **INDICE**

	Pagina
Principali eventi del primo semestre 2009	8
Dati di sintesi del Gruppo	11
Andamento dei titoli	13
Scenario macroeconomico e mercato assicurativo	14
RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE AL 30 GIUGNO 2009	23
- La Capogruppo	24
- Il Gruppo	27
- Conto economico consolidato	28
- Raccolta premi	32
- Conto economico consolidato settoriale	32
- Settore assicurativo Danni	33
- Settore assicurativo Vita	42
- Riassicurazione	47
- Settore Immobiliare	49
- Settore altre attività	63
- Gestione patrimoniale e finanziaria	67
- Azioni proprie, della controllante e di società da questa controllate	74
- Andamento delle azioni quotate della Capogruppo	74
- Altre informazioni	75
- Controversie, garanzie, rischi, impegni	76
- Fatti di rilievo accaduti dopo la chiusura del semestre	77
- Evoluzione prevedibile della gestione	80
BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO	81
Stato Patrimoniale	84
Conto Economico	86
Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto	89
Rendiconto Finanziario	95
Note Esplicative	99
Parte A - Politiche contabili	101
Parte B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale consolidato	114
Parte C - Informazioni sul Conto Economico consolidato	129
Parte D - Informativa di Settore	135
Parte E – Informazioni relative ad operazioni di aggregazione d'impresa	140
Parte F – Altre Informazioni	140
Parte G – Informazioni relative ad operazioni con Parti Correlate	144
Attestazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato ai sensi	
dell'art. 154 – bis del D.Lgs. 58/98	151
A.W	4 = 2
Allegati	153
Elenco partecipazioni dirette ed indirette in società non quotate superiori	170
al 10% del Capitale sociale detenute alla data del 30 giugno 2009	179
Palaziana della Società di Davisiana	195

## PRINCIPALI EVENTI DEL PRIMO SEMESTRE 2009

- 29/05/2009: con riferimento al contratto preliminare sottoscritto a fine 2008 da Fondiaria-Sai e Milano Assicurazioni S.p.A. per l'acquisto da Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. e da Raggruppamento Finanziario S.p.A. del 100% del capitale sociale di Atahotels S.p.A., sesta catena alberghiera italiana, si precisa che è stata definita il 29 maggio 2009 l'operazione di acquisto per un controvalore totale di €mil. 25, pari rispettivamente ad una partecipazione del 51% e ad una partecipazione del 49% del capitale sociale di Atahotels.
- 11/06/2009: Fondiaria-Sai S.p.A. ha sottoscritto un accordo avente ad oggetto l'integrazione e il rinnovo sino al 12 giugno 2010 del patto parasociale, stipulato in data 8 marzo 2007 e rinnovato in data 12 marzo 2008, avente ad oggetto la partecipazione in IGLI S.p.A., società che detiene a sua volta una partecipazione pari al 29,960% del capitale sociale ordinario di Impregilo S.p.A., quotata sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.. Il patto è finalizzato a disciplinare la governance di IGLI S.p.A., nonché i diritti nascenti dalla partecipazione detenuta da IGLI S.p.A. medesima nel capitale sociale di Impregilo S.p.A.
  - Si segnala che il rinnovo del patto è soggetto alle necessarie verifiche delle competenti Autorità Antitrust.
- 17/06/2009: i Consigli di Amministrazione di Fondiaria-Sai S.p.A. e di Milano Assicurazioni S.p.A. hanno approvato le linee guida di una operazione di riorganizzazione delle attività di Immobiliare Lombarda S.p.A., società interamente controllata da Fondiaria-Sai (60,98%) e Milano Assicurazioni (39,02%).
  - Tale operazione finalizzata a portare a termine l'ultima fase del progetto di riassetto societario-industriale approvato e reso noto al mercato nel gennaio dello scorso anno ed avviato con il lancio dell'OPAS che ha portato al delisting di Immobiliare Lombarda si propone di allocare la maggior parte degli attivi e dei correlati passivi della Società direttamente in capo alle Compagnie azioniste tramite una scissione parziale non proporzionale di Immobiliare Lombarda in due società di nuova costituzione destinate successivamente a fondersi nelle rispettive Compagnie.

# Nuovi prodotti del Gruppo immessi sul mercato ed iniziative lanciate nel corso del primo semestre

#### Rami Danni

- Dal 1/01/2009 hanno efficacia gli accordi bilaterali firmati dai vari Bureax con il Bureau Russo Russian Association of Motor Insurers (R.A.M.I.) che hanno consentito alla Russia di entrare a far parte del circuito "carta verde" Sulla base di ciò facoltativamente le Imprese italiane possono rilasciare ai propri assicurati una carta verde valida per la Russia. Il nostro Gruppo ha deciso di estendere la copertura di RC anche alla Russia.
- Nell'ambito del programma di revisione delle polizze del Ramo Trasporti, dal mese di gennaio è stato predisposto il nuovo prodotto di Gruppo denominato "Fatturato Industriale – Assicurazione dell'Azienda Industriale o Commerciale".
  - "Fatturato Industriale" garantisce i rischi di danni o perdite materiali che le merci possono subire durante il trasporto e rappresenta il completamento ideale del novero di garanzie che possono essere offerte alle aziende industriali e commerciali che hanno l'esigenza di trasportare le merci acquistate o vendute da un luogo all'altro.
- Nel mese di marzo 2009 è stato lanciato sul mercato un nuovo prodotto infortuni destinato alle famiglie e denominato "Retail Più Infortuni Smart", che prevede solo la garanzia Invalidità Permanente ed è strutturato in tre fasce fisse di premio che, a secondo della franchigia scelta, permettono di accedere a tre differenti somme assicurabili. Al fine di valorizzare i segmenti ed i prodotti la cui redditività può già ritenersi positiva, sono stati inoltre definiti nuovi prodotti plurigaranzia, quali: "Retail Più Casa Smart", a combinazioni preconfezionate che consente una vendita agile al cliente interessato a coperture entry-level su un segmento strategico, "Commercio Classic", il primo prodotto della Linea Classic a essere commercializzato, attraverso il quale sono state definite le nuove strategie, sia nell'elaborazione del prodotto (collaborazione continuativa tra strutture di Gruppo e commissioni agenti), sia nella ricerca delle soluzioni assicurative (tariffe, programmi di emissione, linguaggio). In accordo alla mission della linea di questi prodotti, consente di definire contratti tailormade sul cliente, mantenendo un livello di prezzo analogo a quello dei prodotti sostituiti.
- Nell'ambito di un processo di revisione dei prodotti malattia a partire dal mese di aprile sono disponibili due nuove versioni dei modelli "Sanicard Salute" e "Sanicard Rinnovo Garantito".
  - Per "Sanicard Salute" è stata prevista una modifica della durata contrattuale. La polizza potrà essere al massimo quinquennale nel caso vi siano assicurati che abbiano già compiuto il 51° anno di età. Durate superiori sono ammesse solo se gli assicurati sono di età inferiore a quella sopra indicata.
  - Per "Sanicard Rinnovo Garantito" è stata prevista una revisione tariffaria sull'intera gamma delle fasce di età. Sarà inoltre possibile stipulare una nuova polizza solo per soggetti che non abbiano ancora compiuto il 46° anno di età mentre l'esercizio del rinnovo a scadenza sarà riservato agli assicurati che non

abbiano ancora compiuto il 56° anno di età. Ricordiamo inoltre che nel mese di aprile 2009 è stata emanata una nuova edizione della tariffa del prodotto "Sai Salute IPM" non più differenziata per sesso, in coerenza con gli ultimi adempimenti legislativi introdotti con il nuovo regolamento ISVAP n. 30 in materia di "Parità di trattamento tra uomini e donne nell' accesso dei servizi assicurativi".

- Per la copertura dei rischi inerenti i fabbricati, nel semestre in esame sono stati messi a punto i prodotti denominati "Difesa Più Fabbricati Full" e "Retail Più Fabbricati Classic". I nuovi prodotti consentono di affrontare la sinistrosità implicita dei rischi attraverso un nuovo criterio di segmentazione dei medesimi, il consolidamento dei presidi tecnici, lo stimolo alla vendita di coperture plurigaranzia, che consentano di realizzare mutualità anche all'interno del singolo contratto. È stato inoltre creato un meccanismo di cluster per gestire la variabile relativa alla vetustà degli immobili, favorendo al contempo la selezione dei fabbricati di nuova costruzione.
- Nel corso del semestre è stata avviata una attività di restyling dei prodotti relativi agli Infortuni della Circolazione che prevedono la garanzia Ritiro Patente, per razionalizzare ed aggiornare la portata dei contenuti in coerenza con le ultime previsioni legislative introdotte con il recente regolamento ISVAP n. 29 sulla classificazione dei rischi. Nel rispetto della nuova normativa si è iniziato anche a lavorare ad una nuova edizione del prodotto Ritiro Patente.

# Rami Vita

- Dall'11/02/2009 il listino Vita Individuali si è arricchito di un nuovo prodotto a premio annuo denominato "Open Bravo".
  - Open Bravo si rivolge infatti a un mercato molto vasto, quali tutti i nuclei familiari in cui è presente almeno un figlio/nipote con età compresa fra 0 e 12 anni, offrendo alla clientela la possibilità di garantire qualcosa di tangibile ai propri figli o nipoti quando saranno adulti.
- A partire dal 16/02/2009, e per un periodo di collocamento che è terminato il 16/03/09, è stata messa a disposizione della clientela (per le sole persone fisiche) una nuova edizione del prodotto a premio unico denominato "Valore Certo".
  - Una decisione che tiene conto della perdurante crisi ed instabilità dei mercati finanziari, che induce ancora la clientela ad orientarsi verso soluzioni di investimento caratterizzate da certezza del rendimento e garanzia di solidità.
  - I risultati distributivi estremamente positivi delle precedenti edizioni di Valore Certo lo dimostrano. È per questo motivo che il Gruppo si è impegnato, ancora una volta, per garantire un rendimento altamente competitivo, rispetto a prodotti analoghi presenti sul mercato, dando così conferma della qualità dei prodotti offerti dal proprio listino.
- Il 5 maggio è stato lanciato sul mercato un nuovo prodotto Vita del listino individuali denominato "Valore Sicuro", un prodotto Index che si caratterizza principalmente per il fatto che la Compagnia garantisce direttamente al cliente la restituzione del capitale nominale alla scadenza contrattuale prevista. Un aspetto che, abbinato alla interessante componente opzionale (con un potenziale 48% di rendimento massimo conseguibile), fa di Valore Sicuro un prodotto in grado di soddisfare i bisogni di una componente significativa del nostro mercato di riferimento.

# DATI DI SINTESI DEL GRUPPO

(€ milioni)	30.06.09	30.06.08
Risultato di periodo	26	246
di cui Gruppo	1	53
Premi lordi emessi complessivi	6.449	5.927
di cui:		
Premi lordi emessi Settore Danni	3.706	3.799
Premi lordi emessi Settore Vita	2.743	2.128
Raccolta relativa a polizze di investimento	28	256
APE	253	189
Combined ratio del settore danni	101,8	93,8
Expense ratio del settore Danni	21,3	21,3
Expense ratio del settore Vita	5,5	6,5
	30.06.09	31.12.08
Investimenti	35.599	33.428
Riserve tecniche nette Rami Danni	10.619	10.645
Riserve tecniche nette Rami Vita	19.910	17.843

# LA CAPOGRUPPO \*

(€ milioni)	1° Sem. 2009	1° Sem. 2008
Risultato (perdita) di periodo **	(7,4)	(11,2)

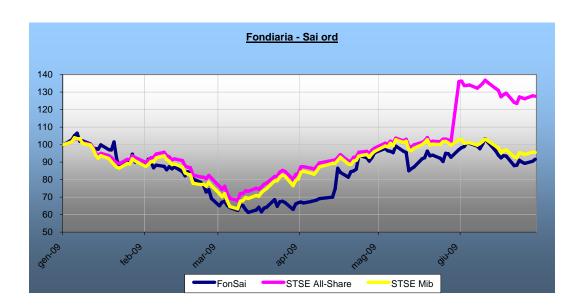
	30.06.09	31.12.08
Patrimonio netto (incluso risultato)	681,0	688,4
Indebitamento finanziario netto	288,2	314,9
Indebitamento finanziario netto/Patrimonio netto	0,42	0,46

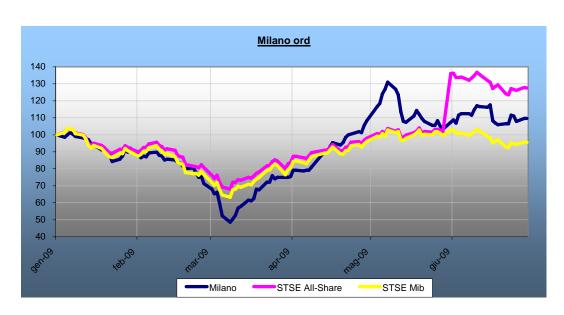
 $<sup>*\</sup> Dati\ secondo\ i\ principi\ contabili\ italiani.$ 

<sup>\*\*</sup> Il risultato infrannuale si presenta, come di consueto, negativo in quanto i dividendi di competenza dell'esercizio vengono rilevati nel quarto trimestre.

# ANDAMENTO DEI TITOLI







## SCENARIO MACROECONOMICO E MERCATO ASSICURATIVO

#### LA CONGIUNTURA ECONOMICA A LIVELLO INTERNAZIONALE

All'andamento economico negativo registrato nel primo trimestre dell'anno è seguita una lieve ed interlocutoria ripresa. Nell'attesa che si delinei all'orizzonte un quadro macroeconomico e finanziario meno preoccupante, le previsioni degli istituti internazionali concordano nell'indicare che, nonostante la grave recessione nei Paesi continuerà per tutto il 2009 (anno che dovrebbe rappresentare il periodo di massima contrazione del PIL contestualmente a riduzioni di occupazione, di reddito, accompagnate dal permanere di volatilità sui mercati finanziari, con riflessi negativi sia sui consumi, sia sugli investimenti), si stanno però incominciando a registrare i primi deboli segnali di stabilizzazione. Dalla metà di marzo le tensioni sui mercati finanziari si sono di fatto allentate e gli indicatori qualitativi congiunturali dell'economia reale hanno mostrato un'attenuazione delle spinte recessive.

Nel momento in cui scriviamo, il Fondo Monetario Internazionale ha aggiornato le stime di previsione per i prossimi dodici mesi, valutando una crescita del PIL mondiale intorno al 2,5%, mentre per l'anno in corso la contrazione dovrebbe attestarsi all'1.4%.

### IL MERCATO EUROPEO ED ITALIANO

Nel primo trimestre del 2009 il PIL dell'Area Euro è diminuito del 2,5% rispetto al trimestre precedente. Si tratta del calo più marcato dalla nascita dell'euro. Su base annua, rispetto al primo trimestre 2008, il PIL trimestrale è crollato del 4,9%, mentre nel quarto trimestre del 2008 il tasso di crescita era stato pari a -1,8%. Con riferimento ai singoli Paesi dell'Unione, il dato peggiore è quello rilevato in Germania (3,8%), seguita da Olanda (-2,8%) e da Italia e Austria (-2,6%).

Rispetto ai primi mesi del 2009, la crisi dell'Area Euro parrebbe però in marcato rallentamento, con una ripresa stimata entro la metà del 2010. Pur rimanendo debole per tutto il 2009, l'attività economica dovrebbe infatti consentire di raggiungere una fase di stabilizzazione già nel secondo semestre, con una graduale ripresa a partire dal primo trimestre del prossimo anno.

I miglioramenti delle prospettive economiche sono essenzialmente collegabili al successo delle misure anticrisi varate dai singoli Governi che, pur impattando pesantemente sulle finanze pubbliche, esortano però a proseguire sul fronte delle riforme strutturali rese ancor più necessarie dall'impatto della crisi finanziaria sull'economia reale.

La Banca Centrale Europea, nel tentativo di ridurre gli effetti negativi dovuti alla recessione globale, ha drasticamente ridotto i tassi d'interesse ufficiali: tra l'ottobre del 2008 e l'inizio di maggio 2009 il Consiglio Direttivo della BCE ha abbassato il tasso sulle operazioni di rifinanziamento di 3,25 punti percentuali, raggiungendo la soglia dell'1%, il livello più basso mai segnato nei Paesi dell'Area.

Sul fronte dell'economia italiana, le recenti valutazioni del Governo effettuate nel Dpef di luglio (Documento di Programmazione Economica e Finanziaria) stimano che il PIL italiano registrerà quest'anno una contrazione del 5,2%.

A seguito di una caduta particolarmente pesante, iniziata a partire dalla seconda metà del 2007 e accentuatasi nel settembre 2008, il mercato europeo dell'auto è tornato a segnare risultati positivi. Secondo i dati diffusi dall'Acea (Associazione Costruttori Europei Auto), nei diciotto mercati dell'Europa Occidentale sono state

immatricolate 1.382.189 autovetture con una crescita del 4,6% rispetto allo stesso mese del 2007; considerando nel conteggio anche i Paesi nuovi membri dell'Unione Europea le immatricolazioni sono state 1.461.859 con una crescita contenuta nel 2,4%.

Il trend rialzista è essenzialmente legato agli incentivi alla domanda di auto varati da ben dieci Governi, tra cui tutti quelli dei principali Paesi. Uno degli apporti decisivi al conseguimento di tale risultato è certamente venuto dalla Germania, dove viene riconosciuto a chi acquista con rottamazione un incentivo particolarmente consistente (2.500 euro).

In giugno il mercato tedesco è infatti cresciuto del 40,5% dopo aver fatto registrare nei primi cinque mesi dell'anno un tasso medio di sviluppo del 21,3%, con punte superiori al 39% sia in marzo, sia in maggio.

Gli incentivi nazionali alla rottamazione, in vigore dallo scorso 7 febbraio, hanno determinato un significativo incremento di vendite anche in Italia (+12,4%).

#### IL SETTORE ASSICURATIVO

In questa fase di congiuntura economica negativa, il nostro sistema finanziario, bancario e assicurativo, in passato ritenuto troppo prudente e tradizionale, si è invece dimostrato in grado di garantire comunque uno sviluppo nel medio e lungo termine, nonostante i risultati finanziari abbiano risentito inevitabilmente della crisi.

Nel complesso, dunque, l'industria assicurativa italiana ha reagito ai default economici mondiali meglio di quella di altri Paesi, consentendo all'intero comparto di mantenere un livello di capitalizzazione adeguato, pur in un contesto di generalizzata flessione della redditività.

Infatti, alla fine del 2008 le imprese di assicurazione disponevano di un margine di solvibilità pari a € mld. 36,8, a fronte di un capitale richiesto di € mld. 18,1. In particolare, il margine posseduto per i Rami Danni (€ mld. 17) era pari a 2,63 volte il margine minimo di solvibilità da costituire (€ mld. 6,5). Nei Rami Vita il margine posseduto (€ mld. 19,8) era pari a 1,71 volte il minimo richiesto ai sensi di legge (€ mld. 11.6).

Nel corso del 2008, la raccolta premi del lavoro diretto italiano è diminuita del 7,2%, in linea con l'anno precedente (-7,0%). La contrazione è concentrata soprattutto nell'ambito dei Rami Vita, i cui premi sono calati dell'11,2%, a causa della forte preferenza dei risparmiatori italiani a investire in strumenti bancari di tipo difensivo soprattutto nella parte finale dell'anno, una disaffezione delle famiglie verso i prodotti assicurativo-finanziari. Sono invece significativamente aumentati i premi inerenti le polizze tradizionali, che garantiscono agli assicurati la restituzione del capitale e un rendimento minimo concordato contrattualmente.

I premi dell'assicurazione Danni del lavoro diretto sono diminuiti dello 0,5% (erano in crescita dell'1,3% nel 2007). Il risultato tecnico dei Rami Danni del lavoro complessivo, positivo per €mld. 375, è stato pari all'1,1% dei premi, nel 2007 era stato pari a €mld. 2,8 (l'8,0% dei premi). Il notevole calo è dovuto a un aumento degli oneri per i sinistri (3,1%) e alla forte riduzione degli utili sugli investimenti (-61%).

L'incidenza delle spese di gestione sui premi, pari al 24,7%, è rimasta sullo stesso livello raggiunto nel 2007 (era pari invece al 23,6% nel 2006, prima dell'emanazione dei cosiddetti Decreti Bersani in materia di distribuzione assicurativa).

Il risultato complessivo del settore assicurativo evidenzia una perdita pari a quasi € mld. 2, dovuto in larga parte ad una significativa riduzione della componente straordinaria che si è dimezzata rispetto all'anno precedente (€ mld. 0,8 contro € mld. 1,5 nel 2007).

Per il secondo anno consecutivo le riserve matematiche, pari a € mld. 352, sono diminuite (-6,8% nel 2008 e -2,3% nel 2007), principalmente a causa dell'avverso andamento dei mercati finanziari. Si è inoltre rilevata una raccolta netta, definita come la differenza tra i premi e gli oneri relativi ai sinistri, negativa per €mld. 10,9 (era stata negativa per €mld. 12,8 nel 2007).

### L'EVOLUZIONE NORMATIVA

Con riferimento alle principali novità normative che hanno interessato negli scorsi mesi il mercato assicurativo italiano si evidenzia di seguito l'evoluzione intervenuta in questi primi sei mesi del 2009.

#### Indennizzo diretto

Nella Gazzetta Ufficiale del 2 aprile 2009 è stato pubblicato il Decreto del Presidente della Repubblica dell'8 febbraio 2009, n. 28 che modifica l'articolo 13 del Regolamento attuativo della procedura di risarcimento diretto in materia di regolazione contabile dei rapporti economici tra le imprese (rif. DPR n. 254/2006). Nella sua nuova formulazione, il comma 2 dell'art. 13 prevede che le compensazioni tra imprese partecipanti al sistema di risarcimento diretto possano avvenire anche sulla base di costi medi differenziati per grandi tipologie di veicoli oltre che, come nel sistema vigente, per danni a persona e per danni a cose (questi ultimi differenziati per un numero massimo di tre macroaree territorialmente omogenee).

Per i sinistri verificatisi a decorrere dal 1° gennaio 2009, le compensazioni verranno regolate:

- dai seguenti forfait distinti per tre macroaree geografiche, per i danni ai veicoli
  ed alle cose trasportate appartenenti al proprietario o al conducente del veicolo:
  €1.658, €1.419, €1.162;
- dai medesimi forfait stabiliti per il 2008, sia per i danni di lieve entità subiti dal conducente, nella misura pari a €3.250, sia per il rimborso dei danni risarciti al terzo trasportato (comprendente i danni alla persona ed i danni alle cose di sua proprietà), nella misura pari a €3.300.

I criteri di differenziazione dei forfait potranno essere applicati alternativamente o congiuntamente con il solo limite di non determinare una eccessiva frammentazione dei costi medi da prendere a base per le compensazioni. Ogni modifica al sistema di compensazione dovrà avere una durata non inferiore ad un anno e verrà stabilita con decreto del Ministero dello sviluppo economico, sentiti l'ISVAP ed il Comitato tecnico per la determinazione dei forfait.

Con la nuova formulazione della norma i forfait di riferimento per le compensazioni tra imprese partecipanti al sistema di risarcimento diretto potranno essere differenziati per quelle categorie di veicoli (es. ciclomotori e motoveicoli) che in questi primi due anni di vigenza della procedura di risarcimento diretto sono risultati penalizzati da valori di compensazione inadeguati rispetto alla loro frequenza ed al loro costo medio.

#### Banca dati sinistri RC Auto

Sentito il Garante per la protezione dei dati personali, il 1° giugno l'ISVAP ha emanato il Regolamento n. 31 che introduce rilevanti miglioramenti nell'utilizzo e nella funzionalità della banca dati sinistri RC Auto operante presso la stessa Autorità.

Il Regolamento reca le disposizioni di attuazione degli articoli 135 del Codice delle Assicurazioni Private e 120 del Codice per la protezione dei dati personali che attribuiscono all' ISVAP il potere di disciplinare gli aspetti rilevanti della materia (modalità di trasmissione dei dati da parte delle imprese, procedure di organizzazione e di funzionamento della banca dati, condizioni di consultazione da parte degli organi giudiziari e delle pubbliche amministrazioni competenti in materia di prevenzione e contrasto alle frodi nel settore, condizioni e limiti di accesso da parte delle imprese di assicurazione).

In sintesi, il Regolamento mira a rendere più snella ed efficiente la consultazione della banca dati, con un significativo ampliamento della "visibilità" delle informazioni relative ai sinistri registrati a vantaggio di una più vasta platea di soggetti e, in particolare, degli addetti alle strutture liquidative delle imprese di assicurazione.

In particolare il Regolamento introduce rilevanti novità rispetto alla previdente normativa operativa dal 2001, quali:

- 1. la riduzione delle informazioni oggetto dell'obbligo di trasmissione;
- 2. la riorganizzazione delle modalità di trasmissione dei dati da parte della sola impresa che gestisce il sinistro, garantendo un tempestivo aggiornamento secondo criteri di economicità;
- 3. la ristrutturazione dell'output fornito in relazione alle nuove modalità di consultazione on line (ossia con immediata visualizzazione e stampa delle informazioni) e batch (in differita con trasferimento di file), per favorire l'utilizzo sistematico della banca dati sinistri quale efficace ed ordinario strumento di lotta alle frodi nel settore dell'assicurazione obbligatoria RC Auto.

#### Polizze pluriennali

Segnaliamo che, nel momento in cui scriviamo, la Camera ha approvato il decreto per il ripristino della pluriennalità delle polizze Danni. È stato inoltre richiesta formalmente al ministero dello Sviluppo Economico l'apertura di un tavolo di confronto che consenta il coinvolgimento di tutti gli attori del mercato assicurativo per meglio comprendere gli orientamenti del Governo in merito al processo di liberalizzazione del mercato delle polizze.

#### Innalzamento dei massimali di copertura

Al fine di adeguarsi alla Quinta Direttiva Comunitaria Auto, recepita in Italia dal Dlgs 198/07 e volta a uniformare la disciplina dell'assicurazione RC Auto su tutto il territorio dell'Unione Europea, dal prossimo 11 dicembre il massimale minimo per l'assicurazione RC Auto sarà per legge innalzato dagli attuali € 774.685,35 per sinistro a €mil. 3, per poi salire ulteriormente a €mil. 6 entro l'11 giugno 2012.

Fondiaria-Sai sta proseguendo nel percorso di avvicinamento alla data di piena applicazione della direttiva con un graduale adeguamento dei massimali minimi che prevede step intermedi ed una campagna di sensibilizzazione operata dalle Agenzie.

I nuovi massimali peseranno di più, seppur moderatamente, sul prezzo finale della garanzia RC Auto, in quanto maggiore è il rischio economico che si assume la Compagnia nei confronti di ogni singolo Cliente assicurato. Pertanto Fondiaria-Sai fin dal 2007 ha provveduto, con apposite azioni informative al momento dell'emissione del contratto, a sensibilizzare la propria Clientela affinché venga aggiornata la polizza in emissione. Al di là delle intenzioni del Legislatore, l'innalzamento dei massimali rappresenta una maggior sicurezza e tranquillità sia per i conducenti, sia per i proprietari dei mezzi. Infatti, al verificarsi di un incidente, in caso di esaurimento del massimale pattuito in polizza sono questi i soggetti su cui ricadrebbe, per legge, la responsabilità economica per risarcire, con il proprio patrimonio, il danneggiato.

#### **Preventivatore RC Auto**

Negli scorsi mesi l'ISVAP ha reso disponibile il preventivatore RC Auto, consultabile online sia sul sito dell'Organo di Vigilanza, sia su quello del Ministero dello Sviluppo Economico. Il servizio "TuOpreventivatOre" online rappresenta lo strumento per confrontare, in base alla loro convenienza economica, i preventivi RC Auto delle 65 imprese assicurative presenti sul mercato. Il servizio è gratuito e anonimo: per attivarlo l'utente deve rispondere a un questionario, fornendo un indirizzo email valido dove ricevere i preventivi.

Per ragioni di semplicità il servizio di preventivazione prende in considerazione le ipotesi di polizza più comuni e diffuse, ovvero quelle basate sulla formula tariffaria bonus malus, sul massimale minimo di legge, sul caso della "guida libera" (la garanzia dell'impresa opera qualunque sia il soggetto alla guida al momento del sinistro) e della "guida esperta" (in questo caso se al momento del sinistro è alla guida del veicolo un soggetto di età inferiore a 26 anni, l'impresa può esercitare la rivalsa sull'assicurato).

Una volta acquisite le informazioni sui prezzi tramite il servizio online, ci si potrà rivolgere direttamente alle imprese e agli intermediari per l'acquisto della polizza prescelta.

I preventivi elaborati dal sistema sono comunque vincolanti per le imprese per almeno 60 giorni dalla data del loro ricevimento e comunque non oltre la durata della tariffa in corso.

### Accesso ai servizi assicurativi: parità di trattamento tra uomini e donne

Il 20 giugno è entrato in vigore il regolamento Isvap recante disposizioni sulla parità di trattamento tra uomini e donne nell'accesso ai servizi assicurativi. Le nuove disposizioni si applicheranno alle tariffe assicurative elaborate dopo la data di applicazione, e anche ai contratti in vigore al 20 giugno per i quali vengano definite opzioni che implicano delle differenze in base al sesso.

Fra le novità, si stabilisce che non ci possano essere differenze nei premi o nelle prestazioni individuali determinati dai costi inerenti alla gravidanza o alla maternità. Inoltre gli attuari, se nel determinare una nuova tariffa e senza che vi siano ragioni suggerite da dati statistici pertinenti, riscontrano premi diversi in base al sesso, devono comunicare entro 15 giorni all'ISVAP gli elementi che a loro giudizio danno luogo a discriminazioni.

#### Portabilità dei fondi pensione

E' scaduto il primo luglio scorso il periodo minimo di due anni di permanenza presso un fondo pensione, previsto dalla legge per tutti i lavoratori incorsi nella regola del silenzio assenso. Infatti, il lavoratore iscritto alla previdenza integrativa, in maniera tacita o esplicita, come definito dal D.Lgs n. 252/2005 non avrà la

possibilità di ritornare alla vecchia liquidazione, ma potrà muoversi all'interno del sistema previdenziale integrativo. Tale mobilità si realizza nella possibilità di spostare la sua iscrizione da una forma pensionistica ad un'altra decorsi, appunto, almeno due anni dall'iscrizione ad una forma pensionistica complementare. Ricordiamo che la normativa stabilisce anche il divieto di clausole contrattuali che possano limitare di fatto il diritto alla portabilità della propria posizione contributiva, come la presenza di costi di smobilizzo, ed è prevista la completa esenzione fiscale.

# Disciplina delle polizze con prestazioni direttamente collegate ad un indice azionario o ad altri valori di riferimento

Nel corso del mese di giugno, l'ISVAP ha emanato il Regolamento n. 32 recante la nuova disciplina delle polizze Vita con prestazioni direttamente collegate ad un indice azionario o ad un altro valore di riferimento (c.d. index linked).

A seguito dei noti e recenti eventi di crisi verificatisi che hanno comportato l'imprevedibile default di emittenti bancari quali Lehman Brothers e gli Istituti Bancari Islandesi, tale intervento regolamentare si colloca nell'ambito delle molteplici iniziative di vigilanza intraprese dall'Autorità volte a tutelare coloro che sottoscrivono particolari tipologie di contratti di assicurazione sulla Vita, caratterizzati dall'elevato contenuto finanziario delle prestazioni offerte, normalmente agganciate a panieri di indici azionari (o ad altri valori di riferimento), articolati sia nella composizione sia nelle modalità di partecipazione al rischio di investimento da parte dell'assicurato.

Tra le principali novità introdotte dal nuovo impianto normativo si segnala:

- l'ammissibilità di soli indici "esterni" alla compagnia. Gli indici ammessi vengono limitati a quelli pubblici, comunemente utilizzati dalla comunità finanziaria, calcolati da soggetti terzi in base a criteri di determinazione oggettivi e predefiniti, e costruiti su strumenti finanziari negoziati su mercati regolamentati liquidi ed attivi;
- in capo all'impresa si verificherà di norma la sussistenza di almeno uno dei tre
  profili di rischio di investimento previsti dalla vigente normativa in materia di
  margine di solvibilità: "rischio di performance", "rischio di base" e "rischio di
  controparte". Sono comunque previste riduzioni dei requisiti patrimoniali per
  specifiche fattispecie;
- le imprese sono tenute a coprire le riserve tecniche investendo, con la massima approssimazione possibile, direttamente negli attivi che compongono l'indice azionario o l'altro valore di riferimento ovvero attraverso l'impiego in attivi di adeguata sicurezza e negoziabilità che corrispondano il più possibile a quelli su cui si basa l'indice azionario o l'altro valore di riferimento. La copertura delle riserve tecniche non sarà più garantita in modo automatico dal possesso del parametro interno, ma dovrà essere ricercata attraverso l'acquisizione di attivi idonei a replicare direttamente o indirettamente il pay off delle prestazioni previste in polizza.

# Prodotti "illiquidi"

Il 2 marzo 2009 la CONSOB (con comunicazione n. 9019104 del 02/03/2009) ha indicato norme più rigide, in termini sia di trasparenza sia di comportamento, per gli intermediari nella distribuzione di prodotti finanziari quali obbligazioni bancarie, polizze assicurative finanziarie, derivati negoziati fuori mercato (e, in generale, di tutti i prodotti "iliquidi"). Tale comunicazione si colloca nell'ambito delle misure di "livello 3" sul regolamento Intermediari e fornisce una lettura interpretativa di

regole generali esistenti, con specifico riferimento alla trattazione di prodotti finanziari illiquidi con clientela retail.

Un prodotto finanziario è ritenuto illiquido se il portatore dello stesso ha difficoltà a cederlo o a rivenderlo, in un lasso temporale ragionevole, a condizioni di prezzo significative ossia tali da riflettere, direttamente o indirettamente, una pluralità di interessi in acquisto ed in vendita. Nel documento, Consob ha di fatto confermato la qualifica di "illiquidi" anche per i prodotti finanziari assicurativi (index linked, unit linked e capitalizzazioni).

Poiché l'intermediazione finanziaria avviene in un contesto di asimmetrie informative dove complessità dell'operazione, costi dell'informazione e grado di cultura finanziaria determinano un deficit informativo in capo alla clientela degli intermediari, la cui intensità è direttamente legata alla tipologia dell'operazione ed alla natura del cliente medesimo, la clientela retail (ossia quella con minore esperienza e conoscenza finanziaria) si trova così a dover riporre massimo affidamento nell'assistenza dell'intermediario, con particolare riferimento alla valutazione di adeguatezza/appropriatezza della transazione ed alla definizione delle condizioni economiche da applicare alla medesima, di cui non è in grado di giudicare la congruità, spesso neppure in un momento successivo alla conclusione dell'operazione.

Inoltre, la situazione è sovente resa ancor più critica dalla coincidenza del ruolo di intermediario con quello di emittente. Le misure previste, volte a tutelare la clientela più debole, forniscono orientamenti applicativi concreti per il mantenimento di una corretta relazione tra intermediario e cliente, per preservare la fiducia del sistema finanziario, mitigando gli eventuali effetti indesiderati dell'innovazione, senza con ciò ostacolarne lo sviluppo.

Segnaliamo che, nel momento in cui scriviamo, le associazioni degli intermediari italiani (Abi, Federcasse e Assosim) hanno inviato alla CONSOB le loro linee guida, sulle quali l'authority si dovrà esprimere, indicando per ciascuna piattaforma di negoziazione e famiglie di prodotti quali caratteristiche debbano avere per poterli considerare "liquidi", esonerandoli così dal nuovo regime di regolamentazione.

Sono in corso le necessarie verifiche per valutare, anche sulla base delle indicazioni che verranno verosimilmente fornite dall'ANIA, se le misure sopra richiamate rendano opportuna una revisione degli attuali assetti organizzativi e procedurali degli intermediari.

# Obblighi di informazione e di pubblicità dei prodotti assicurativi

Segnaliamo che, nel momento in cui scriviamo, si è conclusa la pubblica consultazione relativa allo schema di Regolamento concernente la disciplina degli obblighi di informazione e di pubblicità dei prodotti assicurativi, di cui al Titolo XIII del Decreto Legislativo n. 209 - 7/9/2005 (trasparenza delle operazioni e protezione dell'assicurato) del Codice delle Assicurazioni Private.

In sintesi, gli obblighi informativi vengono raggruppati in tre macrocategorie: documentazione periodica, documentazione da evento e dati strutturati, ed è ampliato il numero di soggetti tenuti ad effettuare le comunicazioni periodiche, includendo anche imprese di assicurazione, società di gestione armonizzate, società di gestione e sicav estere. Il periodo di consultazione terminerà il 30 settembre prossimo.

#### **Class Action**

L'entrata in vigore dell'emendamento sull'azione risarcitoria collettiva, approvato come articolo nella Finanziaria 2008, a dimostrazione della cresciuta sensibilità sulla tutela dei consumatori e sui processi di liberalizzazione in corso negli ultimi anni in Italia, è stata rinviata al 2010, dopo aver subito importanti modifiche rispetto al testo originario.

La Class Action si potrà avviare nei confronti di pratiche commerciali scorrette, atti illeciti extracontrattuali, comportamenti anticoncorrenziali e per violazione dei contratti standard. Il presupposto rimane sempre quello che debbono essere lesi i diritti di una pluralità di consumatori o di utenti.

Saranno solo undici i tribunali italiani abilitati in cui si potrà presentare istanza per la Class Action: si tratta dei tribunali situati nei capoluoghi di Regione, con l'accorpamento di quelli più piccoli.

Il testo attualmente approvato doveva entrare in vigore il  $1^{\circ}$  luglio, viceversa slitterà di sei mesi, dopo aver completato l'iter parlamentare.

### Confederazione Europea dei risparmiatori

Il 30 giugno è nata la Confederazione Europea dei risparmiatori (euroinvestors.org), che riunisce, direttamente o indirettamente, circa 45 organizzazioni, nonché diversi milioni di risparmiatori di tutte le categorie (azionisti individuali, sottoscrittori di fondi di investimento, assicurati Vita, risparmiatori bancari, iscritti a fondi pensione). La Confederazione ha per obiettivo rappresentare e difendere a livello europeo gli interessi dei risparmiatori.

PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. Holding di Partecipazioni

> RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE AL 30 GIUGNO 2009

La presente relazione intermedia sulla gestione è stata predisposta in conformità all'art. 154-ter del D.Lgs 58/98.

Ai sensi della Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28/07/06 e della raccomandazione del CESR in materia di indicatori alternativi di performance (CESR/05-178b), si rileva come i principali indicatori utilizzati nella presente relazione, risultano 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.

I dati al 30 giugno 2009 esposti nel commento sulla Capogruppo sono stati ottenuti, così come previsto dalla normativa vigente, applicando i principi contabili italiani.

# LA CAPOGRUPPO

Il semestre dell'esercizio 2009 chiude con una perdita di €mil. 7,4 (€mil. 11,2 nel semestre 2008) dovuta, come di consueto, alla rilevazione dei risultati correnti delle controllate solo nel quarto trimestre dell'esercizio, sulla base dei dividendi deliberati dalle controllate stesse.

La partecipazione in Fondiaria-Sai S.p.A., invariata rispetto al bilancio 2008, consiste in n. 46.764.047 azioni, pari al 37,567% del capitale ordinario ed è iscritta in bilancio per €mil 900,6. I mercati finanziari stanno ancora vivendo un periodo di volatilità e per tale motivo la quotazione del titolo Fondiaria-Sai, seppur in risalita rispetto ai minimi toccati in piena crisi dei mercati nel mese di marzo, al 30 giugno 2009 si attesta a €11,383, al di sotto del prezzo medio di carico pari a €19,258 per azione. Si ritiene che questa flessione, che a fine periodo genera una minusvalenza inespressa di €mil. 368,3 (contro una minusvalenza di €mil. 295,9 al 31 dicembre 2008 e una plusvalenza di €mil. 79,5 al 30 giugno 2008) non rifletta una perdita durevole di valore.

Analoga conclusione di non durevolezza riguarda l'investimento detenuto dalla controllata Finadin, posseduta al 60%, dove la partecipazione in Fondiaria – SAI genera una minusvalenza latente di €mil. 62,2 (contro una minusvalenza di €mil. 54,3 al 31 dicembre 2008 ed una minusvalenza di €mil. 13,6 al 30 giugno 2008).

Relativamente all'operazione di Equity Swap su azioni Fondiaria-Sai S.p.A. riguardanti n. 3.473.628 titoli, che si concluderà come massimo il 15 ottobre 2010, con facoltà di anticipata estinzione a scelta della Società, per la quale è stato determinato uno strike price di €14,37 per azione, oltre a interessi sul sottostante al netto dei dividendi spettanti al portatore del medesimo, sono allo studio le diverse ipotesi di evoluzione della fattispecie. Tra tali ipotesi non è secondaria, ed è al momento operativamente perseguita, l'alternativa dell'investimento nel sottostante, il quale andrebbe così ad aggiungersi al pregresso investimento in azioni del Gruppo assicurativo. Questa ipotesi di lavoro, che allo stato potrebbe non concretizzarsi solo in caso di un rialzo dei corsi tale da far preferire il conseguimento di un consistente margine positivo, ha indotto la Società a valutare l'operazione nel più ampio ambito della consistenza economico patrimoniale del Gruppo assicurativo stesso, anziché in base alla valutazione di mercato del titolo Fondiaria-Sai S.p.A. al 30 giugno 2009.

I dividendi Fondiaria-Sai S.p.A. distribuiti nel 2009, relativi all'esercizio 2008, sono stati incassati nel secondo trimestre ed hanno apportato liquidità per € mil. 32,7, contro €mil. 51,4 del 2008, in conseguenza del minor dividendo unitario deliberato

dalla controllata sceso da €1,1 per azione a €0,7, in linea con quanto rilevato per competenza alla fine dell'esercizio precedente.

Sul finire del semestre la Società ha incassato € mil. 5,0 di dividendi dalla controllata International Strategy S.r.l., rendendo conseguentemente necessario un adeguamento del valore della partecipazione per € mil. -3,7 alla quota parte del patrimonio netto residuo.

Continua il supporto finanziario alla collegata Ex Var S.C.S., società che gestisce la realizzazione dell'iniziativa di sviluppo immobiliare nell'area milanese denominata "Ex Varesine", la quale, come da piano, ha richiesto ulteriori finanziamenti rispetto a fine 2008 per €mil. 0,9 arrivando ad un ammontare complessivo di €mil. 16,6.

Al 30 giugno 2009 l'indebitamento finanziario netto della Società si attesta a €mil. 288,2, in diminuzione rispetto a € mil. 314,9 della fine dello scorso esercizio, conseguentemente l'indice dell'indebitamento finanziario sul patrimonio netto passa da 0,46 a 0,42.

# SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE Risultato Economico

Il prospetto seguente sintetizza il conto economico del periodo in esame:

(importi espressi in milioni di Euro)

	I sem. 09	I sem. 08	Var.	2008
Proventi da partecipazioni	5,2	1,8	3,4	39,8
Altri proventi finanziari	0,3	1,7	(1,4)	3,4
(Interessi passivi e altri oneri finanziari)	(7,5)	(10,0)	2,5	(25,1)
Proventi (oneri) finanziari	(2,0)	(6,5)	4,5	18,1
Rettifiche di valore	(3,7)	(1,0)	(2,7)	(5,8)
Altri (oneri) proventi netti di gestione	(2,2)	(4,5)	2,3	(10,2)
Utile (perdita) dell'attività ordinaria	(7,9)	(12,0)	4,1	2,1
(Imposte)	0,5	0,8	(0,3)	1,1
Utile (perdita) del periodo	(7,4)	(11,2)	3,8	3,2

I proventi da partecipazioni sono aumentati di € mil. 3,4 principalmente per il maggior dividendo dalla controllata International Strategy derivante dalla distribuzione di utili di esercizi precedenti, pari a €mil. 5,0 rispetto a €mil. 0,7 nel primo semestre 2008, per l'assenza di dividendo da azioni della controllata Fondiaria-Sai iscritte nel circolante, pari a €mil. 0,6 nel primo semestre 2008, e per il minor dividendo da azioni della controllata Milano Assicurazioni iscritte nel circolante, pari a €mil 0,2 rispetto a €mil 0,5 nel primo semestre 2008.

Gli altri proventi finanziari sono diminuiti di €mil. 1,4 principalmente per l'assenza della plusvalenza sulla vendita delle quote di fondi comuni di investimento e per minori benefici da contratti Irs.

Per ciò che riguarda gli interessi passivi e altri oneri finanziari, nel periodo vengono accantonati €mil. 2,1 a seguito di un minor valore dei contratti Irs a copertura del 70% della linea di finanziamento Term Loan A. Tale effetto, dovuto ad un calo generalizzato dei tassi d'interesse, è controbilanciato da minori interessi passivi sui finanziamenti per €mil 5,3, che portano l'onerosità media del debito dal 5,52% al 2,87% (dal 5,02% al 3,27% al netto dell'effetto della copertura).

Le rettifiche di valore aumentano di € mil. 2,7 a seguito dell'effetto netto tra l'assenza di svalutazione per € mil. 1,0 dei titoli Fondiaria-Sai S.p.A. detenuti nel circolante lo scorso esercizio (n° 500.000 azioni) e la svalutazione per € mil. 3,7

della controllata International Strategy, effettuata per adeguare il valore della partecipazione al minor patrimonio netto conseguente alla distribuzione di dividendo per €mil. 5,0.

Gli altri oneri netti di gestione diminuiscono di € mil. 2,3 principalmente per l'effetto positivo dello smontamento del fondo cause legali.

Il beneficio derivante dal Consolidato Fiscale, si è contratto a seguito della fisiologica ultimazione delle vendite immobiliari della controllata International Strategy S.r.l.

#### Situazione Patrimoniale

(importi espressi in milioni di Euro)

_	30-giu-09	31-dic-08	Var.	30-giu-08
Partecipazioni	977,3	981,0	(3,7)	987,8
Altre Immobilizzazioni	20,2	19,5	0,7	18,5
Attivo circolante e altre attività nette	14,3	45,5	(31,2)	5,6
Totale attività	1.011,8	1.046,0	(34,2)	1.011,9
Patrimonio Netto	681,0	688,4	(7,4)	673,9
Fondi per rischi ed oneri e TFR	26,5	27,1	(0,6)	21,6
Debiti ed altre passività	304,3	330,5	(26,2)	316,4
Totale patrimonio netto e passività	1.011,8	1.046,0	(34,2)	1.011,9
Conti d'ordine	513,1	424,0	89,1	294,3

Le partecipazioni diminuiscono di €mil. 3,7 principalmente per la svalutazione della controllata International Strategy, di cui sopra detto

Le altre immobilizzazioni aumentano di € mil. 0,7 principalmente per il maggior finanziamento alla collegata Ex Var S.C.S.

L'attivo circolante e altre attività nette diminuiscono di €mil 31,2 principalmente a seguito dell'incasso dei crediti per dividendi verso le controllate, iscritti per competenza nell'esercizio 2008 e del conseguente rimborso di alcune linee di credito.

La diminuzione del patrimonio netto di €mil. 7,4 è dovuta al risultato negativo di periodo.

I fondi per rischi ed oneri e TFR diminuiscono di € mil. 0,6 a seguito dello smontamento del fondo cause legali per €mil. 2,7 e per il maggior accantonamento, pari a € mil. 2,1, necessario sui tre contratti Irs di copertura, divenuti negativi in seguito al calo dei tassi di interesse.

I debiti ed altre passività diminuiscono di €mil. 26,2 principalmente per il rimborso di €mil. 5,0 relativo alla linea Term Loan B e di €mil. 20,0 per minor tiraggio delle linee Revolving.

#### Variazione dell'indebitamento netto

L'indebitamento finanziario netto della Società, pari a € mil. 288,2, è diminuito rispetto al 31 dicembre 2008 (€mil. 314,9) ed è così composto:

(importi espressi in milioni di Euro)

	30-giu-09	31-dic-08	30-giu-08
Finanziamenti - parte a breve	40,0	45,1	35,1
Conti correnti attivi ed investimenti a breve	(12,0)	(10,3)	(3,6)
Indebitamento (avanzo) a breve termine	28,0	34,8	31,5
Finanziamenti - parte a medio termine	260,2	280,1	275,1
Indebitamento a medio e lungo termine	260,2	280,1	275,1
Indebitamento Finanziario netto	288,2	314,9	306,6

A fronte di tale indebitamento la Società ha in essere tre interest rate swap la cui valutazione, a seguito del calo dei tassi di interessi, si presenta negativa per €mil. 3,4, mentre al 31 dicembre 2008 era negativa per €mil. 1,4.

La Società ha in essere pegni o vincoli di indisponibilità (Titoli di proprietà a garanzia o indisponibili) costituiti da n. 18.188.000 azioni Fondiaria-Sai S.p.A. (n. 13.518.000 al 31 dicembre 2008) al servizio di operazioni finanziarie con scadenza ultima nel 2014, valutate unitariamente al costo medio di carico dell'attivo.

Il valore di mercato delle menzionate azioni Fondiaria-Sai S.p.A. in garanzia, iscritte per €mil. 350,3, ammonta a €mil. 207,0.

### IL GRUPPO

Il risultato economico del semestre, per quanto moderatamente positivo, presenta una significativa flessione rispetto al dato del 30/06/2008 essenzialmente per i seguenti motivi:

- un deterioramento dell'andamento tecnico dei Rami Danni segnato da una flessione nella raccolta premi Auto e da un generalizzato incremento del costo medio, cui hanno concorso anche i tragici eventi naturali dello scorso mese di aprile nella regione Abruzzo;
- il protrarsi degli effetti della crisi economicofinanziaria in atto che si manifesta in un minor apporto di redditi da investimenti, considerato il recente livello dei tassi d'interesse e il significativo minor apporto di dividendi da partecipate, cui si aggiungono le perdite da valutazione su strumenti finanziari in portafoglio in aderenza alla impairment policy attuata dal Gruppo (l'effetto è di € mil. 64,6 contro un impatto nullo al 30/06/2008);
- conseguentemente un minor concorso dei Rami Vita alla stabilizzazione del risultato.

### CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

La tabella seguente presenta la sintesi del conto economico del primo semestre 2009 confrontato con l'analogo periodo dell'esercizio precedente e con il 31 dicembre 2008.

(importi espressi € mil.)	30.06.09	30.06.08	Variazione	31.12.08
Premi netti	6.216,5	5.709,6	506,9	11.153,6
Oneri netti relativi ai sinistri	(5.937,5)	(4.235,2)	(1.702,3)	(8.965,0)
Commissioni nette	19,4	25,5	(6,1)	56,7
Reddito netto degli investimenti (*)	397,0	590,8	(193,8)	912,1
Proventi e oneri derivanti da strumenti				
finanziari a fair value rilevato a conto				
economico	417,6	(402,4)	820,0	(346,6)
Spese di gestione	(971,8)	(986,5)	14,7	(1.940,4)
Spese di gestione degli investimenti e				
interessi passivi	(69,5)	(96,1)	26,6	(172,1)
Altri proventi e oneri netti	(51,4)	(246,1)	194,7	(545,6)
UTILE (PERDITA)				
DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE				
IMPOSTE	20,3	359,6	(339,3)	152,7
Imposte	5,9	(113,3)	119,2	(83,9)
UTILE (PERDITA)				
DELL'ESERCIZIO DOPO LE				
IMPOSTE	26,2	246,3	(220,1)	68,8
UTILE (PERDITA) DELLE				
ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	-	-	-	-
UTILE (PERDITA)	26,2	246,3	(220,1)	68,8
di cui di pertinenza di Terzi	25,2	193,7	(168,5)	62,2
di cui di pertinenza del Gruppo	1,0	52,6	(51,6)	6,6

(\*) Voci del conto economico consolidato +1.4+1.5-2.3-2.4 (esclusa 2.4.1)

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

- l'utile consolidato al semestre è stato pari a € mil. 26,2 (€ mil. 246,3 al 30/06/2008), di questi €mil. 1,0 sono riferiti all'utile di Gruppo, mentre €mil. 25,2 rappresentano la quota di terzi.
- L'andamento tecnico complessivo dei settori assicurativi è stato caratterizzato da una flessione della raccolta del settore Danni (-2,4%) e da un ottimo incremento (+ 28,9%) nel settore Vita, cui concorre il significativo apporto delle compagnie di bancassicurazione.
- Il settore assicurativo Danni segna un utile prima delle imposte pari a €mil. 25 in significativo calo rispetto al 30/06/2008 (€ mil. 285). La gestione tecnica sconta gli oneri accantonati per i recenti eventi catastrofali che hanno coinvolto il territorio abruzzese, cui si aggiunge un generalizzato incremento dell'onere medio per sinistri, con la conseguente necessità di attuare una politica di rafforzamento delle riserve sinistri. In particolare i Rami CVT ed elementari segnano un incremento della frequenza e una minore tenuta delle riserve di esercizi precedenti. A ciò si aggiunge il persistere degli oneri derivanti dall'ammortamento del preconto provvigionale capitalizzato in precedenti esercizi (e, come è noto, non più alimentato per effetto delle disposizioni Bersani) con un impatto negativo sul conto economico di settore di €mil. 34,5. Viceversa il Ramo RCA, pur presentando una ulteriore e confortante flessione dei sinistri denunciati sia causati, sia gestiti evidenzia un generalizzato calo di

- redditività riconducibile alla flessione della raccolta, a causa della forte concorrenza nei prezzi, e ai maggiori accantonamenti di riserve.
- Il settore Vita rileva un utile prima delle imposte superiore a €mil. 22 (€mil. 82 al 30/06/08): il decremento rispetto al corrispondente periodo del passato esercizio è dovuto in buona parte all'incremento delle perdite da valutazione su strumenti finanziari AFS (pari, al lordo dell'eventuale effetto shadow accounting a €mil. 50). Peraltro il dato al 30/06/2008 scontava negli utili da realizzo la plusvalenza (€mil. 29) derivante dalla cessione di Po Vita.
- Il settore Immobiliare rileva una perdita prima delle imposte di circa €mil. 22 (€ mil. -9 al 30/06/2008), imputabile prevalentemente alla controllata Immobiliare Lombarda, su cui il peso degli oneri di gestione e degli interessi passivi non è controbilanciato da significative operazioni di realizzo extragruppo. Al riguardo si segnala che, a seguito del positivo raggiungimento degli obiettivi posti alla base dell'Opas lanciata sul titolo Immobiliare Lombarda nel corso del 2008, è oramai in fase terminale l'operazione interna di ristrutturazione volta a meglio razionalizzare e controllare i flussi operativi dell'attività immobiliare. Circa le modalità tecniche di attuazione del progetto in questione è riferito in altre parti della presente relazione.
- Il settore Altre Attività, che comprende le società attive nel settore finanziario e del risparmio gestito, rileva una perdita prima delle imposte per €mil. 5 ( utile di € mil. 2 al 30/06/2008) e sconta le difficoltà legate all'andamento dei mercati finanziari, che non ha permesso il conseguimento di significativi realizzi.
- Le riserve tecniche lorde sono pari a €mil. 31.376 (€mil. 29.322 al 31/12/08) di cui €mil. 11.273 nei Rami Danni e €mil. 20.103 nei Rami Vita.
- Le spese di gestione complessive, con l'esclusione di quelle relative alla gestione degli investimenti, ammontano a € mil. 972 (€ mil. 986 al 30/06/2008). Nel settore danni tali spese raggiungono € mil. 776 e rappresentano il 20,9% dei premi (€ mil. 806 al 30/06/08, pari al 21,2%), mentre nei Rami Vita l'importo complessivo delle spese è di € mil. 150 ed incide sui premi per il 5,5% (€ mil. 139 pari al 6,5% al 30/06/08). L'incidenza complessiva dell'expense ratio sui premi è pari al 14,4% contro il 15,9% al 30/06/2008 e sconta il già citato storno di provvigioni capitalizzate.
- Le commissioni nette per servizi finanziari resi e ricevuti sono positive per € mil. 19 (€ mil. 25 al 30/06/2008). Di queste circa € mil.16 sono imputabili al settore Altre Attività, mentre il residuo si riferisce al settore Vita.
- Il contributo dei proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico è positivo per €mil. 418 contro un dato di giugno 2008 negativo per € mil. 403. All'interno di questa voce è compreso prevalentemente il reddito netto delle attività finanziarie dove il rischio è sopportato dagli assicurati (positivo per € mil. 386, seppur compensato dal correlato aumento dell'onere netto relativo ai sinistri del settore Vita), nonché, in via residuale, gli adeguamenti al fair value degli strumenti finanziari appartenenti al comparto.
- 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 negativo per €mil. 3, ha raggiunto €mil. 397 (€mil. 591 al 30/06/2008). A tale grandezza hanno contribuito interessi attivi per €

mil. 426, altri proventi netti per €mil. 66 e perdite da valutazione, al netto delle relative riprese, per €mil. 92 circa. Risultano in sostanziale pareggio gli utili e le perdite da realizzo.

- Le spese di gestione degli investimenti e gli interessi passivi ammontano a € mil. 70, di queste € mil. 64 si riferiscono a interessi passivi a fronte dell'indebitamento finanziario del Gruppo.
- Il saldo degli altri ricavi e costi è negativo per € mil. 51 (€ mil. -246 nel semestre 2008). All'interno di questa voce sono scontate quote di ammortamento di attività materiali e immateriali per € mil. 48 circa. I motivi del miglioramento del saldo nel periodo sono riconducibili all'avvenuto prelievo, avvenuto nel corso del semestre per € mil. 150, di quanto accantonato nello scorso esercizio dalla controllata Popolare Vita a fronte degli oneri di ristrutturazione delle index linked aventi come sottostante titoli emessi da Lehman Brothers, oneri che sono diventati certi, in quanto al loro ammontare, solo nella prima parte del presente esercizio. Tale importo trova identica contropartita nella svalutazione al recovery rate stimato dal Gruppo dei titoli Lehman al servizio delle citate index, i cui effetti erano già stati prudenzialmente recepiti nell'esercizio 2008 tramite l'accantonamento al predetto fondo.
- Scarsamente rappresentativo il carico per imposte sul reddito che sconta peraltro l'effetto positivo derivante dall'adesione, da parte della controllante e di Milano Assicurazioni, all'opportunità offerta dall'art. 1 comma 48 della Legge 244/07 in materia di riallineamento dei valori civilistici e fiscali degli avviamenti iscritti, con un effetto positivo sulle imposte dell'esercizio di circa €mil. 12.

Il risultato di periodo non risulta influenzato da eventi od operazioni significative non ricorrenti o estranee rispetto al consueto svolgimento dell'attività.

Con il Reg. CE n. 1247 del 17/12/2008 è stata pubblicata una nuova versione del principio contabile IAS 1. Tramite la versione emendata si prosegue nella convergenza con i principi contabili americani; in particolare si rileva l'introduzione di uno schema di conto economico vicino alla logica anglosassone del "comprehensive income". Tale configurazione reddituale include anche le variazioni patrimoniali che non transitano a conto economico.

Il settore assicurativo, come noto, è soggetto al rispetto di schemi obbligatori emessi dall'Istituto di Vigilanza compresi nel Reg. 7/2007; di conseguenza al fine di mantenere confrontabilità e comprensibilità degli stessi attualmente la proposta, nella presente semestrale, uno schema di conto economico "libero" (e quindi non preventivamente concordato) poteva risultare di non agevole consultazione. Oltretutto le principali informazioni richieste dallo IAS 1 sono facilmente desumibili dallo schema di variazioni di patrimonio netto richiesto dall'ISVAP unitamente al commento che viene fornito nella nota esplicativa.

Tuttavia nell'attesa di definire un "format" comune concordato con l'Istituto di Vigilanza, per agevolare l'interpretazione dei dati e sempre per i fruitori della presente relazione e nel rispetto di quanto indicato dal principio contabile IAS 1, esponiamo di seguito le principali variazioni di patrimonio netto seguendo la best practice di mercato ed in coerenza con lo schema di variazioni di patrimonio netto previsto sempre dal Reg. ISVAP n. 7/2007:

€ migl.	30/06/2009	30/06/2008
Utile (Perdita) del periodo	26.180	246.296
Altri componenti del Conto Economico Complessivo:		
Variazione netta di fair value delle attività finanziarie disponibili		
per la vendita	(31.368)	(597.611)
Trasferimenti a conto economico delle attività finanziarie		
disponibili per la vendita	36.517	(21.391)
Differenze di cambio da conversione delle gestioni estere	(5.260)	1.516
Variazione degli utili e perdite su strumenti di copertura di un		
flusso finanziario	(2.537)	16.808
Variazioni degli utili e perdite attuariali	(611)	(872)
Variazioni di altre riserve	(57)	6.049
Effetti fiscali correlati	(17.875)	87.275
Totale Conto Economico Complessivo del periodo	4.989	(261.930)
attribuibile a:		
Gruppo	(1.354)	(79.216)
Interessenza di terzi	6.343	(182.714)
Totale Conto Economico Complessivo del periodo	4.989	(261.930)

I prospetti di conto economico complessivo, soprariportati, sono stati impattati in modo rilevante dalla crisi finanziaria e dal conseguente andamento dei corsi di borsa degli strumenti finanziari classificati come Disponibili per la Vendita. Il raffronto tra giugno 2009 ed il corrispondente periodo dell'esercizio precedente evidenzia un sensibile miglioramento nel 2009 del livello delle minusvalenze complessive registrate.

Il prospetto presentato segue anche le indicazioni disponibili fornite dal documento di ricerca n. 143 predisposto da Assirevi. Le variazioni sono tutte esposte al lordo degli effetti fiscali che vengono riassunti per totale nell'apposita voce. La variazione netta di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita è esposta al netto degli effetti relativi allo shadow accounting.

Lo scorso 14 luglio lo IASB ha emanato in pubblica consultazione l'Exposure Draft "Financial Instruments: Classification and Measurement", fissando come scadenza per eventuali commenti il prossimo 14 settembre. L'Exposure Draft (ED) rappresenta il primo risultato del complesso progetto di revisione dello IAS 39 che lo IASB ha deciso di sviluppare in tre fasi: la prima fase concernente la classificazione/valutazione degli strumenti finanziari, oggetto dell'ED pubblicato il 14/7; la seconda fase relativa alla metodologia dell'impairment; la terza fase finalizzata alla revisione dell'"Hedge Accounting". L'approvazione degli ED relativi alle ultime due fasi è attesa entro la fine dell'anno.

Il progetto dello IASB, che comporterà la sostituzione dello IAS 39, dovrebbe essere completato entro il 2010 con l'entrata in vigore obbligatoria delle nuove disposizioni non prima di gennaio 2012.

È di assoluta evidenza che tali modifiche normative avranno un significativo impatto sulla rappresentazione del risultato economico complessivo.

# RACCOLTA PREMI

Il primo semestre dell'esercizio 2009 ha presentato una raccolta complessiva di € mil. 6.449 (+8,8%), le cui componenti possono così essere sintetizzate:

# In dettaglio:

(importi espressi in € migl.)	30.06.09	30.06.08	Var. %
LAVORO DIRETTO			
Rami Danni	3.700.965	3.786.202	(2,25)
Rami Vita	2.742.577	2.126.913	28,95
Totale Lavoro Diretto	6.443.542	5.913.115	8,97
LAVORO INDIRETTO			
Rami Danni	4.611	12.148	(62,04)
Rami Vita	930	1.339	(30,55)
Totale Lavoro Indiretto	5.541	13.487	(58,92)
TOTALE GENERALE	6.449.083	5.926.602	8,82
di cui:			
Rami Danni	3.705.576	3.798.350	(2,44)
Rami Vita	2.743.508	2.128.252	28,91

# CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO SETTORIALE

(importi espressi € mil.)	Danni	Vita	Imm.	Altre attività	Elisioni IC	Totale
Premi netti di competenza	3.487	2.729	-	-	-	6.217
Oneri netti relativi ai sinistri	(2.673)	(3.264)	-	-	-	(5.938)
Commissioni nette	-	4	-	16	-	20
Proventi netti da controllate e collegate	(1)	-	(1)	-	-	(3)
Reddito netto degli investimenti	54	278	(9)	15	-	338
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari						
a fair value rilevato a conto economico						
	75	337	(0)	6	-	418
Spese di gestione	(779)	(153)	(0)	(168)	-	(1.100)
Altri proventi e oneri netti	(137)	90	(11)	126	-	68
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO						
PRIMA DELLE IMPOSTE	25	22	(21)	(5)	-	20
Imposte	8	1	-	(3)	-	6
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO						
DOPO LE IMPOSTE	33	23	(21)	(8)	-	26
UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA'						
OPERATIVE CESSATE						_
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	33	23	(21)	(8)	-	26
di cui di pertinenza di terzi	26	17	(17)	(1)	-	25
di cui di pertinenza del gruppo	8	6	(5)	(8)	-	1

## SETTORE ASSICURATIVO DANNI

Nel corso del 2008 la raccolta premi del lavoro diretto italiano nei Rami Danni si è attestata a € mld. 37,5, in calo dello 0,5% rispetto all'anno precedente, essenzialmente a causa della riduzione dei premi del settore Auto (-3,2%); nei Rami Danni diversi dall'Auto, i premi sono invece aumentati (+2,9% rispetto al 2007), pur registrando un tasso di crescita tra i più contenuti dell'ultimo decennio.

Anche l'incidenza sul PIL (pari al 2,4%) è diminuita, attestandosi a valori inferiori rispetto agli altri Paesi europei (3,1% della Francia e 1 3,4% del Regno Unito e della Germania). Se si esclude il settore Auto, il divario rispetto al resto d'Europa è ancora più evidente: l'incidenza dei premi sul PIL è pari all'1,1% per il nostro Paese, a fronte del 2,6% della Germania, del 2,5% del Regno Unito e del 2,2% della Francia evidenziando ancora una volta il fenomeno nazionale della sottoassicurazione.

Il costo dei sinistri di competenza risulta pari a poco meno di €mld 15, ed è stabile rispetto al valore del 2007. Considerando che il numero dei sinistri complessivi (comprensivi della stima dei sinistri accaduti nel 2007 ma non ancora denunciati) è stato pari a circa €mil. 3,7, sostanzialmente invariato rispetto al 2007 (+0,3%), il costo medio dei sinistri di competenza è sceso da €4.014 nel 2007 a €3.989 nel 2008 (-0,6%).

Durante un'audizione alla Commissione Prezzi del Senato svoltasi alla fine del mese di maggio, l'Ania ha evidenziato che, complessivamente, negli ultimi quattro anni il prezzo medio dell'assicurazione RC Auto (in termini di premi incassati dalle compagnie sul numero di veicoli assicurati) si è ridotto dell'8,3% (-1,5% nel 2005, -0,8% nel 2006, -2,7% nel 2007, -3,6% nel 2008). In termini reali, ossia al netto dell'inflazione (pari al 9,5% nel periodo analizzato), il prezzo medio della copertura RC Auto è diminuito nel quadriennio di circa il 16%.

L'associazione di categoria ha inoltre sottolineato come le rilevazioni ufficiali di ISTAT e ISVAP vengano effettuate tramite misurazioni basate sui prezzi di listino e sono, inevitabilmente, fuorvianti, poiché non rispecchiano i prezzi effettivamente pagati dagli assicurati, rappresentando i prezzi massimi di riferimento per tipologia di rischio.

La loro variazione non fornisce, dunque, un'indicazione attendibile sulla variazione della spesa reale dei consumatori, poiché non tiene conto:

- degli sconti praticati dalle singole compagnie, la cui diffusione è aumentata per effetto di una concorrenza tra le imprese sempre più accesa e per i quali non può essere fissata una misura massima grazie alla legge n. 248/2006, (decreto Bersani I);
- dei bonus di cui beneficiano gli automobilisti virtuosi, pari a circa il 92% del totale dei sottoscrittori;
- degli effetti delle disposizioni in materia di clausole bonus/malus introdotte dal decreto Bersani bis, poiché tali misure impongono impropriamente degli "sconti" a determinate categorie di assicurati (ad esempio ai componenti della stessa famiglia che acquistano un ulteriore veicolo);
- del fatto che un crescente numero di assicurati (si stima tra il 9% ed il 12%) cambia ogni anno alla ricerca della compagnia assicurativa che offre il prezzo più conveniente.

Infine, va anche ricordato che sulla spesa complessivamente sostenuta dai cittadini per l'acquisto delle polizze RC Auto, gravano oneri fiscali e parafiscali pari a €23 per ogni €100 incassati dalle compagnie.

Con particolare riferimento al sistema dell'indennizzo diretto, si segnala che nel 2008 l'incidenza dei sinistri rientrati nella modalità CARD è stata pari al 75,1% del totale dei sinistri gestiti dalle imprese assicurative (73,7% nel 2007), sia grazie ad un continuo miglioramento delle procedure informatiche, sia dovuto all'inclusione (anche se su base volontaria) dei sinistri avvenuti fra assicurati con la stessa compagnia. È inoltre aumentata la velocità di liquidazione, passata al 72,4% dei sinistri definitivamente liquidati nel primo anno di osservazione, contro il 68,9% del 2007.

È purtroppo previsto che, a causa della difficile congiuntura economica, la domanda di assicurazione Danni frenerà ancora per tutto il 2009. I premi di questo settore potrebbero diminuire rispetto al 2008, con una decrescita stimata intorno allo 0,8%. In particolare, per il segmento RC Auto, dopo che la raccolta premi è diminuita del 5,2% nel primo trimestre del 2009 rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente, è stata stimata una diminuzione dell'intero anno compresa tra l'1% e il 2%, con significativa ripercussione sui premi per il Ramo Corpi Veicoli Terrestri (-4,0%), a causa della contrazione della vendita di nuove vetture. Il volume premi del settore Property (Incendio e Altri Danni ai Beni) dovrebbe diminuire dell'1,0%, come effetto della congiuntura economica. Un aumento dei premi dovrebbe, invece, riguardare i Rami Infortuni, Malattia e RC Generale.

# ANDAMENTO GESTIONALE

A fine 2008 il Gruppo si è collocato al secondo posto nella classifica dei premi del lavoro diretto italiano consolidati secondo i principi IAS/IFRS, con una raccolta totale nei Rami Danni pari a €mld. 7,2 (con una quota di mercato di oltre il 19%), confermando la forte presenza in Italia e la vocazione al business assicurativo.

In particolare, il Gruppo si è posizionato, nuovamente, al primo posto nel Ramo RC Auto (con una raccolta premi pari al 22,75% del totale).

Come già evidenziato in premessa il risultato del settore sconta una significativa flessione, rilevando un risultato prima della imposta di €mil. 25 contro gli €mil. 285 del primo semestre 2008.

Il peggioramento del risultato è in primo luogo imputabile all'andamento tecnico che risulta influenzato:

- dal calo dei premi nel comparto Auto;
- dall'impatto causato dal tragico evento del terremoto in Abruzzo dello scorso mese di aprile;
- dall' incremento dei costi medi nel Ramo CVT e in alcuni Rami Elementari.

#### Premi

Il Gruppo ha raccolto, nel primo semestre 2009, premi per €mil. 3.706 (-2,4%). I premi emessi del lavoro diretto ammontano a €mil. 3.701 (-2,3%). La suddivisione per Ramo è qui di seguito riportata:

(importi espressi in € migl.)	30.06.09	30.06.08	Var. %
Infortuni e Malattia	355.686	356.303	(0,17)
Assicurazioni marittime,			
aeronautiche e trasporti	99.288	107.248	(7,42)
Incendio ed Altri Danni ai Beni	410.815	422.791	(2,83)
RC Generale	282.492	247.247	14,25
Credito e Cauzioni	45.695	47.429	(3,66)
Perdite Pecuniarie di vario genere	20.178	14.467	39,48
Tutela Giudiziaria	10.258	9.483	8,17
Assistenza	27.488	22.929	19,88
TOTALE RAMI NON AUTO	1.251.900	1.227.897	1,95
R.C. Autoveicoli terrestri	2.061.703	2.156.527	(4,40)
Assicurazioni autoveicoli altri Rami	387.362	401.778	(3,59)
TOTALE RAMI AUTO	2.449.065	2.558.305	(4,27)
TOTALE LAVORO DIRETTO	3.700.965	3.786.202	(2,25)
LAVORO INDIRETTO	4.611	12.148	(62,04)
TOTALE RAMI DANNI	3.705.576	3.798.350	(2,44)

I premi ceduti hanno raggiunto €mil. 172 (€mil. 143 al 30/06/2008).

I sinistri pagati lordi comprensivi del lavoro indiretto, ammontano a €mil. 2.900, in decremento dell'1,2% rispetto al primo semestre 2008 (€mil. 2.936).

Le riserve tecniche complessive, al lordo della riassicurazione, raggiungono €mil. 11.273 (€mil. 11.282 al 31/12/2008).

L'incidenza delle spese di gestione rispetto ai premi è pari al 20,9%(21,2% al 30/06/2008), pur scontando gli oneri sostenuti nel periodo per l'ammortamento delle provvigioni precontate (€mil. 34,5 contro €mil 40,8 al 30/06/208).

A partire dalla terza trimestrale 2008 il Gruppo ha rivisto la propria presentazione di alcuni indici di efficienza tecnica tra cui il Combined Ratio, il Combined Ratio Operativo e l'Expense Ratio, escludendo dal calcolo l'ammortamento del preconto provvigionale capitalizzato in esercizi precedenti.

Infatti l'abolizione, per effetto del Decreto Bersani bis, del vincolo di pluriennalità sulle polizze dei Rami Elementari comporta l'incidenza di maggiori oneri per l'ammortamento di tali provvigioni, oneri a loro volta non compensati da un flusso di nuove capitalizzazioni.

È evidente che tale fenomeno introduce, nell'andamento degli indicatori tecnici, elementi distorsivi e di discontinuità che non permettono di analizzare correttamente l'evoluzione della gestione in un'ottica di continuità aziendale. Coerentemente con la scelta adottata per il presente esercizio, sono stati riesposti gli indici di giugno 2008 per omogeneità di confronto.

Nella tabella successiva sono riportati i principali indicatori tecnici del primo semestre 2009 e 2008.

Dati espressi in %	30/06/2009	30/06/2008
Loss ratio	76,6	67,9
Expense ratio	21,3	22,4
Combined ratio operativo	97,9	90,3
OTI ratio (*)	3,9	4,6
Combined ratio	101,8	94,9

<sup>(\*)</sup> Comprende il saldo delle altre partite tecniche

Concorre al significativo deterioramento del combined ratio sia la riduzione della raccolta premi, sia la rigidità delle spese di gestione, influenzate dagli oneri sostenuti per fidelizzare la rete di vendita, sia, infine, da un generalizzato incremento del costo medio dei sinistri, cui concorrono le cause più avanti specificate con particolare riguardo al Ramo CVT.

### Sinistri pagati e denunciati

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

	Sin	istri pagati		Sinistri denunciati						
	(€	(€migliaia)			(Numero)			(Numero)		
_	30.06.09	30.06.08	Var%	30.06.09	30.06.08	Var%				
Rami Danni										
Infortuni	117.379	106.747	9,96	52.701	55.106	(4,36)				
Malattia	85.551	92.731	(7,74)	117.745	111.089	5,99				
Corpi di veicoli ferroviari	-	244	(100,00)	-	-	-				
Corpi di veicoli aerei	33	295	(88,81)	13	24	(45,83)				
Corpi di veicoli marittimi,										
lacustri e fluviali	5.103	2.213	130,59	264	167	58,08				
Merci Trasportate	6.171	3.601	71,37	1.739	1.137	52,95				
Incendio ed Altri elementi										
naturali	120.291	102.972	16,82	38.981	26.510	47,04				
Altri Danni ai Beni	130.217	122.800	6,04	78.051	70.535	10,66				
R.C. Aeromobili	21	1.719	(98,78)	2	9	(77,78)				
R.C. di veicoli marittimi,										
lacustri e fluviali	702	_	-	141	-	-				
R.C. Generale	182.328	176.923	3,06	54.694	46.843	16,76				
Credito	312	157	98,73	4	1	300,00				
Cauzioni	20.068	15.573	28,86	686	705	(2,70)				
Perdite Pecuniarie	2.581	3.572	(27,74)	1.620	1.874	(13,55)				
Tutela Giudiziaria	1.568	880	78,18	1.150	1.127	2,04				
Assistenza	12.704	8.862	43,35	52.751	42.465	24,22				
TOTALE RAMI NON										
AUTO	685.029	639.289	7,15	400.542	357.592	12,01				
R.C. Auto	1.682.804	1.809.425	(7,00)	456.781	503.875	(9,35)				
Corpi di veicoli terrestri	230.279	195.438	17,83	177.148	148.591	19,22				
TOTALE RAMI AUTO	1.913.083	2.004.863	(4,58)	633.929	652.466	(2,84)				
TOTALE RAMI DANNI	2.598.112	2.644.152	(1,74)	1.034.471	1.010.058	2,42				

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

Con riferimento ai sinistri denunciati si segnala che essi sono, relativi ai soli sinistri causati e non comprendono i numeri relativi ai sinistri in regime di "CARD Gestionaria".

Con riferimento ai soli sinistri gestiti dal Ramo RC Auto (considerando pertanto i sinistri NO CARD e CARD Gestionaria) si conferma il trend di calo del denunciato già esposto relativamente ai causati.

Con riferimento ai Rami Auto i premi contabilizzati al 30 giugno 2009 ammontano a €mil. 2.449, con un decremento pari al -4,3% rispetto al 30/06/2008. Il Ramo RC Autoveicoli Terrestri mostra una contrazione del -4,4%, mentre il Ramo Corpi di Veicoli Terrestri si ferma al 3.6%.

L'andamento dei Rami Auto risente sia della significativa contrazione delle immatricolazioni di autovetture nuove, che nei primi sei mesi del 2009 hanno registrato un -10,67%, sia della forte concorrenza presente sul mercato manifestatasi con la personalizzazione dei prodotti, il sempre maggior ricorso all'applicazione di sconti: il premio medio complessivo è infatti sceso del -2,1% rispetto a quello rilevato al 31/12/2008.

Continuano inoltre a incidere significativamente due fattori: l'effetto sulle classi di Bonus Malus della legge n° 40 del 2 aprile 2007, nota come "Bersani bis" (quasi il 73% del parco autovetture assicurato è nelle prime tre classi di bonus), e gli effetti del ridimensionamento del portafoglio plurisinistrato, effettuato nel corso dei precedenti esercizi coerentemente con quanto previsto dal piano industriale. Entrambi i fenomeni sono destinati a perdurare nell'esercizio in corso.

Per il Ramo RC Autoveicoli Terrestri, dal punto di vista normativo, in ottemperanza al provvedimento ISVAP n.. 2590, con l'introduzione (avvenuta nel corso dell'anno 2008) delle nuove regole evolutive, si registrano minori aggravi di premio per gli assicurati coinvolti in sinistri con responsabilità "non principale".

Per far fronte a queste disposizioni introdotte per legge a favore dei nuovi assicurati e di responsabili di sinistri in concorso di colpa che determinano un maggior costo, nonché per fronteggiare il naturale aumento del costo dei sinistri, dal primo giugno è stato introdotto un aumento della tariffa autovetture pari al 3,5%.

Con riferimento a Fondiaria-Sai, i premi raccolti nel Ramo RC Auto ammontano a € mil. 1.273 (-4.8%), mentre il CVT registra una contrazione del 3,0%.

Il numero delle denunce registrate nel periodo sono state 248.737 in decremento del 6,3%. Il numero dei sinistri pagati è pari a 217.100 (+9,8%).

Con riferimento al Ramo RC Auto il rapporto sinistri a premi, al netto del costo per il Fondo di Garanzia per le Vittime della Strada è dell'80,34% per il semestre corrente e del 80,7% a livello globale.

La velocità di liquidazione della generazione corrente sui sinistri gestiti (Sinistri No Card + Sinistri Card Gestionaria) è del 63,2% per i sinistri avvenuti nei primi sei mesi e del 54,85% per gli anni precedenti.

Sui soli sinistri causati, la velocità di liquidazione è del 45,8% per il semestre corrente e del 50,8% per gli anni precedenti.

Al 30 giugno 2009 le denunce con seguito (compreso il numero dei tardivi) pervenute dai nostri assicurati nell'ambito del nuovo regime di indennizzo (c.d. CARD Gestionario) risultano pari a n. 175.310, delle quali n. 120.379 sono già state oggetto di integrale pagamento.

Le denunce pervenute dalla stanza di compensazione allo scopo costituita presso la CONSAP, in relazione a sinistri per i quali i nostri assicurati risultano in tutto o in parte responsabili (c.d. CARD Debitore) ammontano a n. 162.508, delle quali n.

99.277 hanno dato luogo al pagamento integrale dell'indennizzo e n. 63.231 risultano iscritte a riserva.

Contabilmente, al 30 giugno 2009 sono stati ricevuti dalla stanza di compensazione addebiti per un controvalore di €mil. 278. L'importo degli accrediti ricevuti risulta pari a €mil. 265.

In netta flessione la redditività del Ramo CVT che risulta pesantemente penalizzato dagli eventi atmosferici avversi che hanno caratterizzato gli scorsi mesi di gennaio e febbraio, cui si aggiungono gli effetti delle grandinate dei mesi di maggio e giugno. A comprimere la redditività del Ramo incide inoltre sia la concorrenza sui prezzi, sia l'andamento particolarmente negativo di alcune garanzie accessorie, quali atti vandalici e cristalli, che, in periodo di crisi economica, segnano tradizionalmente un incremento di sinistralità. Anche in questo Ramo di attività sono in corso opportuni interventi gestionali al fine di recuperare adeguati livelli di redditività. In particolare, oltre al già menzionato incremento delle tariffe, le garanzie con andamento fortemente negativo non saranno più vendute singolarmente ma soltanto in abbinamento a garanzie incendio e furto, che continuano a manifestare un rapporto sinistri a premi soddisfacente. Inoltre, al fine di contenere il costo dei sinistri, gli interventi di riparazione dei cristalli saranno canalizzati verso network con i quali sono state stipulate apposite convenzioni, provvedendo in ogni caso ad effettuare controlli a campione per verificare la natura e la qualità degli interventi operati.

Con riferimento ai **Rami Non Auto** di Fondiaria-Sai i premi emessi del lavoro diretto italiano ammontano a € mil. 638 con un incremento del 4,4% rispetto al primo semestre 2008. Il numero dei sinistri denunciati evidenzia un incremento pari al 13% circa

In particolare è da segnalare l'aumento del denunciato del **Ramo Incendio** (+53,5%) attribuibile agli avversi fenomeni atmosferici e catastrofi naturali verificatesi nei primi mesi dell'anno la cui copertura è presente in numerosi pacchetti di garanzie accessorie che fanno capo al Ramo suddetto (es. sovraccarico neve) come già evidenziato al primo trimestre. L'ulteriore peggioramento in termini di conseguito è derivante dai danni riferiti al terremoto in Abruzzo che ha interessato diverse polizze, tra le quali in particolare quella della ASL de L'Aquila in cui Fondiaria-Sai partecipa con una quota del 30% su delega di altra Compagnia. Ad oggi la Fondiaria-Sai in relazione a tale evento risulta complessivamente coinvolta per un importo di circa 20 milioni; ammontare destinato a salire nei prossimi mesi ancorché mitigato dall'effetto delle protezioni riassicurative.

L'andamento tecnico risulta per tanto in significativo peggioramento rispetto al primo semestre 2008.

### Progetto Autoriparazioni

Auto Presto&Bene è la società del Gruppo creata per garantire agli assicurati, in caso di sinistro, la massima affidabilità ed efficienza nella riparazione dei danni subiti dalle loro autovetture. Il servizio Auto Presto&Bene è operativo dalla fine del 2008 in Piemonte, Valle d'Aosta e Lombardia.

I Clienti del Gruppo dispongono di un servizio innovativo e particolarmente efficiente, possibile grazie all'utilizzo esclusivo di ricambi originali ed a interventi di riparazione garantiti a vita, attraverso una rete capillare di centri di riparazione presenti su tutto il territorio nazionale, accuratamente selezionati da Auto Presto&Bene in base a requisiti di alta specializzazione, quali la capacità di effettuare riparazioni a regola d'arte nel più breve tempo possibile.

Ogni sottoscrittore della polizza Nuova Prima Global Auto Presto&Bene potrà disporre di una serie di agevolazioni che include, tra gli altri, tre servizi esclusivi:

- 1. Uno sconto del 10% sull'RC Auto;
- 2. Recupero gratuito del veicolo immobilizzato;
- 3. Nessuna franchigia o scoperto sulla Garanzia Collisione.

Le tipologie di sinistro coperte dal servizio Nuova Prima Global Auto Presto&Bene sono:

- a. sinistri con ragione (con il modulo di Constatazione Amichevole di Incidente firmato da entrambe le controparti);
- b. i cosiddetti rischi diretti:
  - 1. eventi atmosferici;
  - 2. incendio e furto;
  - 3. eventi socio politici;
  - 4. atti vandalici.

Il tempo medio di riparazione dei centri Auto Presto&Bene è di 5 giorni lavorativi tenendo presente, però, che per la maggior parte dei sinistri è di entità decisamente inferiore.

Auto Presto&Bene ha al suo interno un'organizzazione specializzata negli acquisti e nella logistica in grado di acquistare direttamente dalle Case automobilistiche circa 14 milioni di tipologie diverse di ricambi e, nel 90% dei casi, riesce a farli consegnare nei suoi centri di riparazione in tre o quattro giorni lavorativi.

Ricambi originali e riparazione garantita a vita sono, innanzitutto, sinonimo di sicurezza: in Italia una discreta percentuale di incidenti stradali è causata anche da riparazioni eseguite con poca professionalità o dall'uso di ricambi non originali. Ed è significativo che soltanto un terzo dei ricambi utilizzati sono originali e un altro terzo compatibili, cioè di qualità equivalente: il restante delle riparazioni, purtroppo, è invece effettuato con ricambi che provengono da circuiti di costruzione non riconosciuti dalle Case automobilistiche e, quindi, potenzialmente pericolosi per la sicurezza.

Da marzo 2009 il servizio è diventato operativo nel Lazio e da aprile in Umbria e Marche, con un network complessivo di oltre 550 centri di riparazione. Da maggio 2009 è iniziata anche l'attività nelle regioni Veneto, Friuli Venezia Giulia e Trentino Alto Adige (dove operano circa 100 centri di riparazione). Il network dei centri di riparazione Auto Presto&Bene è stato completato su tutto il territorio nazionale alla fine del mese di giugno.

È obiettivo del Gruppo estendere, a partire dal 2010, il servizio Auto Presto&Bene anche ai sinistri con torto o concorso di colpa, dove l'assicurato – sostenendo totalmente o parzialmente le spese di riparazione – potrà, però, beneficiare ugualmente dell'elevato livello di servizio garantito da Auto Presto&Bene.

Al fine di migliorare ulteriormente il servizio di assistenza, a breve Auto Presto&Bene sarà in grado di assistere, direttamente sul luogo del sinistro, chi ha sottoscritto la nuova polizza Nuova Prima Global Auto Presto&Bene e si trova con l'autovettura immobilizzata.

Per una sempre maggiore attenzione al cliente, nei prossimi mesi è prevista una significativa estensione del servizio: nelle principali città italiane, infatti, nasceranno i Centri di raccolta Auto Presto&Bene, dove gli assicurati potranno portare direttamente l'auto incidentata (nel caso, ovviamente, che sia in grado di circolare), fare la denuncia di sinistro, attendere in un ambiente confortevole la riparazione immediata di danni lievi, prendere il veicolo di cortesia e riconsegnarlo al ritiro dell'autovettura riparata.

A fine 2009 verrà inaugurato a Torino il primo di questi Centri, collocato nell'area dell'ex Centro Tecnico Pininfarina, dove troveranno posto, oltre alla sede centrale di Auto Presto&Bene (con circa 60 dipendenti), una carrozzeria all'avanguardia nelle tecnologie di riparazione, con una pronta disponibilità di ricambi, in grado di effettuare riparazioni immediate dei danni lievi mentre il cliente potrà gustarsi un buon caffè nelle salette di attesa, un parco auto sostitutive a disposizione di chi ha subito danni che impongono il fermo del veicolo e, infine, un centro tecnico di formazione degli operatori dei centri di riparazione Auto Presto&Bene.

#### Sistemi Sanitari

L'attuale contesto sociale, caratterizzato dall'invecchiamento della popolazione, dall'allungamento delle aspettative di vita e dall'aumento dei costi dell'innovazione tecnologica in campo medico, sono solo alcune delle considerazioni che hanno spinto il Gruppo a farsi promotore di una risposta innovativa ai problemi del settore, dando vita a Sistemi Sanitari, network nazionale in ambito sanitario, che si propone come efficiente interlocutore di imprese pubbliche, strutture private e cittadini.

A fondamento di questa scelta, che sviluppa l'originaria vocazione sociale del Gruppo, c'è l'esperienza maturata in molti anni di attività assicurativa: di fronte alla crescente richiesta di assicurazioni long term care e di fondi pensionistici, il Gruppo ha deciso di dedicare un nuovo Ramo societario all'Health Management, per cui sempre di più la figura dell'assicuratore si pone come consulente personale, capace di fornire risposte ai bisogni di sicurezza individuali e collettivi.

Oltre a costituire la frontiera del privato in campo sanitario, Sistemi Sanitari incarna l'idea della sussidiarietà in ambito pubblico: mentre in Italia la spesa sanitaria cresce di pari passo al contributo degli istituti privati nell'assistenza ospedaliera, Sistemi Sanitari rappresenta una risposta efficace alla domanda di protezione sanitaria dei cittadini e al bisogno di sostegno evidenziato dagli enti pubblici per mantenere un servizio eccellente e fornire un'assistenza "organizzata", eliminando code, attese e disguidi.

Sistemi Sanitari è una struttura di nuova generazione che opera lungo tre principali direttrici:

- fornire consulenza al Gruppo nella definizione di prodotti e soluzioni sanitarie all'avanguardia;
- selezionare e dirigere una rete di qualificati centri sanitari;
- amministrare i rimborsi degli assicurati.

Prima di tutto, Sistemi Sanitari intende fornire ai propri assicurati un servizio sanitario "certificato": ciò significa che la struttura svolge un'attività di supporto nella creazione dei prodotti assicurativi e di gestione dei servizi.

In secondo luogo, Sistemi Sanitari seleziona i medici, le strutture e gli operatori sanitari, valutandone gli standard, le tecnologie e l'organizzazione. La fase di selezione delle strutture sanitarie e dei medici è condotta secondo precisi protocolli

qualitativi: ogni clinica viene monitorata e valutata da un team di esperti del Gruppo, i quali oltre a verificare che la struttura risponda ai livelli di servizio imposti dal Gruppo, certificano l'eccellenza delle prestazioni erogate.

Ad oggi il network convenzionato, esteso all'intero territorio nazionale, comprende circa 280 strutture a carattere di ricovero, 450 poliambulatori e day hospital, circa 2.200 medici specialistici, 480 medici legali (che formano l'Albo dei medici legali fiduciari del Gruppo) e 800 Società di servizi, per il trasporto degli ammalati, l'assistenza domiciliare e la telemedicina.

Per garantire alti standard qualitativi, è fondamentale promuovere ricerca, formazione e sviluppo: tre passi che contraddistinguono la filosofia operativa di Sistemi Sanitari. La struttura seleziona, infatti, progetti in grado di assicurare avanguardia tecnologica, scientifica e nuove frontiere di cura della persona. A fronte di queste valutazioni, il Gruppo investe direttamente nelle cliniche o nelle aziende protagoniste di programmi innovativi.

### SETTORE ASSICURATIVO VITA

I premi del lavoro diretto italiano raccolti dalle imprese operanti nei Rami Vita a fine 2008, sono stati pari a € mld. 54,6, con una variazione negativa in termini nominali dell'11,2% rispetto al 2007 (-11,4% nel 2007) e del -13,9% in termini reali (-12,9% nel 2007). I premi Vita rappresentano nel 2008 il 59% del totale complessivamente raccolti, con un calo del 3% in termini di quota rispetto al 2007. La dinamica dei premi osservata nel 2008 è il risultato del forte calo delle polizze linked (-36,1%) e della crescita delle polizze di Ramo I (+15,7%). La riduzione dei premi e il risultato negativo degli investimenti hanno contribuito a determinare un risultato tecnico complessivo negativo.

Anche le riserve matematiche sono diminuite (-6,7%), attestandosi a circa € mld. 336. Il calo è dovuto, oltre a un flusso di raccolta netta che nel 2008 è stato per il secondo anno consecutivo negativo, anche all'avverso andamento dei mercati finanziari.

Dopo anni di costante crescita, il 2008 rappresenta il secondo anno consecutivo durante il quale si registra una riduzione dell'incidenza delle riserve matematiche sul PIL (dal 23,31% nel 2007 al 21,38% nel 2008). Il calo è dovuto principalmente alla riduzione della raccolta premi, la cui incidenza sul PIL è scesa al 3,47% nel 2008dal 3,98% nel 2007, ritornando sui livelli raggiunti nei primi anni del decennio nonché, come già evidenziato, al calo del valore nominale delle riserve stesse a causa della crisi dei mercati finanziari.

Nel mese di giugno la nuova produzione vita relativa alle polizze individuali ha registrato una raccolta premi pari a €mld 5,2, con un incremento che ha sfiorato il 70% rispetto allo stesso mese del 2008. Nel primo semestre i premi hanno raggiunto € mld 27,2 (il 35,3% in più rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente). Includendo anche il campione di imprese UE operanti in libertà di stabilimento, la raccolta premi, nella prima metà dell'anno, registra una crescita del 22,0% rispetto allo stesso periodo del 2008.

Le imprese italiane ed extra U.E. hanno emesso nuove polizze principalmente attraverso il canale bancario e postale per premi pari a €mld 3,5 (+67,3% rispetto a giugno 2008); da inizio anno i premi per questo canale hanno sfiorato €mld 20 (+38,1%). Nel mese di giugno gli agenti hanno emesso nuovi premi per €mln 585 (-12,3% rispetto allo stesso mese dello scorso anno); nel primo semestre la raccolta premi è stata di €mld 3,0 (-5,2% rispetto allo stesso periodo del 2008). Lievemente in crescita (+1,5%) la raccolta effettuata presso le imprese (agenzie in economia) a fronte di €mil 119 di nuovi premi; è risultata invece negativa la raccolta da inizio anno (-6,8%). Anche in giugno è risultata in forte espansione l'attività intermediata dai promotori finanziari: i premi sono stati pari a €mld 1 contro €mil 244 di premi emessi nel giugno del 2008. I risultati registrati negli ultimi tre mesi hanno consolidato una raccolta da inizio anno pari a €mld 3,7, con un volume che è raddoppiato rispetto allo stesso periodo del 2008.

### La previdenza in Italia

Mentre negli altri Paesi economicamente avanzati l'espansione della previdenza complementare è, in generale, assai più ampia, lo sviluppo della previdenza integrativa in Italia è stato sinora lento, anche a causa dei dubbi circa l'effettivo grado di copertura assicurato dalla previdenza pubblica e della limitata efficacia degli incentivi fiscali, nonostante il provvedimento in materia di conferimento del

TFR ai fondi pensione complementari abbia fornito un impulso all'estensione del settore. Questi fattori di incertezza hanno notevolmente inciso sulle scelte dei lavoratori, inducendo gran parte di essi a non versare il trattamento di fine rapporto alla previdenza complementare, nonostante il nostro sistema pensionistico, basato su due pilastri (il primo pubblico a ripartizione, il secondo privato a capitalizzazione), presenti vantaggi non solo per un grado di copertura più adeguato ai bisogni dei singoli, ma anche in termini di diversificazione dei rischi e di capacità di assorbimento di shock di diversa natura.

La diffusione generalizzata della previdenza complementare potrebbe invece consentire un'ampia flessibilità nell'età del pensionamento, consentendo inoltre un'integrazione del reddito commisurabile ai bisogni di ciascuno.

Dopo la rilevante crescita registrata nella fase di avvio della riforma prevista dal Decreto Lgs. 252/2005, il 2008 ha confermato il rallentamento della previdenza complementare, trend già profilatosi nel corso degli ultimi mesi dell'anno precedente. A tale tendenza ha inoltre contribuito la crisi finanziaria, che può aver indotto i potenziali aderenti a comportamenti di attesa, nonché la caduta dell'attività economica nell'ultima fase dell'anno, che ha comportato una consistente diminuzione del reddito disponibile, frenando le eventuali nuove iscrizioni e favorendo riscatti anticipati e interruzioni dei versamenti contributivi.

Alla fine dello scorso anno gli iscritti alle forme pensionistiche complementari erano oltre 4,8 milioni (di cui quasi 700.000 relativi a Piani Individuali Pensionistici "vecchi" (PIP) con un incremento, al netto delle uscite, del 6,4% rispetto al 2007 e del 52,4% rispetto al 2006, anno precedente l'avvio della riforma.

Da segnalare che esistono, inoltre, settori nei quali la previdenza complementare mostra particolare difficoltà di diffusione poichè larghe fasce di lavoratori restano ancora estranee al sistema, quali i giovani, le donne ed i lavoratori autonomi che sono sottorappresentati. Le piccole imprese e le regioni meridionali contribuiscono, infine, in misura limitata alle iscrizioni.

Le adesioni sono per lo più relative ai lavoratori dipendenti del settore privato che, alla fine del 2008, contano 3,6 milioni di iscritti. L'incremento nell'anno è di 228.000 unità, pari a poco meno del 7% rispetto agli iscritti alla fine del 2007. Dall'entrata in vigore della riforma, gli iscritti di tale categoria, l'unica interessata dalla destinazione ai fondi pensione del TFR, sono aumentati di quasi 1,5 milioni di unità.

Durante l'anno appena trascorso si è concretizzato il processo di consolidamento e di razionalizzazione del comparto da tempo in atto: nessun nuovo fondo negoziale o aperto è stato avviato e sono proseguite le operazioni di concentrazione tra i fondi stessi. La tendenza alla semplificazione dell'offerta, è spesso connessa con ristrutturazioni societarie (fusioni, cessioni, ecc.) e con mutamenti nei gruppi di riferimento. In particolare, tra i fondi pensione negoziali rimane operativa solo una delle iniziative dedicate ai lavoratori autonomi: le altre tre ancora in essere lo scorso anno hanno deliberato lo scioglimento.

La crisi dei mercati finanziari ha raggiunto livelli di intensità e di diffusione che non riscontrano precedenti negli ultimi decenni. In tale contesto, i fondi pensione sono stati sottoposti a una dura prova. Escludendo i PIP di Ramo I, il cui patrimonio non viene valorizzato ai prezzi di mercato, i rendimenti medi registrati nel corso del

2008 sono stati negativi: -6% per i fondi negoziali, -14% per i fondi aperti, -25% per i PIP unit linked. L'andamento sfavorevole è continuato nell'anno in corso, fino alla prima decade di marzo, cui è seguito un lieve recupero. La generale tenuta del sistema nazionale ha però confermato la rilevanza del principio della diversificazione dei portafogli, la cui importanza è stata sottolineata agli operatori.

Il sistema italiano della previdenza complementare appare pertanto solido, ma al fine di consentire un ulteriore sviluppo dello stesso occorre superare diverse criticità, quali: gestioni sovente caratterizzate da un'ottica di breve periodo e incapaci di offrire rendimenti significativamente superiori a quelli del TFR, grado di adesione fortemente differenziato per settori, aree geografiche e dimensioni aziendali, concorrenza poco incisiva nel contenere i costi di molte forme previdenziali.

L'esperienza ricavata dalla crisi mette ulteriormente in risalto il soddisfacimento contestuale in termini di esigenza di sicurezza e di redditività, non sempre compatibili tra loro, sottolineando la necessità di coniugare lo sviluppo della previdenza complementare con la crescita dell'economia.

Segnaliamo infine che negli ultimi mesi del 2008 ed i primi del 2009 si è fatto ancora più intenso il monitoraggio dei fondi da parte degli Organismi di sorveglianza preposti, tramite indagini specifiche e numerosi incontri con le parti sociali e con i gestori delle risorse. In particolare, è stato approfonditamente analizzato l'impatto della crisi finanziaria sulle scelte dei fondi in termini di strategie, investimenti e comunicazione con gli iscritti. Dalle informazioni raccolte è emerso che la "cultura della previdenza" costituisce il presupposto per lo sviluppo del sistema pensionistico complementare: è necessaria un'azione che convinca i lavoratori della necessità di pianificare il futuro per garantirsi, nell'età anziana, un sostegno economico integrativo a quello pubblico.

### Premi

I premi del lavoro diretto di competenza del primo semestre 2009 hanno raggiunto il valore complessivo di €mil. 2.743, con un incremento del 28,95%.

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

(importi espressi in € migl.)	30.06.09	30.06.08	Var. %
I - Assicurazioni sulla durata della vita			
umana	1.233.160	797.239	54,68
III - Assicurazioni di cui ai punti I e II			
connesse con fondi di investimento	1.321.221	1.148.277	15,06
IV - Assicurazioni malattia ex art. 1 lett. d)			
Dir. Cee 79/267	194	145	33,79
V - Operazioni di capitalizzazione di cui			
all'art. 40 del D.Lgs 17/3/95 n. 174	188.002	181.252	3,72
TOTALE LAVORO DIRETTO	2.742.577	2.126.913	28,95

La raccolta premi avvenuta tramite sportelli bancari ammonta ad € mil. 2.019 e rappresenta il 74% del totale della raccolta del lavoro diretto (60% al 31/12/2008).

I premi ceduti ammontano a €mil. 14,2 (€mil. 13,5 al 30/06/2008).

Gli oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione, ammontano a € mil. 3.264,1 (€mil. 1.794,2 al semestre 2008).

Si registra un incremento dell'incidenza delle spese di gestione rispetto ai premi (5,5% al 30/06/2009 contro il 6,5% al 30/06/2008).

Le riserve tecniche lorde ammontano a €mil. 20.103 e registrano un incremento di €mil. 2.063 rispetto alla chiusura del precedente esercizio.

Si segnala infine che la raccolta complessiva del settore comprende anche €mil. 28 (€ mil. 256 al 30/06/2008), a fronte di contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 e pertanto non inseriti tra i premi emessi, ma contabilizzati tra le passività finanziarie, secondo la tecnica del deposit accounting.

La nuova produzione, secondo la metrica dei premi annui equivalenti ("Annual Premium Equivalent" o "APE") per il Gruppo, relativamente ai prodotti rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4, escludendo pertanto i contratti trattati con il metodo del "deposit accounting", ha registrato un incremento del 34,2%, attestandosi a € mil. 253,4 contro € mil. 188,8 al 30/06/2008. La Bancassurance contribuisce per €mil. 205,2 contro €mil. 139,4 al 30/06/2008 (47,2%).

Relativamente alla base di calcolo dell'APE, si è presa in considerazione la somma dei premi annui di nuova produzione e un decimo dei premi unici.

La nuova produzione complessiva del settore, che tiene conto anche dei contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4, si attesta a € mil. 253,5 contro €mil. 212,1 al 30/06/2008 registrando un incremento del 19,5%.

### ANDAMENTO GESTIONALE

Nei primi sei mesi del 2009, la produzione Vita Individuali da parte delle reti di distribuzione è stata orientata per la quasi totalità verso prodotti collegati alle Gestioni Separate, in quanto caratterizzati da rendimento minimo garantito e protezione dell'investimento, sia nelle forme a premio unico, con particolare attenzione al presidio dell'importante segmento dei capitali in scadenza di polizze vita e di capitalizzazione, sia nelle forme a premio annuo costante (discreti risultati continua a dare la commercializzazione del prodotto OPEN Più lanciato nel 2008 e riscontri decisamente positivi si evidenziano dal lancio del prodotto dedicato ai giovani OPEN BRAVO, studiato e messo a disposizione della clientela a partire dal primo trimestre 2009): nel primo trimestre una buona accoglienza era stata riservata alla terza edizione di VALORE CERTO, prodotto a tasso di rendimento fisso con copertura degli impegni contrattuali realizzata per mezzo di un attivo specifico.

Nel settore delle Index Linked, è stata commercializzata la polizza VALORE SICURO, legata all'andamento dell'indice azionario Dow Jones Euro Stoxx 50, con meccanismo di consolidamento delle performance e liquidazione a scadenza del capitale e delle eventuali cedole maturate: il prodotto prevede la garanzia della prestazione a scadenza fornita direttamente dalla Società.

Nel mese di maggio è stato presentato il restyling delle Unit Linked con un prodotto a premio unico e uno a premio annuo aventi nuovi meccanismi automatici contrattuali, denominati "cambio automatico" (per la forma a premio unico) e "airbag" (per entrambi i prodotti) che prevedono una maggiore elasticità di reazione alle situazioni negative del mercato finanziario: per ora i risultati di vendita sono poco significativi.

La polizza DEDICATA (Temporanea Caso Morte) introdotta nel listino lo scorso anno con la differenziazione degli assicurati secondo il loro comportamento tabagico, ha evidenziato una buona crescita nella nuova produzione.

In riferimento al segmento delle previdenza complementare, attuata mediante Piani Individuali Pensionistici, nei primi sei mesi dell'esercizio si è assistito ad un rallentamento nella stipulazione di nuovi contratti rispetto all'esercizio precedente.

Nel corso del primo semestre il segmento Corporate ha proseguito con buoni risultati la propria attività di presidio dei fondi pensione "preesistenti" a gestione assicurativa per lavoratori dipendenti, incentivando un maggior afflusso contributivo correlato all'elevata deducibilità fiscale, nonché il proseguimento dei piani previdenziali anche successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro, in sintonia col disposto normativo che già lo prevede; di tale possibilità di proroga della scadenza dei piani previdenziali e anche di proseguimento nella contribuzione, si sta tenendo conto con idonee clausole in sede di rinnovo delle singole convenzioni assicurative.

I prodotti connessi agli accantonamenti di fine rapporto (TFR e TFM), sono quelli che sembrano risentire maggiormente in termini distributivi della crisi economica tuttora in atto; pur segnalando che questi prodotti presentano un ciclo che favorisce storicamente la corresponsione dell'accantonamento nella seconda metà dell'esercizio solare, non sembrano evidenziarsi significativi spazi di manovra per realizzare a breve termine un incremento nella distribuzione di questi prodotti .

Nell'ambito di questo primo semestre dell'esercizio, il trend del mercato della previdenza complementare nel suo complesso seguita ad essere negativamente influenzato dall'andamento della situazione economica generale e quindi anche la distribuzione dei Fondi Pensione Aperti istituiti dalla Compagnia ha risentito di questa situazione; in particolare si è registrato un modesto incremento degli iscritti attivi ai nostri Fondi, ai quali non ha però fatto seguito un corrispondente incremento dei flussi contributivi, che invece hanno fatto registrare una leggera flessione.

Per i prodotti di capitalizzazione destinati alla gestione di tesoreria, si è del tutto ridimensionato il fenomeno degli smobilizzi anticipati, e si confermano segnali ancor timidi di un rinnovato interesse per questo tipo di investimento, anche in conseguenza del diminuito appeal, in termini di remunerazione, dei titoli di debito in generale.

Il comparto delle coperture di rischio, oltre ad aver proseguito con buoni risultati il presidio istituzionale del settore delle assicurazioni derivanti dalla contrattazione collettiva, facendo registrare la sostanziale tenuta del portafoglio, prosegue nella realizzazione di soluzioni personalizzate di coperture accessorie per gli iscritti ai Fondi Pensione, con risultati talvolta incoraggianti, mentre segna tuttora il passo la distribuzione di prodotti dedicati alla copertura di finanziamenti con particolare riguardo a quelli connessi alle coperture dei mutui immobiliari stante il permanere della stasi in questo settore.

### RIASSICURAZIONE

La struttura riassicurativa di Gruppo ricalca pressoché fedelmente il sistema di protezione previsto per la Fondiaria-Sai. 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 compagnia riassicurativa 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.

#### Riassicurazione Danni

Per l'anno 2009, il collocamento di tutte le cessioni del portafoglio del Gruppo sul mercato internazionale è avvenuta per il tramite della 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;
- il Ramo Assistenza protetto direttamente dalla controllata Pronto Assistance;
- 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, RC Generale, RC Autoveicoli Terrestri e Corpi di Veicoli Terrestri mentre su base proporzionale si è provveduto alla cessione per il Ramo Credito. Per quanto riguarda i rami Trasporti, Aviazione, Cauzioni e Rischi Tecnologici è stata confermata la struttura mista basata su trattati proporzionali e protezioni in eccesso di sinistro. Il saldo delle cessioni in riassicurazione è risultato favorevole per i nostri riassicuratori in misura inferiore a quanto previsto, a causa dell'evento 'terremoto in Abruzzo' nel Ramo Incendio e qualche sinistro per rischio nel Ramo Corpi Aeronautici.

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 LIGURIA, seguendo le linee guida impartite da Fondiaria-Sai, ha provveduto a collocare i rami Trasporti tramite la SIAT, mentre sono stati utilizzati i programmi di Gruppo per le altre garanzie, con la eccezione del Ramo Assistenza come sopra evidenziato.

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 30/06/2009 per tutti gli affari facoltativi e le accettazioni da compagnie del Gruppo ed al 30/06/2008 per tutte 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 internazionale 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

Nel corso del primo semestre del 2009, è proseguita la fase negativa del settore immobiliare amplificando i toni rispetto agli ultimi mesi dell'anno precedente. La riduzione del fatturato sintetizza le difficoltà del mercato immobiliare degli ultimi mesi, prevalentemente imputabile alla diminuzione del numero di compravendite (e in minor misura dalla diminuzione dei valori) che, raggiunto il massimo a inizio 2007, inizia successivamente a calare in modo accelerato.

Con particolare riferimento ai prezzi, si tratta del secondo semestre consecutivo in cui si registra un trend negativo, mentre si evidenzia una piena flessione per uffici e negozi. Rimane al momento indenne dal calo il segmento dei box auto. Per le abitazioni si tratta di una flessione del 2,5% nel primo semestre del 2009, che fa seguito alla riduzione dell'1% registrata alla fine del 2008 (-3,5% su base annua). L'intensità negativa registrata nell'ultimo semestre è la più elevata da 25 semestri, ovvero dal 1997 e rappresenta la terza più drastica dal. Gli attuali prezzi si riportano dunque al livello del mercato del 2007, con cali che toccano tutte le zone e tutte le città considerate, soprattutto nelle città settentrionali rispetto a quelle del centro-sud. Le abitazioni oggetto di compravendita sono passate da 845 mila del 2006, anno record, alle 686 mila del 2008, perdendo quasi 40.000 unità fra il 2006 ed il 2007, ed oltre 120.000 fra il 2007 il 2008, con il conseguente ritorno ai livelli di inizio anni 2000.

Della crisi sul mercato della compravendita sta parzialmente beneficiando il settore della locazione, con una indicazione di maggiore interesse nei confronti di questa forma contrattuale, per lo meno sino a quando la disponibilità di credito non si andrà a ricomporre ed i prezzi di compravendita risulteranno inferiori a quelli attuali, date le aspettative deflazionistiche sul mercato immobiliare. I canoni, però, evidenziano un calo, dal momento che l'offerta risulta comunque abbondante e la capacità reddituale delle famiglie è bloccata. I prezzi, per la prima volta da almeno un decennio, flettono: -2,2% per le abitazioni nuove, -2,4% per quelle usate, -1,5% per gli uffici, -2% per i negozi, -1,9% per i capannoni, mentre i box auto e garage sono gli unici a far segnare lievi variazioni positive (+0,9%).

Per il 2009, la previsione è di un'ulteriore riduzione del numero di transazioni di abitazioni, che si dovrebbe attestare nell'ordine di un 8-10%, pari a 620-630 mila abitazioni oggetto di compravendite. Il ritorno ad un miglioramento rispetto alla situazione attuale è previsto nel corso del 2010, ma con valori e contratti ancora in tendenziale flessione.

## I fondi immobiliari

La difficile situazione economica mondiale ha avuto un impatto negativo anche sul comparto dei fondi immobiliari che, tuttavia, ha mostrato una tenuta migliore rispetto alla maggior parte degli altri strumenti di investimento.

Nel mondo il risparmio gestito nel comparto immobiliare attraverso fondi e REITS (Real Estate Investments Trust) ha toccato a fine 2008 €mld. 1.300, il 3,7% in meno dell'anno prima: alla stessa data, in Europa il patrimonio gestito è pari a €mld. 605.

Il settore italiano ha mantenuto una sostanziale stabilità. L'Italia è sempre al quarto posto quanto a patrimonio, a fronte di un numero di fondi in costante aumento. Negli ultimi dieci anni, il comparto dei fondi immobiliari italiani ha avuto il più alto tasso di crescita in Europa, aumentando di oltre il 1.100%.

A fine 2008 i fondi immobiliari italiani erano 238 (+28% rispetto al 31/12/2007), con un patrimonio gestito di circa €mld. 35 (€mld. 32,4 a fine 2007). È stimato che nel 2009 salgano a 250, per un patrimonio complessivo che si dovrebbe avvicinare a €mld. 40 (pari al 10% circa del patrimonio netto totale dell'intero sistema dei fondi comuni). Il rendimento medio, calcolato sui fondi retail e su un campione di fondi riservati, è sceso nel 2008 al 4,9% dal 6,2% del 2007, ma si attesta comunque sopra la media europea del 3,7% (4,3% nel 2007).

Per quanto riguarda le dimensioni medie del patrimonio dei fondi immobiliari, nella maggior parte dei Paesi si nota un ridimensionamento rispetto all'anno precedente. Fanno eccezione la Francia, dove non si evidenziano variazioni significative e la Svizzera, dove emerge un aumento delle dimensioni medie.

Nel complesso le strutture più grandi hanno sede in Olanda, dove i fondi hanno un patrimonio medio del valore di oltre €mld. 2,5, seguiti dai fondi aperti tedeschi, con quasi €mld. 2. Il patrimonio medio più piccolo, pari a circa €mil. 116, appartiene ai fondi italiani.

È altamente probabile, secondo studi di settore, che una ripresa per il mercato immobiliare italiano, in particolare quello residenziale, sia molto vicina, probabilmente già a partire dall'autunno prossimo.

I risultati del settore immobiliare comprendono l'operatività del Gruppo Immobiliare Lombarda, della controllata Nit s.r.l. e di altre società minori, nonché del Fondo Immobiliare chiuso Tikal R.E..

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

(€ migl.)	30.06.09	30.06.08
Utili realizzati	1.165	40
Totale ricavi	115.917	99.879
Interessi passivi	9.083	11.272
Risultato prima delle imposte	(21.545)	(9.469)
	30.06.09	31.12.08
Investimenti immobiliari	1.414.042	1.271.595
Passività finanziarie	475.632	451.068

Il risultato economico del settore, prima delle imposte, è negativo per € mil. 22 contro un risultato negativo di € mil. 12 del 2008. Il risultato negativo sconta le quote di ammortamento e gli interessi passivi di periodo, non controbilanciati dai proventi di eventuali realizzi.

Tra le principali operazioni poste in essere nel 1° semestre 2009 si segnala che:

- la controllata Fondiaria-Sai ha venduto alcune porzioni di un fabbricato ad uso commerciale in Milano, Via San Giovanni sul Muro n. 21 al prezzo di €mil. 1.4:
- la controllata Milano Assicurazioni ha acquistato un fabbricato in Torino, Strada del Drosso 29 ad uso commerciale al prezzo di €mil. 8,9;
- la controllata SAI Investimenti ha raccolto le sottoscrizioni per la costituzione di un nuovo fondo immobiliare chiuso denominato Athens R.E. Fund fondo speculativo. Tale fondo ha acquistato dalla controllata Immobiliare Lombarda S.p.A. i fabbricati ad uso ricettivo-alberghiero siti in Civitella Panico (GR) denominato Grand Hotel Terme di Petriolo per un prezzo di € mil. 40 e in

Taormina (ME) denominato Grand Hotel Capotaormina per un prezzo di €mil. 40. Trattandosi di un'operazione infragruppo, in quanto il fondo neocostituito è controllato dal Gruppo, le compravendite non hanno originato plusvalenze nella presente relazione semestrale;

• il fondo immobiliare chiuso Tikal ha venduto il fabbricato ad uso uffici sito in Firenze, viale Matteotti,72 al prezzo di €mil. 7,2.

#### Rinnovo del patto parasociale relativo ad IGLI S.p.A.

In data 11/06/2009 Fondiaria-Sai S.p.A ha sottoscritto un accordo avente ad oggetto l'integrazione e il rinnovo fino al 12/06/2010 del patto parasociale, stipulato in data 8/03/2007 e rinnovato in data 12/03/2008, avente ad oggetto la partecipazione in IGLI S.p.A., società che detiene a sua volta una partecipazione pari al 29,96% del capitale sociale ordinario di Impregilo S.p.A., quotata sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.. Il patto è finalizzato a disciplinare la governance di IGLI S.p.A., nonché i diritti nascenti dalla partecipazione detenuta da IGLI S.p.A. medesima nel capitale sociale di Impregilo S.p.A..

Le disposizioni del Patto sono rimaste sostanzialmente invariate, prevedendosi altresì il diritto di ciascuno dei paciscenti di acquistare, anche in conseguenza di operazioni straordinarie e contratti derivati, azioni di Impregilo S.p.A. entro il limite massimo del 5% del capitale sociale di Impregilo S.p.A. e a condizione che tale acquisto non determini in capo a Igli S.p.A. e/o agli altri paciscenti l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria sulle azioni ordinarie di Impregilo ai sensi degli artt. 105 e seguenti del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato.

Si ricorda che Immobiliare Lombarda S.p.A. detiene una partecipazione complessiva nella società IGLI S.p.A. pari al 33,3% del capitale e che il patto parasociale disciplina la governance di IGLI S.p.A., nonché i diritti nascenti dalla partecipazione detenuta da IGLI S.p.A. medesima nel capitale sociale di Impregilo S.p.A..

Nel corso del semestre la controllata Immobiliare Lombarda S.p.A. ha provveduto al versamento di €mil. 5 alla partecipata al fine di supportarne le esigenze finanziarie.

Si ricorda infine che Impregilo ha realizzato e sta realizzando alcune tra le più grandi e complesse opere infrastrutturali a livello nazionale e internazionale. In Italia il Gruppo, leader del consorzio che realizzerà un altro progetto di rilevanza mondiale come il Ponte sullo Stretto, ha ultimato i lavori di costruzione della linea ferroviaria ad alta velocità Torino-Milano, del Passante autostradale di Mestre e della linea ferroviaria Bologna-Firenze che, con i suoi oltre 100 chilometri di gallerie realizzate, ha segnato un record nel campo dell'ingegneria in sotterraneo. A livello internazionale tra i progetti in corso di realizzazione si segnalano il nuovo sistema ferroviario centrale in Venezuela, gli impianti idroelettrici in Ecuador, Sud Africa, Repubblica Dominicana e Venezuela, il tunnel idraulico sotto il Lago Mead a Las Vegas (USA) nonché la realizzazione di opere infrastrutturali e di tre centri universitari in Libia.

Si segnala che il rinnovo del patto è soggetto alle necessarie verifiche delle competenti Autorità Antitrust.

# Modifica del partnership agreement relativo alla realizzazione del progetto immobiliare denominato "Porta Nuova Garibaldi".

Come noto, il Gruppo partecipa (tramite la sua controllata Milano Assicurazioni) ad una joint venture con il gruppo statunitense Hines per la realizzazione del progetto immobiliare di sviluppo dell'area denominata "Porta Nuova Garibaldi" in Milano.

Il general partner di Garibaldi S.c.s., nonchè gestore dell'intero progetto, è la società Garibaldi GP S.a.r.l., partecipata da Hedf Luxembourg S.a.r.l. (gruppo HINES).

Ciò premesso, in data 30 giugno sono stati stipulati gli accordi contrattuali necessari per consentire la revisione, a seguito di specifica proposta di Hines (nella sua qualità di gestore e responsabile del progetto), della struttura societaria del progetto immobiliare in questione che prevede la progressiva sostituzione della società Caprera S.r.l. con un fondo immobiliare speculativo, chiuso e riservato a investitori qualificati denominato "Porta Nuova Garibaldi – Fondo comune di investimento immobiliare speculativo di tipo chiuso", gestito da Hines Italia SGR S.p.A., una società di gestione del risparmio di diritto italiano facente parte del gruppo Hines.

Gli accordi che definiscono e disciplinano la nuova struttura dell'operazione (tra cui il c.d. partnership agreement che regolamenta, tra l'altro, i rapporti tra i soci di Garibaldi S.c.s. e le modalità di finanziamento del progetto) e, conseguentemente, il progressivo trasferimento del progetto dalla società a responsabilità limitata al fondo, sono stati sottoscritti dalla Compagnia e dagli altri soggetti coinvolti nell'operazione, per quanto di competenza. Sono stati mantenuti inalterati i presidi esistenti a tutela dell'investimento presidi che, per alcuni aspetti, sono stati anche migliorati.

A seguito di quanto sopra, potrebbe essere prevista anche una possibile modifica della forma giuridica di Garibaldi S.c.s., società che indirettamente, tramite Garibaldi S.a.r.l. (già Garibaldi PE S.a.r.l.), detiene la maggioranza delle quote del citato fondo e di cui Milano Assicurazioni, possiede il 48% del capitale sociale.

Inoltre Hines ha posto in essere una modifica della compagine sociale di Garibaldi GP S.a.r.l. (General Partner di Garibaldi S.c.s.), nella quale il Gruppo continuerà a non detenere partecipazioni ed è stato confermato, con riferimento al citato progetto, l'impegno massimo (comprensivo di garanzie) a suo tempo deliberato.

Ricordiamo infine che l'area interessata dal progetto Garibaldi è sita in Milano, tra Corso Como, Piazzale don Sturzo, via Melchiorre Gioia e la locale ferrovia e prevede lo sviluppo di circa: 50.000 slp ad uso ufficio, 15.000 ad uso residenziale, 10.000 ad uso retail e 20.000 ad uso espositivo. Nel corso del 2009 sono proseguiti i lavori di costruzione che hanno comportato tra l'altro il completamento dei lavori viabilistici con l'inaugurazione del tunnel per i giardini di Porta Nuova avvenuta nel corso del mese di luglio. Inoltre al fine di realizzare un assetto societario più efficiente, a valle di una approfondita analisi da parte della partnership coordinata da Hines in qualità di Managing General Partner, si è proceduto ad effettuare una revisione della struttura, che ha comportato il conferimento dell'area da parte della società Caprera S.r.l. ad un fondo immobiliare speculativo di tipo chiuso riservato ad investitori qualificati. La citata operazione non ha comportato variazioni degli impegni di Milano Assicurazioni.

### **Progetto Varesine**

Premafin partecipa direttamente, insieme alle controllate Fondiaria-Sai e Immobiliare Lombarda al progetto immobiliare di sviluppo dell'area denominata "Porta Nuova Varesine".

L'area interessata dal progetto Varesine è sita in Milano, tra Via M. Gioia, Viale Liberazione, Via Galileo e Via Vespucci e prevede lo sviluppo di circa 42.000 slp (superficie lorda complessiva) ad uso ufficio, 34.000 ad uso residenziale, 6.000 ad uso retail.

Nel corso del 2009 si è proceduto allo svolgimento delle procedure di assegnazione dei lavori; l'inizio dei lavori di costruzione è previsto nel corso del terzo trimestre 2009. Nel mese di luglio è stato affidato l'appalto del primo lotto dell'Area Porta Nuova Varesine. L'affidamento è avvenuto al termine di una gara ad inviti, durata oltre 6 mesi, a cui hanno partecipato alcune tra le principali imprese nazionali e locali. Il lotto affidato prevede la realizzazione dei primi 3 edifici previsti nel progetto di Porta Nuova Varesine, per un superficie lorda di pavimento complessiva di circa 43 mila mq, pari a poco più della metà dell'intera SIp privata edificabile nel lotto, e i relativi parcheggi.

Come per Garibaldi, anche per Varesine è prevista la revisione della struttura societaria che dovrebbe concludersi entro la fine dell'anno corrente.

# Progetto di fusione per incorporazione di società immobiliari controllate al 100%

Nella riunione del 17/06/ 2009, il Consiglio di Amministrazione della controllata Fondiaria-Sai ha approvato il progetto di fusione per incorporazione in Fondiaria-Sai S.p.A. delle società Mantegna S.r.l., Meridiano Quinto S.r.l., Meridiano Risparmio S.r.l. e Portofino Vetta S.r.l., nell'ambito del processo di razionalizzazione e riorganizzazione societaria in corso nell'ambito del Gruppo.

In particolare, l'opportunità di procedere alla fusione in questione si è manifestata tenuto conto del fatto che, a decorrere dal 1/01/2009, è venuta meno l'esenzione IVA nelle prestazioni di servizi infragruppo, salvo quelle rese da consorzi ai sensi del 2° comma dell'art. 10 del D.P.R. 633/72 ed è divenuta imponibile anche l'attività di locazione degli immobili ad uso strumentale di Fondiaria-Sai riconducibile alle locazioni infragruppo. Conseguentemente il prorata di detrazione IVA su tali attività separate dovrebbe tendere al 100%.

Pertanto si sono creati i presupposti per l'incorporazione nella Compagnia delle società immobiliari controllate proprietarie di immobili non destinati ad essere ceduti.

L'operazione consentirà di razionalizzare le partecipazioni societarie, di portare a diretta copertura delle riserve tecniche i beni immobili detenuti nelle società immobiliari controllate, di fare affluire immediatamente alla Compagnia i flussi reddituali dei canoni di locazione e, infine, di risparmiare i costi amministrativi relativi al mantenimento delle strutture societarie.

Le società Mantegna S.r.l., Meridiano Quinto S.r.l., Meridiano Risparmio S.r.l. e Portofino Vetta S.r.l. sono controllate al 100% da Fondiaria-Sai.

La fusione avverrebbe in forma semplificata, senza aumentare il capitale sociale dell'incorporante, posto che l'intero capitale sociale delle incorporande è posseduto, e continuerà ad esserlo alla data di stipula dell'atto di fusione, da Fondiaria-Sai.

Tenuto conto di ciò, è altresì prevista, ai sensi di legge e di statuto, l'approvazione in via definitiva del progetto di fusione da parte del Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-Sai, con delibera risultante da atto pubblico ai sensi di legge, senza procedere alla convocazione dell'assemblea.

Previo rilascio dell'autorizzazione da parte dell'ISVAP ed a seguito del successivo deposito ed iscrizione del progetto di fusione nel Registro delle Imprese, è previsto che tale decisione venga assunta dal Consiglio nel corso del prossimo mese di ottobre, al fine di poter realizzare la fusione entro il corrente anno.

Le operazioni delle incorporande saranno imputate nel bilancio di Fondiaria-Sai con decorrenza primo gennaio dell'anno in cui la fusione avrà efficacia nei confronti dei terzi. La medesima decorrenza verrà stabilita anche ai fini fiscali. Sul presupposto che la fusione possa essere realizzata entro il corrente anno, gli effetti contabili e fiscali retroagiranno quindi al 1/01/2009.

Si segnala inoltre che, per le medesime motivazioni sopra espresse, nella riunione del 17/06/2009, il Consiglio di Amministrazione della controllata Milano Assicurazioni ha approvato il progetto di fusione per incorporazione nella stessa Milano delle società Meridiano Eur S.r.l. e Meridiano Orizzonti S.r.l., entrambe controllate al 100% dall'incorporante. Per quanto riguarda le modalità ed i tempi di questa fusione valgono le medesime considerazioni sopra esposte a proposito della incorporazione in Fondiaria-Sai delle società immobiliari suddette.

### Sottoscrizione di quote del fondo immobiliare speculativo Athens R.E. Fund

In data 13/05/2009 Milano Assicurazioni ha aderito al fondo immobiliare speculativo Athens R.E. Fund, istituito e gestito dalla consociata Sai Investimenti SGR S.p.A. (51% Fondiaria-Sai, 29% Milano Assicurazioni e 20% Premafin), sottoscrivendo quote per €mil. 100.

Tale fondo mira in un orizzonte temporale di medio/lungo periodo alla valorizzazione del patrimonio e ad un'ottimizzazione dei rendimenti, attraverso un portafoglio prevalentemente composto di immobili a reddito e di investimenti immobiliari con finalità di trading. In tale ottica, è previsto che il fondo acquisti immobili a destinazione prevalentemente alberghiera, valutando che tale destinazione possa contribuire nell'orizzonte temporale suddetto a generare positivi risultati per gli investitori in quote del fondo stesso.

L'investimento ha consentito alla Compagnia, in un'ottica di asset allocation strategica, di incrementare l'asset class "Fondi Speculativi", tenuto conto che tale tipologia di investimento, che può avere natura sia immobiliare che mobiliare, rappresenta attualmente una componente marginale dei complessivi investimenti finanziari della Compagnia (0,1% del totale degli attivi gestiti). Il fondo in questione, per la propria regolamentazione, appare particolarmente flessibile ed in grado di adeguarsi alle esigenze della Compagnia.

# Villa Ragionieri S.r.l. - incarico per la realizzazione di una struttura sanitaria nel complesso immobiliare di proprietà della Società.

La controllata Villa Ragionieri S.r.l. ha stipulato con la società IM.CO. S.p.A. un accordo avente ad oggetto le opere di ampliamento ed impiantistiche che quest'ultima è stata incaricata di eseguire per la realizzazione, nell'area di proprietà della stessa Villa Ragionieri, situata nel comune di Sesto Fiorentino, di una nuova struttura sanitaria destinata a polo oncologico di elevata specializzazione.

Negli ultimi cinque anni sono state presentate al Comune di Sesto Fiorentino successive richieste di varianti al progetto che hanno portato alla realizzazione del complesso.

Gli importi concordati con IM.CO. per l'esecuzione dei lavori e le forniture resisi necessari a seguito dei cambiamenti suddetti, in vista della realizzazione del progettato polo sanitario di eccellenza, ammontano complessivamente a circa €mil. 28, oltre IVA.

Configurandosi IM.CO. quale parte correlata del Gruppo, è stata richiesta ad esperto indipendente la redazione di un parere di congruità atto a verificare che tali importi siano in linea con quelli di mercato. Tale parere conferma la congruità delle richieste avanzate dalla società appaltatrice.

# Vendita al gruppo Unicredit di un complesso immobiliare ubicato in Milano, Via Cambi, di proprietà della controllata Crivelli S.r.l. (100% Immobiliare Lombarda)

Sono stati definiti accordi fra la società Crivelli S.r.l. (100% Immobiliare Lombarda) ed Unicredit R.E. aventi ad oggetto l'aumento del prezzo di vendita pattuito nel 2007 del terreno e del fabbricato ad uso uffici situati in Milano, Via Cambi, destinati all'ampliamento della sede adiacente di Unicredit R.E., secondo un progetto già condiviso con il futuro occupante.

Nel corso dello stesso 2007, infatti, a seguito di alcuni approfondimenti progettuali e conseguentemente all'entrata in vigore di alcune nuove normative nel campo del risparmio energetico, il progetto iniziale ha subito alcuni cambiamenti in conseguenza dei quali è stato possibile aumentare la superficie commerciale in costruzione. Inoltre sono state eseguite opere non previste inizialmente, non riconducibili all'incremento della superficie da realizzare, che hanno generato un sensibile incremento dei costi.

Gli incarichi per la realizzazione di tutti tali lavori sono stati affidati alla società MI.PR.AV. – Milano Progettazioni Avanzate S.r.l. per i servizi di progettazione ed alla società Martora Costruzioni S.p.A. per le opere edili.

Per la realizzazione della maggiore superficie e per rendere possibili tutte le altre modifiche e/o integrazioni del progetto originario si è reso necessario investire una somma aggiuntiva pari a €mil. 8,5 circa, oltre IVA.

Configurandosi entrambe dette società quali parti correlate del Gruppo, la complessiva somma aggiuntiva sopra indicata è stata sottoposta a verifica da parte di un esperto indipendente, che ha confermato la congruità degli importi.

# Acquisto, da parte della controllata Immobiliare Lombarda, di immobile in località San Donato Milanese.

In data 20 maggio 2009 la controllata Immobiliare Lombarda ha stipulato un atto ricognitivo volto a ridefinire il complesso immobiliare ad uso ricettivo da realizzarsi in un'area edificabile sita in San Donato Milanese (MI), Via Maastricht, oggetto nel corso dell'anno 2005 di acquisto di cosa futura da I.C.E.IN. S.p.A. al prezzo di € mil. 18, destinato ad essere successivamente locato alla società ATAHOTELS S.p.A.

Nel corso dei lavori, infatti, in considerazione della particolare destinazione del bene, anche tenuto conto dell'evoluzione del settore sia in ambito tecnologico sia normativo, di comune accordo con la società I.C.E.IN. sono state apportate varianti, sia qualitative sia quantitative, al complesso immobiliare in costruzione. Tali varianti, eseguite al fine di conferire contenuti di maggior pregio e valore all'edificio, hanno comportato la proroga, anch'essa voluta di comune accordo tra le parti, della consegna del bene (inizialmente prevista al 31 dicembre 2006) e l'incremento del corrispettivo di vendita.

L'avvenuta realizzazione delle varianti suddette consentirà di assicurare una migliore utilizzazione della struttura, tramite l'impiego di innovazioni in linea con le accresciute esigenze della clientela e che, quindi, costituiscono un valore aggiunto di grande rilievo. Inoltre il recupero e l'utilizzo della superficie disponibile e il conseguente incremento del numero dei posti auto e delle unità abitative conferisce all'immobile una maggiore ricettività.

A fronte di ciò il bene futuro, in fase di esecuzione, ha modificato la sostanza di quanto pattuito nel contratto in essere, determinando un incremento del corrispettivo di vendita, quantificato in € mil. 10,3 oltre IVA e lo slittamento del termine di consegna dello stesso.

Configurandosi I.C.E.IN. quale parte correlata dell Gruppo, tale maggior corrispettivo è stato sottoposto ad una verifica di congruità da parte di un esperto indipendente, il cui parere conferma la congruità dell'importo.

Come accennato, l'operazione prevedeva fin dall'inizio che l'immobile, una volta completato, venisse concesso in locazione ad ATAHOTELS, sulla base di un contratto preliminare successivamente da quest'ultima ceduto alla propria controllata ITAL H&R S.r.l. Il maggior livello quantitativo e qualitativo conferito al complesso immobiliare in fase di ultimazione ha comportato una revisione del canone che era stato originariamente pattuito. Anche la congruità del nuovo canone pattuito nel contratto definitivo di locazione è stata confermata da un apposito parere richiesto al riguardo ad un esperto indipendente.

# Progetto di scissione parziale non proporzionale della società Immobiliare Lombarda S.p.A. a favore di due società di nuova costituzione possedute al 100% da Fondiaria-Sai S.p.A. e da Milano Assicurazioni S.p.A.

Nella riunione svoltasi lo scorso 17 giugno, i Consigli di Amministrazione delle controllate Fondiaria-Sai S.p.A. e Milano Assicurazioni S.p.A. hanno approvato le linee guida di un progetto di scissione parziale non proporzionale (di seguito anche l'Operazione o anche la Scissione) di Immobiliare Lombarda in due società di nuova costituzione (Newco), partecipate al 100% l'una da Fondiaria-Sai e l'altra da Milano, cui verranno assegnati i compendi oggetto di Scissione più oltre illustrati (di seguito: Compendi).

L'operazione, precedentemente approvata dai Consigli di Amministrazione di Fondiaria-Sai e Milano, fa parte di un progetto di riorganizzazione infragruppo delle attività svolte da Immobiliare Lombarda, finalizzato a conseguire una maggiore efficacia/efficienza rispetto alla situazione attuale nell'allocazione all'interno del Gruppo del capitale, dei rischi e dei rendimenti delle tre principali aree di business che caratterizzano l'attività di Immobiliare Lombarda e, cioè, facility management, property management e project development.

Si ricorda che tale progetto era parte integrante del più ampio progetto di riassetto societario/industriale approvato all'inizio dello scorso anno dai Consigli di

Amministrazione delle controllate Fondiaria-Sai e Milano e comunicato al mercato, che prevedeva, fra l'altro, che Immobiliare Lombarda continuasse a presidiare il business relativo alla gestione immobiliare pura, restando la società compartecipata da Fondiaria-Sai e Milano.

Si ricorda inoltre che, ad esito del successo dell'OPAS lanciata dalla controllata Fondiaria-Sai su Immobiliare Lombarda e del successivo conferimento a favore di Milano da parte di Fondiaria-Sai di una partecipazione pari al 27,88% del capitale sociale di Immobiliare Lombarda, quest'ultima è oggi partecipata da Fondiaria-Sai e Milano, rispettivamente, per il 60,97% ed il 39,03%.

Per quanto concerne il property management e l'attività di project development, il progetto di riorganizzazione infragruppo delle attività svolte da Immobiliare Lombarda prevedeva l'ipotesi che gli asset e le iniziative di sviluppo immobiliari potessero confluire direttamente negli attivi delle compagnie e/o apportati in appositi veicoli.

Il progetto di Scissione approvato dall'assemblea di Immobiliare Lombarda intende portare a termine l'ultima fase del progetto – avviato con il lancio dell'OPAS ed in linea, come detto, con quanto già annunciato al mercato – finalizzato ad allocare la maggior parte degli attivi (immobili, partecipazioni e progetti di sviluppo immobiliare) e dei correlati passivi di Immobiliare Lombarda direttamente in capo ai suoi azionisti (FONDIARIA-SAI E MILANO).

Il razionale strategico dell'Operazione, come accennato, è quello di separare, nell'ambito del Gruppo, la funzione di gestore/advisor del comparto immobiliare (ruolo che resterebbe in capo alla "nuova" Immobiliare Lombarda post Scissione, avuto riguardo allo specifico know-how tecnico specialistico dalla stessa acquisito) da quella di investitore istituzionale del medesimo comparto immobiliare (funzione, quest'ultima, che verrà attribuita alle due compagnie assicurative azioniste di Immobiliare Lombarda, investitori istituzionali dotati delle adeguate capacità finanziarie).

In tal senso la "nuova" Immobiliare Lombarda che residuerà dalla Scissione andrà a riconfigurare la sua mission da operatore immobiliare misto, nonché captive, del Gruppo a operatore specializzato nella consulenza e nella fornitura di servizi inerenti la gestione e lo sviluppo di patrimoni immobiliari sia del Gruppo che di terzi, aperto a realizzare alleanze commerciali con altri operatori immobiliari attraverso le quali accrescere la propria presenza nel settore. Tenuto conto di ciò, la "nuova" Immobiliare Lombarda avrà un profilo economico prevalentemente caratterizzato da proventi per la gestione di immobili di Gruppo e di terzi a fronte di costi inerenti tale gestione, tra cui in particolare quelli relativi al personale dipendente, che – almeno inizialmente – rimarrà integralmente in forza alla società.

Anche tenuto conto, come si dirà più oltre, della prospettata fusione delle due Newco nelle rispettive controllanti, l'Operazione presenta vantaggi riconducibili a:

- ottimizzazione nella gestione degli investimenti in progetti di sviluppo;
- ottimizzazione della programmazione dei flussi finanziari del Gruppo, con l'obiettivo di armonizzare le esigenze del settore assicurativo e quelle del settore immobiliare;
- massimizzazione della garanzia di ritorno per l'azionista, attraverso la sopra richiamata separazione fra il ruolo del gestore e quello dell'investitore all'interno delle politiche di investimento di Gruppo.

Il presupposto dell'Operazione è che non generi alcun conguaglio in denaro ai sensi dell'art. 2506, secondo comma, c.c. e che pertanto eventuali differenze dei profili soggettivi degli azionisti rispetto a quelli originari siano gestite mediante la compravendita (da effettuarsi prima della data di efficacia della Scissione) tra Fondiaria-Sai e Milano di una quota di partecipazione al capitale di Immobiliare Lombarda ante Scissione in misura tale da consentire il riequilibrio dei rapporti relativi ai Compendi in relazione all'azionariato di Immobiliare Lombarda alla data di approvazione del progetto di Scissione.

In particolare, il Consiglio di Fondiaria-Sai ha dapprima approvato, in data 17 giugno u.s., le linee guida dell'Operazione e, in particolare, per quanto di specifica competenza della Compagnia, la costituzione, per effetto della Scissione, di una Newco controllata al 100% da Fondiaria-Sai, con assegnazione alla stessa di una quota di patrimonio netto della società scissa, costituita dagli elementi attivi e passivi indicati nel progetto di Scissione, con riferimento alla situazione patrimoniale di Immobiliare Lombarda riferita al 31 maggio 2009 e salvo conguaglio per tener conto delle eventuali differenze nei valori contabili dei suddetti elementi, dovute alla dinamica aziendale di Immobiliare Lombarda, che si dovessero determinare alla data di efficacia dell'atto di Scissione.

Data la rilevanza dell'Operazione ed anche in considerazione della sua natura di operazione infragruppo, in conformità alla normativa applicabile ed ai principi di comportamento adottati in materia dalla Compagnia, è stato conferito dal Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-Sai, nella medesima riunione del 17 giugno u.s., incarico all'esperto indipendente Kpmg Advisory S.p.A. (di seguito: Kpmg) di assistere il Consiglio medesimo:

- nella verifica della corrispondenza tra il valore economico della partecipazione attualmente detenuta in Immobiliare Lombarda ed il valore economico attribuito al Compendio oggetto della Scissione destinato alla Newco controllata al 100% da Fondiaria-Sai, tenuto conto del valore residuo della partecipazione in Immobiliare Lombarda ad esito della Scissione, nonché
- nella determinazione di un range di valore attribuibile al 100% del capitale
  economico di Immobiliare Lombarda da utilizzarsi quale riferimento per la
  determinazione del corrispettivo afferente la compravendita tra Fondiaria-Sai e
  Milano di azioni Immobiliare Lombarda ante Scissione, al fine di consentire,
  quale presupposto della Scissione stessa, la neutralizzazione di un eventuale
  conguaglio in denaro per il tramite di trasferimenti aventi ad oggetto quote di
  minoranza del capitale di Immobiliare Lombarda tra gli azionisti.

Si ricorda che KPMG era già stato advisor di Fondiaria-Sai nell'ambito della prima fase dell'operazione, perfezionata nel mese di aprile 2008.

Per parte sua, il Consiglio di Milano ha dapprima approvato, in data 17 giugno u.s., le linee guida dell'Operazione e, in particolare, per quanto di specifica competenza della Compagnia, la costituzione, per effetto della Scissione, di una Newco controllata al 100% da Milano, con assegnazione alla stessa di una quota di Patrimonio Netto Della Società Scissa, Costituita Dagli Elementi Attivi E Passivi Indicati nel progetto di Scissione, con riferimento alla situazione patrimoniale di Immobiliare Lombarda riferita al 31 maggio 2009 e salvo conguaglio per tener conto delle eventuali differenze nei valori contabili dei suddetti elementi, dovute alla dinamica aziendale di Immobiliare Lombarda, che si dovessero determinare alla data di efficacia dell'atto di Scissione.

Analogamente a Fondiaria-Sai, per quanto di propria competenza, Milano AssicurazionI ha conferito incarico a Credit Suisse Securities (Europe) Limited, già

advisor di Milano nell'ambito della prima fase dell'operazione, perfezionata nel mese di aprile 2008.

Sempre in data 17 giugno u.s., il Consiglio di Amministrazione di Immobiliare Lombarda, riunitosi successivamente ai Consigli di Fondiaria-Sai e Milano e tenuto anche conto delle deliberazioni assunte da questi ultimi, aveva approvato, per parte sua, il progetto di Scissione, identificando gli elementi patrimoniali da assegnare a ciascuna delle costituende società beneficiarie, il relativo valore economico ed i rapporti di cambio sulla base dei quali verranno assegnate le quote delle società beneficiarie alle due compagnie, convocando quindi l'assemblea straordinaria degli azionisti.

I valori economici dei compendi sono stati oggetto di esame da parte di Deloitte & Touche S.p.A., esperto incaricato dal Consiglio di Immobiliare Lombarda di redigere la relazione di cui all'art. 2501-sexies c.c., così come richiamato per la scissione dall'art. 2506-ter c.c., trattandosi come detto di scissione non proporzionale.

Il Consiglio di Fondiaria-Sai è quindi tornato a riunirsi in data 7 luglio u.s. e, condivise e fatte proprie le risultanze del lavoro svolto dall'advisor KPMG, ha ritenuto congrua da un punto di vista finanziario la quota del capitale sociale di Immobiliare Lombarda oggetto di trasferimento ante Scissione da Milano a Fondiaria-Sai al fine di neutralizzare l'eventuale conguaglio in denaro da cui scaturisce il rapporto di cambio deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Immobiliare Lombarda sulla base del quale verranno assegnate alla Compagnia le quote della costituenda società beneficiaria dalla stessa controllata al 100%, come segue:

• a Fondiaria-Sai verrà assegnata l'unica quota di nuova emissione della Newco pari a nominali €20.000 a fronte dell'annullamento delle 2.456.103.179 azioni ordinarie Immobiliare Lombardada nominali €0,17 cadauna detenute, senza alcun conguaglio in denaro.

Il Consiglio di Fondiaria-Sai del 7 luglio u.s. ha quindi deliberato di acquistare da Milano n. 131.245.047 azioni Immobiliare Lombarda, pari al 3,20% circa del capitale sociale di quest'ultima, al prezzo di €22.700.000, che si pone quale valore mediano nell'ambito del range di valore attribuibile al 100% del capitale di Immobiliare Lombardastimato da KPMG.

Per parte sua, il Consiglio di Milano è tornato a riunirsi in data 7 luglio u.s. e, condivise e fatte proprie le risultanze del lavoro svolto dall'advisor Credit Suisse, ha ritenuto congrua da un punto di vista finanziario la quota del capitale sociale di Immobiliare Lombarda oggetto di trasferimento ante Scissione da Milano a Fondiaria-Sai al fine di neutralizzare l'eventuale conguaglio in denaro da cui scaturisce il rapporto di cambio sulla base del quale verranno assegnate alla Compagnia le quote della costituenda società beneficiaria dalla stessa controllata al 100%, come segue:

• a Milano verrà assegnata l'unica quota di nuova emissione della Newco pari a nominali € 20.000 a fronte dell'annullamento delle 1.371.273.795 azioni Immobiliare Lombarda da nominali € 0,17 cadauna detenute, senza alcun conguaglio in denaro.

Il Consiglio di Milano del 7 luglio u.s. ha quindi deliberato di vendere a Fondiaria-Sai n. 131.245.047 azioni Immobiliare Lombarda, pari al 3,20% circa del capitale sociale di quest'ultima, al prezzo di €22.700.000, che si pone nell'intorno del valore medio risultante dal range di valore attribuibile al 100% del capitale di Immobiliare Lombarda stimato da Credit Suisse.

Come detto, il progetto di Scissione è stato quindi infine sottoposto all'assemblea di Immobiliare Lombarda tenutasi il 16 luglio 2009, e da questa approvato.

### Caratteristiche dei Compendi oggetto di Scissione

Dal punto di vista della loro composizione, i compendi immobiliari oggetto della Scissione a favore delle due Newco saranno composti da:

- gli immobili di proprietà;
- le partecipazioni in società immobiliari controllate e collegate;
- la partecipazione in IGLI S.p.A..

Tenuto conto delle dismissioni da parte di Immobiliare Lombarda di immobili significativi successivamente al 31 dicembre 2008, si è ritenuto opportuno utilizzare quale situazione patrimoniale di Scissione una situazione patrimoniale di Immobiliare Lombarda aggiornata alla data del 31 maggio 2009.

Sulla base dei compendi così individuati, la puntuale configurazione contabile dei medesimi, il relativo valore economico ed i conseguenti rapporti di cambio sulla base dei quali verranno assegnate le quote delle società beneficiarie alle due compagnie sono contenute nel progetto di Scissione approvato dall'assemblea di Immobiliare Lombarda. Tale progetto è redatto sulla base della situazione patrimoniale di Immobiliare Lombarda alla data del 31 maggio 2009, allegata al progetto stesso e che tiene anche conto delle perizie, aggiornate a tale data, redatte da PRAXI S.p.A. e da Scenari Immobiliari S.r.l. su incarico di Immobiliare Lombarda.

È previsto che ciascun elemento dell'attivo e del passivo di Immobiliare Lombarda destinato ad una delle due Newco sia trasferito unitamente alle relative poste di credito e debito commerciale nonché all'indebitamento bancario afferente all'asset medesimo. È inoltre previsto che le principali iniziative di sviluppo immobiliari rientrino nel Compendio destinato alla Newco controllata al 100% dalla Milano, mentre la partecipazione detenuta da Immobiliare Lombarda in IGLI S.p.A. verrà equamente distribuita fra le due Newco.

È inoltre previsto che, anche in funzione della riferibilità dell'indebitamento finanziario di Immobiliare Lombarda ai singoli cespiti facenti parte dei due Compendi, tale indebitamento – nei confronti sia del sistema creditizio che della Fondiaria-Sai e/o delle sue controllate – venga allocato, secondo la ripartizione più oltre specificata, nelle due Newco.

Di conseguenza, il patrimonio netto di Immobiliare Lombarda sarà oggetto di assegnazione alle due società beneficiarie in quote corrispondenti ai due Compendi alle stesse destinati. La quota di patrimonio netto residua sarà destinata a rimanere post Scissione in capo alla stessa Immobiliare Lombarda che, pertanto, rimarrà compartecipata da Fondiaria-Sai e da Milano Assicurazioni.

Venendo all'esame in dettaglio di tali tre Compendi, si precisa quanto segue.

60

# Newco controllata al 100% da FONDIARIA-SAI - "Immobiliare Fondiaria-Sai S.r.l."

Il Compendio attribuito a tale Newco comprende immobili, partecipazioni in società controllate e collegate (tra le quali il 50% della partecipazione detenuta da Immobiliare Lombarda in IGLI S.p.A.).

Sulla base dell'insieme delle attività e passività incluse in tale Compendio, il saldo di patrimonio netto assegnato a tale Newco, sulla base della situazione patrimoniale di Immobiliare Lombarda aggiornata al 31 maggio 2009, ammonta ad €mil. 408,8.

# Newco controllata al 100% da MILANO - "Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l."

Il Compendio attribuito a tale Newco comprende immobili, partecipazioni in società controllate e collegate (tra le quali l'altro 50% della partecipazione detenuta da Immobiliare Lombarda in IGLI S.p.A.) e disponibilità liquide.

Tale Compendio comprende inoltre i debiti finanziari nei confronti di Istituti di credito, per complessivi €mil. 142 circa, nonchè nei confronti di società del Gruppo, riferibili a finanziamenti infragruppo, per complessivi €mil. 106 circa.

Sulla base dell'insieme delle attività e passività incluse in tale Compendio, il saldo di patrimonio netto assegnato a tale Newco, sulla base della situazione patrimoniale di Immobiliare Lombarda aggiornata al 31 maggio 2009, ammonta ad €mil. 241,9.

### Compendio residuo

Il patrimonio netto residuale ammonta ad €mil. 25 circa. Nessun immobile residua nel Compendio in questione, che manterrà per ragioni operative la partecipazione nella società TRE TORRI CONTRACTOR S.c.a.r.l.. Inoltre, nessun debito bancario residua nel Compendio in questione e tutti i dipendenti di Immobiliare Lombarda resteranno, post Scissione, almeno inizialmente, in forza a quest'ultima, la cui attività sarebbe focalizzata, come detto, sullo svolgimento di servizi a beneficio di portafogli immobiliari sia di proprietà che di terzi.

Per effetto della Scissione, il valore di carico delle partecipazioni detenute da Fondiaria-Sai e Milano in Immobiliare Lombarda, tenuto conto anche del trasferimento di una partecipazione di minoranza tra Fondiaria-Sai e Milano, si ridurrà proporzionalmente al valore economico trasferito.

La proposta di composizione dei Compendi risulta coerente sia con la con la mission della "nuova" Immobiliare Lombarda sia con una equilibrata distribuzione degli asset tra le compagnie avuto riguardo ad una pluralità di profili di analisi.

Nella definizione della composizione dei Compendi – preventivamente concordata da Immobiliare Lombarda con Fondiaria-Sai e Milano ed approvata dai Consigli di Amministrazione di queste ultime nelle riunioni del 17 giugno u.s. citate – si è infatti tenuto conto sia delle situazioni soggettive preesistenti delle compagnie in termini di attivi a copertura riserve, sia delle situazioni soggettive prospettiche delle stesse in termini di:

- peso della classe di investimenti immobiliari sul totale degli attivi delle compagnie beneficiarie;
- diversificazione degli specifici portafogli di investimenti immobiliari delle compagnie beneficiarie;
- capacità di supporto finanziario dei progetti di sviluppo immobiliare.

In tal senso la quota di patrimonio netto assegnata al Compendio destinato alla Newco controllata al 100% dalla Milano è composta da elementi attivi (immobili e di iniziative di sviluppo immobiliare) di valore superiore a quello degli elementi attivi assegnati all'altro Compendio, a fronte di una maggiore esposizione debitoria allocata nel primo Compendio che, in prospettiva, qualora venisse annullata in tutto o in parte a seguito di rimborsi, consentirà alla Milano, anche tramite il supporto finanziario ai progetti di sviluppo, di portare l'incidenza della classe di investimenti immobiliari sul totale degli attivi ad un livello maggiormente in linea con quello della Fondiaria-Sai.

Da ultimo, in merito alla partecipazione di Immobiliare Lombarda in IGLI S.p.A., la medesima è stata equamente distribuita ad entrambe le Newco, attesa la rilevanza strategica dell'investimento nel complesso delle attività svolte dal Gruppo nel comparto immobiliare.

Come detto, al fine di rapportare esattamente la partecipazione detenuta in Immobiliare Lombarda da Fondiaria-Sai e Milano al valore economico dei due Compendi – e, quindi, per quanto sopra detto, di consentire che non si generi alcun conguaglio in denaro ai sensi dell'art 2506, secondo comma, c.c. – è previsto che Fondiaria-Sai acquisti da Milano, prima del perfezionamento della Scissione, una ulteriore partecipazione in Immobiliare Lombarda pari al 3,20% circa del capitale sociale, corrispondente a n. 131.245.047 azioni, al prezzo di €22.700.000.

A seguito del perfezionamento di tale compravendita Fondiaria-Sai e Milano deterranno in Immobiliare Lombarda una quota pari rispettivamente al 64,17% circa e al 35,83% circa del capitale sociale.

È previsto che, una volta intervenuta la Scissione, previa autorizzazione da parte dell'ISVAP e compatibilmente con la tempistica richiesta dalla normativa vigente, Fondiaria-Sai e Milano procedano ad incorporare, mediante fusione semplificata ai sensi dell'art. 2505 c.c., le Newco rispettivamente controllate al 100%.

L'Operazione così strutturata, coerente con le linee guida annunciate al mercato, avrà un impatto neutro sul conto economico consolidato di Fondiaria-Sai.

La complessiva Operazione sopra descritta è sottoposta a specifica preventiva autorizzazione dell'ISVAP in alcune sue parti, quali – in particolare – la costituzione delle Newco (che avverrebbe proprio per effetto della Scissione) ed il trasferimento fra le due compagnie della suddetta partecipazione in Immobiliare Lombarda per i motivi sopra illustrati e l'assunzione del finanziamento infragruppo da parte di Fondiaria-Sai, come sopra illustrato.

È previsto che, decorso il termine fissato dal codice civile per l'eventuale opposizione dei creditori al progetto di Scissione e subordinatamente alle previste autorizzazioni da parte dell'ISVAP, l'atto di Scissione possa essere stipulato entro la metà del prossimo mese di ottobre.

### SETTORE ALTRE ATTIVITA'

#### Il risparmio delle famiglie italiane

Nel primo trimestre dell'anno la spesa delle famiglie in termini reali si è ridotta dell'1,1% sul periodo precedente (-2,6% su quello corrispondente del 2008). Nel corso del secondo trimestre il clima di fiducia delle famiglie ha gradualmente recuperato terreno, ma sulle prospettive della domanda pesa il rischio sia di ricadute negative sia di deterioramento del mercato del lavoro.

Dalla seconda metà del 2007 il debito delle famiglie in rapporto al reddito disponibile è rimasto sostanzialmente stabile, attestandosi intorno al 57%. Nell'Area Euro il debito delle famiglie è invece aumentato: in particolare, alla fine di dicembre 2008 si è attestato intorno al 93% del reddito disponibile.

I tassi hanno invece continuato a diminuire, soprattutto sui prestiti concessi per l'acquisto di abitazioni, meno per il credito al consumo; nel corso dell'anno il ribasso inciderà sul servizio del debito in proporzione alla quota di prestiti a tasso variabile, superiore ai due terzi del totale.

### Il risparmio gestito

Alla fine del mese di giugno il bilancio di raccolta del risparmio gestito torna a favorire i riscatti con deflussi pari a € mld. 1,4, nonostante nel mese di maggio i fondi comuni di investimento fossero tornati a registrare una raccolta positiva, interrompendo una stagione di forti deflussi che durava ormai dall'estate del 2007.

Sulla base delle rilevazioni registrate da Assogestioni, la raccolta dei Fondi di Diritto Estero è positiva (€ mld. 0,1): a subire le scelte di uscita sono soprattutto i Fondi di Diritto Italiano promossi da gruppi italiani ed esteri (-€ mld. 1,6). Nonostante un bilancio di fine mese negativo (-€mld.1,4), il patrimonio consolida la sua posizione crescendo ulteriormente sopra la soglia di € mld. 401. Il mese in esame si chiude con la sola categoria dei prodotti Bilanciati in positivo (€mld. 0,04) ed un patrimonio in crescita che resiste intorno a € mld. 16,8, pari al 4,2% degli asset complessivi.

Per le altre categorie di prodotti vengono annotati deflussi più o meno consistenti. Quelli meno corposi sono registrati dai prodotti Azionari che vedono defluire dalle proprie casse €mld. 0,06. Il patrimonio assegnato a questa categoria accusa in modo lieve le uscite e scende sotto la soglia di €mld. 75, pari al 18,6% del patrimonio totale in fondi. Perdono €mld. 0,1 i fondi Hedge per i quali il patrimonio alla fine del mese equivale al 4,1% degli asset complessivi (circa €mld. 16,6).

Dopo l'exploit registrato a maggio (+€ mld. 0,8), nel corso del mese di giugno, i fondi Flessibili accusano deflussi per € mld. 0,2. Il patrimonio investito in questi prodotti è praticamente stabile a quota € mld. 52,7, pari al 13,1% del patrimonio investito in quote di fondi.

Negativi anche i flussi per i fondi di Liquidità, che registrano riscatti per €mld. 0,5 e asset in lieve flessione che si posizionano a quota €mld. 87,2, equivalenti al 21,7% del patrimonio complessivo. Sono ancora i fondi Obbligazionari, pari al 38,2% degli asset, i prodotti maggiormente colpiti dai deflussi ma, nonostante i riscatti ammontino a €mld. 0,6, il patrimonio della categoria cresce fino a sfiorare €mld. 153,2.

I Gruppi Italiani, che detengono l'82,2% del patrimonio, hanno registrato flussi negativi per €mld. 1,2.

I Gruppi Esteri chiudono momentaneamente con €mld. 2,3 di raccolta negativa.

#### Il credito al consumo

Nel primo trimestre dell'anno, secondo l'indagine trimestrale sul credito bancario nell'Area Euro (Bank Lending Survey), le politiche di offerta dei prestiti alle famiglie hanno registrato, nell'insieme, un nuovo irrigidimento, pur se più contenuto rispetto a quello dei trimestri precedenti. Per gli altri prestiti diversi dai mutui, la restrizione è connessa sia all'aumento del rischio percepito, sia alle prospettive congiunturali sfavorevoli, al deterioramento del merito creditizio e ai rischi sul valore delle garanzie ricevute.

Gli intermediari italiani sono complessivamente in linea con quanto sopra rilevato, con riferimento sia al grado di restrizione dei criteri di offerta dei prestiti, sia alla sua attenuazione rispetto al trimestre precedente.

Dai dati previsionali emerge chiaramente che la debolezza del ciclo economico e il mantenimento delle tensioni sui mercati finanziari limiteranno, anche per il 2009, la crescita della domanda di credito delle famiglie. Solo nel 2010 ci si potrà aspettare una ripresa dei ritmi di crescita del mercato. A fronte della debolezza del comparto dei mutui, il credito al consumo assumerà sempre maggiore rilevanza tra le forme di finanziamento alle famiglie. Nel biennio 2009-2010 i finanziamenti al consumo dovrebbero evidenziare un progressivo miglioramento dei ritmi di crescita, pari rispettivamente al +6,2% e al +8,5%, a fronte del +5% stimato per la fine del 2008.

L'evoluzione del mercato dovrebbe ancora accompagnarsi a una maggiore integrazione tra i gruppi bancari e le società specializzate e a un'ulteriore ricomposizione verso le forme di credito diretto.

### ANDAMENTO GESTIONALE

Il settore "Altre attività" comprende oltre alla Capogruppo Premafin HP S.p.A, le Società del Gruppo operanti nell'ambito del risparmio gestito, le società finanziarie e le controllate BancaSai e Banca Gesfid.

Il risultato prima delle imposte del settore è negativo per € mil. 5,3 (positivo per € mil. 2,0 al 30/06/2008).

Nonostante le turbolenze manifestatesi sui mercati finanziari, soprattutto nella prima parte dell'esercizio in corso, il risultato del settore è beneficiato dal positivo apporto di alcune realtà interessanti quali Banca Gesfid e Italiberia. Positivo, ancorché in flessione, il contributo di Finitalia, mentre le controllate Auto Presto&Bene e Saiagraicola scontano ancora le incertezze legate la prima al sostenimento dei costi di avviamento dell'iniziativa e la seconda a un volume di vendite che esprime margini non ancora in grado di coprire i costi fissi dell'attività.

### Acquisto di Atahotels S.p.A.

In data 29 maggio 2009 è stato perfezionato l'acquisto, da parte di Fondiaria-Sai e Milano Assicurazioni, del 100% del capitale di Atahotels S.p.A., già di proprietà di Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. e Raggruppamento Finanziario S.p.A..

In particolare, Fondiaria-Sai ha acquistato il 51% del capitale di Atahotels al prezzo di €12.750.000 e Milano Assicurazioni ha acquistato il residuo 49% al prezzo di €12.250.000 e, così, ad un prezzo complessivo definitivo di €25.000.000, senza previsione di ulteriori meccanismi di aggiustamento prezzo.

Rinviando per il resto al commento contenuto nel fascicolo di bilancio dell'esercizio 2008 si ricorda che Atahotels, costituita nel 1967, è la sesta catena alberghiera italiana per numero di camere (circa 6 mila comprendendo i residence e le nuove strutture aperte nel 2008). Il totale delle attività della Società a fine 2008 ammontava ad € mil. 133,7 con un Patrimonio Netto alla stessa data pari ad € mil. 25,6. La Società, nel corso del 2008, ha contabilizzato ricavi per € mil. 121 ed una perdita dell'esercizio di €mil. 5,6.

Con riguardo alle finalità e alle motivazioni dell'operazione, l'acquisto di Atahotels rappresenta per il Gruppo un'opportunità di integrazione verticale nel comparto turistico mediante l'aggregazione in capo alle compagnie assicurative, già proprietarie di gran parte delle strutture ricettive, dell'attività gestionale ad oggi affidata in outsourcing.

Tale operazione si colloca in un contesto nel quale il settore alberghiero sta attraversando una delicata fase congiunturale a causa del protrarsi degli effetti della crisi finanziaria mondiale. Atahotels, per parte sua, che di tale crisi ovviamente risente al pari dei suoi competitor, si trova nel contempo ad affrontare un impegnativo programma di sviluppo della propria attività, sia per gli investimenti già effettuati, sia per il programma delle nuove aperture che insistono in gran parte su strutture di proprietà del Gruppo.

Quest'ultimo, infatti, nel corso degli anni, anche in seguito alla fusione tra La Fondiaria Assicurazioni e SAI, nonché in prospettiva con le acquisizioni ed i progetti in corso di finalizzazione, ha incrementato sensibilmente la componente di investimenti immobiliari a vocazione turistica con un portafoglio di immobili che nei prossimi anni raggiungerà un valore di superiore ai €mil. 500, parte del quale in gestione ad Atahotels e parte ancora in gestione a vari operatori in attesa della scadenza dei relativi contratti d'affitto. La rilevanza patrimoniale ed il pregio di tali asset è pertanto tale da suggerire ormai di formare un presidio diretto della Compagnia nella gestione di tali beni, nell'ottica sia di valorizzare al meglio tali strutture con una strategia unitaria, ottimizzando quindi tempi e modi di messa a reddito, sia di internalizzare in prospettiva il valore creato da tale attività. Al riguardo, si ricorda che Atahotels era già parte dell'ex Gruppo SAI negli anni '80.

È di tutta evidenza peraltro che il momento congiunturale, se da un lato richiede al Gruppo uno sforzo finanziario ed economico (considerate le necessità patrimoniali e le perdite previste nel business plan di Atahotels) per presidiare, sostenere, ampliare e valorizzare i propri investimenti nel settore alberghiero, dall'altro rappresenta un'opportunità di acquisire a valori di assoluto interesse una della maggiori catene alberghiere nazionali, dotandola delle opportune capacità patrimoniali e manageriali per competere con maggior efficacia, andando a conquistare nuove quote di mercato e ponendo le premesse quindi per una valorizzazione dell'investimento in un'ottica di lungo periodo da perseguire anche tramite aggregazioni di settore o eventuale quotazione della società.

In sintesi l'acquisizione di Atahotels rappresenta uno sviluppo coerente della politica degli investimenti da tempo adottata dal Gruppo nel comparto turisticoricettivo, uno dei settori trainanti dell'economia nazionale, nell'ottica di dotarsi di un gestore captive su cui concentrare anche l'attività delle numerose strutture di proprietà ad oggi ancora locate a terzi (quali ad esempio Hotel Portofino Vetta,

Hotel Lorenzo il Magnifico, Residence Guala). Tale sviluppo – come detto – è peraltro propiziato dal momento congiunturale che rende opportuno rafforzare le capacità patrimoniali e manageriali del gestore e tatticamente interessante il prezzo negoziabile per l'acquisizione del medesimo. L'effettuazione dell'investimento in quote sostanzialmente paritetiche da parte di Fondiaria-Sai e Milano Assicurazioni trova poi ragione nel comune interesse a presidiare i rispettivi investimenti immobiliari nel comparto turistico, anche per il tramite della comune partecipata Immobiliare Lombarda.

L'operazione sopra descritta configura un'operazione con parti correlate di Fondiaria-Sai e Milano Assicurazioni, in relazione alla posizione soggettiva di taluni amministratori delle due compagnie nei confronti di Sinergia e del fatto che quest'ultima, società controllata da Starlife S.A., partecipa al patto di sindacato avente ad oggetto azioni Premafin Finanziaria Holding di Partecipazioni S.p.A., società che controlla Fondiaria-Sai ai sensi dell'art. 93 del D.Lgs. 58/98 e Raggruppamento Finanziario è anch'essa controllata da Starlife S.A.

Considerata la tipologia di investimento e la natura di operazione con parti correlate, i Consigli di Amministrazione di Fondiaria-Sai e di Milano Assicurazioni per la determinazione del prezzo di acquisto del 100% del capitale sociale di Atahotels si sono avvalsi dell'assistenza dell'esperto indipendente KPMG Advisory S.p.A., che ha rilasciato una opinione sul range di valore di Atahotels. Tale opinione è stata debitamente asseverata trattandosi per quanto sopra detto di operazione con parti correlate.

L'operazione è stata deliberata dai Consigli di Amministrazione di Fondiaria-Sai e di Milano Assicurazioni – all'unanimità, con la sola astensione degli Ammininistratori portatori di interessi ex art. 2391 del Cod. Civ. – entrambi tenutisi in data 17 dicembre 2008, previo esame da parte dei rispettivi Comitati di Controllo Interno.

### Società Agricola Tenuta Cesarina S.r.l.

Richiamando quanto illustrato nel fascicolo di bilancio dell'esercizio 2008, si precisa che, a seguito di ulteriori approfondimenti e valutazioni ed anche alla luce di scambi di informazioni con l'Organo di Vigilanza, è stata raggiunta un'intesa con la società Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. per la risoluzione consensuale del contratto preliminare di acquisto, da parte di Milano Assicurazioni, del 100% del capitale sociale della Società Agricola Tenuta Cesarina S.r.l..

## GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

### SITUAZIONE PATRIMONIALE

(importi espressi in € mil.)	30.06.09	31.12.08
Attività immateriali	1.921,7	1.963,7
Attività materiali	1.265,3	1.248,3
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	846,8	833,5
Investimenti	35.600,1	33.428,2
Crediti diversi	2.302,9	2.521,2
Altri elementi dell'attivo	816,5	947,4
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	810,3	776,8
Totale attività	43.563,6	41.719,1
Patrimonio Netto	3.482,7	3.581,9
- di pertinenza del gruppo	671,8	678,9
- di pertinenza di terzi	2.810,9	2.903,0
Accantonamenti	320,2	487,8
Riserve tecniche	31.375,7	29.321,5
Passività Finanziarie	6.758,2	6.630,8
Debiti	1.034,5	962,4
Altri elementi del passivo	592,3	734,7
Totale patrimonio netto e passività	43.563,6	41.719,1

Il patrimonio netto ammonta a  $\in$  mil. 3.482,7 ( $\in$  mil. 3.581,9 al 31/12/2008) e la quota di pertinenza della Capogruppo ammonta a  $\in$  mil. 671,8 ( $\in$  mil. 678,9 al 31/12/2008).

### INVESTIMENTI E DISPONIBILITÀ

Al 30/06/2009 il volume degli investimenti ha raggiunto € mil. 35.600 con un incremento del 6,5% rispetto agli investimenti in essere al 31/12/2008.

L'incremento del volume degli investimenti consegue sia alla parziale ripresa dei corsi di borsa, sia al buon andamento della raccolta del settore Vita nel comparto della bancassicurazione.

Il prospetto seguente evidenzia gli investimenti, le attività materiali e le disponibilità liquide al 30/06/2009, confrontati con i corrispondenti ammontari al 31/12/2008.

(importi espressi in € mil.)	30.06.09	Comp %	31.12.08	Comp %	Var. %
Investimenti immobiliari	2.635,5	7,00	2.483,1	7,00	6,14
Partecipazioni in controllate, collegate e joint					
venture	287,8	0,76	252,2	0,71	14,12
Investimenti posseduti fino alla scadenza	907,4	2,41	845,8	2,39	7,28
Finanziamenti e crediti	2.801,8	7,44	1.791,4	5,05	56,40
Attività finanziarie disponibili per la vendita	19.678,5	52,23	19.975,0	56,34	(1,48)
Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto					
Economico	9.289,1	24,66	8.080,7	22,79	14,95
Totale Investimenti	35.600,1	94,49	33.428,1	94,29	6,50
Attività materiali: immobili e altre attività					
materiali	1.265,3	3,36	1.248,2	3,52	1,37
Totale attività non correnti	36.865,4	97,85	34.676,3	97,81	6,31
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	810,3	2,15	776,7	2,19	4,3
Totale attività non correnti e disponibilità					
liquide	37.675,7	100,00	35.453,0	100,00	6,27

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

(importi espressi € mil.)	30.06.09	31.12.08	Var. %
Attività finanziarie disponibili per la			
vendita	19.678,5	19.975,0	(1,5)
Titoli di capitale	1.452,3	1.510,2	(3,8)
Quote OICR	920,3	883,5	4,2
Titoli di debito	17.303,0	17.578,4	(1,6)
Altri investimenti finanziari	2,9	2,9	(2,2)
Attività finanziarie a fair value rilevato a			
conto economico	9.289,1	8.080,7	15,0
Titoli di capitale	88,8	74,9	18,6
Quote OICR	956,7	954,6	0,2
Titoli di debito	7.270,0	6.600,9	10,1
Altri investimenti finanziari	973,5	450,3	116,2

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

(importi espressi € mil.)	30.06.09	30.06.08	Variazione
Proventi netti derivanti da strumenti			
finanziari a fair value rilevato a conto			
economico	417,6	(402,4)	820,0
Proventi netti derivanti da partecipazioni			
in controllate, collegate e joint venture	(2,8)	26,7	(29,5)
Proventi derivanti da altri strumenti			
finanziari e investimenti immobiliari			
di cui:			
- Interessi attivi	425,9	437,4	(11,5)
- Altri proventi	96,7	182,0	(85,3)
- Utili realizzati	78,6	56,9	21,7
- Utili da valutazione	0,1	0,4	(0,3)
TOTALE PROVENTI	1.016,1	301,0	715,1
Oneri derivanti da altri strumenti			
finanziari ed investimenti immobiliari			
di cui:			
- Interessi passivi	(64,3)	(86,2)	21,9
- Altri oneri	(30,7)	(32,9)	2,2
- Perdite realizzate	(78,4)	(57,6)	(20,8)
- Perdite da valutazione	(92,4)	(22,0)	(70,4)
TOTALE ONERI ED INTERESSI			
PASSIVI	(265,8)	(198,7)	(67,1)
TOTALE PROVENTI NETTI	750,3	102,3	648,0

Si segnala che i proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico comprendono proventi netti relativi a contratti del settore Vita il cui rischio è a carico degli assicurati per €migl. 386.113 (erano negativi per €migl. 357.344 al 30/06/2008).

Tale incremento trova compensazione nella corrispondente variazione delle riserve tecniche del settore Vita relative a tale classe di attività. Gli importi più significativi, relativamente a tali ammontari, sono concentrati nelle compagnie attive nel settore della Bancassicurazione.

### GESTIONE FINANZIARIA

Il primo semestre del 2009 verrà ricordato, a livello macroeconomico, come il periodo più pesante della crisi che ha interessato l'intera economia mondiale negli ultimi 18 mesi: la depressione economica globale, che ha avuto inizio negli Stati Uniti nel tardo 2007, sembra stia recentemente mostrando i primi segnali di rallentamento, anche se tempi ed entità della ripresa appaiono tuttora incerti. Dopo due trimestri di dati particolarmente negativi per l'intera economia mondiale, il secondo trimestre 2009 ha segnalato, pur se timidamente, indicazioni di una certa frenata della discesa, con alcune aree geografiche, più di altre, nelle quali le imponenti azioni fiscali e monetarie poste in essere dai Governi hanno concorso a realizzare.

Se per il 2009 le previsioni di decrescita non sono state praticamente ritoccate, stanno invece migliorando le aspettative per il 2010, soprattutto per quanto riguarda il comparto dei Paesi Emergenti.

Nei Paesi Industrializzati i segnali positivi purtroppo devono comunque prendere in considerazione l'inevitabile aumento del tasso di disoccupazione stimato ancora in crescita sia per il 2009 sia per il 2010. Inoltre, nonostante le azioni messe in atto dai singoli Governi per arginare i default degli enti emittenti e per circoscrivere l'insieme dei titoli tossici immessi sul mercato, il sistema bancario nel suo complesso si presenta ancora fragile.

Le Banche Centrali, mantenendo i tassi di riferimento e, indirettamente, quelli di mercato, agli attuali livelli eccezionalmente bassi (sostanzialmente tra lo 0% e lo 0,25% il tasso sui Fed Funds americani e il tasso della Bce all' 1%), hanno causato un irripidimento complessivo delle curve dei tassi, posto che nella parte lunga delle stesse pesano i rischi di una possibile deriva inflazionistica causata da un eccesso di offerta di moneta. Tale fenomeno potrebbe essere acuito dalla continua offerta di emissioni governative per finanziare i deficit di bilancio causati sia dagli aumenti di spesa pubblica, sia dalle minori entrate tributarie.

Il mercato obbligazionario, nel suo complesso, si è ben comportato fino a metà marzo quando, con più forza, si sono manifestati segnali positivi e in particolare, il comparto dei titoli corporate ha continuato a ben performare, soprattutto a seguito delle prime indicazioni di parziale successo delle azioni intraprese per ristabilire credibilità e funzionalità al sistema finanziario. Complessivamente si è assistito ad un processo di generale normalizzazione delle quotazioni che avevano raggiunto livelli di assoluto stress poco dopo il default del colosso Lehman Brothers.

Per quanto riguarda il comparto azionario, il primo semestre è stato caratterizzato da una prima parte con un'elevata turbolenza sui mercati a causa delle notizie negative provenienti dall'economia reale negli Stati Uniti e del forte peggioramento della congiuntura europea. Negli Stati Uniti si sono rilevati trend in discesa per i titoli finanziari e per quelli ciclici, mentre in Europa ha invece pesato la debolezza della congiuntura tedesca, con la caduta dell'indice di fiducia, la frenata delle esportazioni ed un netto indebolimento del mercato del lavoro. Volatilità in flessione invece durante il mese di marzo, dove le principali piazze azionarie hanno reagito positivamente alle dichiarazioni del Governo americano ed alla presentazione di un nuovo piano per favorire l'uscita degli asset tossici dai bilanci delle banche. Segnali che hanno permesso di far rimbalzare un mercato con valutazioni molto compresse e ormai da mesi dominato dal pessimismo. In particolare il recupero dei titoli finanziari ha trainato gli indici, ma un'ottima performance è stata messa a segno anche dal settore tecnologico, evidenziata dal recupero dell'indice Nasdaq.

Il secondo trimestre ha visto proseguire il miglioramento iniziato alla fine del primo trimestre, con un forte recupero delle principali piazze azionarie e del mercato corporate.

A livello strettamente operativo, sul versante del reddito fisso, il Gruppo ha beneficiato sia del continuo irripidimento della curva governativa europea, grazie al fatto che era pesantemente posizionata, in particolare sui Rami Danni e su scadenze brevi, sia della rinnovata e significativa performance dell'Italia e in generale di tutti i Paesi "periferici" (Portogallo e Grecia soprattutto) rispetto ai "core" (Francia e Germania in particolare).

Nel corso del semestre, mano a mano che gli spread risultavano molto interessanti in un'ottica di analisi complessiva e di diversificazione geografica del rischio Paese, si è iniziato ad investire nelle nazioni con rating più elevato (ad esempio Francia, Belgio, Germania), alleggerendo al contempo quote di titoli italiani e gran parte della posizione di bonds greci che avevano ben performato nel corso dei mesi precedenti.

Non è stata particolarmente modificata la duration del Portafoglio Danni mentre si è lentamente incrementata la parte variabile governativa, in considerazione del fatto che, probabilmente, nel futuro con tassi in salita, questo asset potrà ben performare, come in parte sta già facendo.

Nei Portafogli Vita, a fronte delle esigenze delle Gestioni Separate e quindi con la parziale necessità di aumentare la duration degli attivi per beneficiare dei livelli di redditività sulle scadenze lunghe della curva, si è ulteriormente incrementata la quota di Corporate, con emissioni "Senior" prese in collocamento. Ciò al fine di meglio equilibrare il mix fra rischio corporate e rischio tasso.

Sul versante equity, a livello operativo, l'attività sviluppata dal Gruppo, è stata caratterizzata da attività di trading che ha caratterizzato circa il 35% del comparto circolante. A livello settoriale da evidenziare il sovrappeso verso settori più difensivi. Per quanto concerne la componente dei derivati, all'interno di una strategia di gestione efficace degli investimenti, i bassi livelli di volatilità hanno permesso di operare sui mercati tramite una strategia di vendita di opzioni call su titoli in portafoglio al fine di supportare i rendimenti ordinari delle gestioni separate solo per il 5,5% del circolante.

A livello di portafoglio strategico è stata attuata la tattica di smontamento parziale delle coperture favorevolmente costruite negli anni precedenti ed alla contemporanea riduzione dei titoli sottostanti, operatività iniziata già nel corso della seconda parte del 2008.

Attualmente la visione d'insieme sull'equity rimane ancora prudenziale nel breve periodo, ma con l'ottica di un incremento progressivo nel medio-lungo termine.

### Fondiaria-Sai

Con particolare riferimento a Fondiaria-Sai, escludendo gli attivi a copertura di contratti con rischio di investimento a carico degli assicurati nonché le azioni non quotate, il comparto obbligazionario rappresenta, alla fine del primo semestre 2009, il 71% del portafoglio complessivo, con una duration complessiva di circa 5,15.

Il Ramo Danni di Fondiaria-Sai è composto da un 43,7% di obbligazioni a tasso fisso, e da un restante 51,5% a tasso variabile. È presente una componente residuale di circa 4,8% in investimenti in liquidità.

La duration complessiva del portafoglio danni è 1,87 con una redditività al 2,65%.

Il Ramo Vita ha un'asset allocation più ricca di tasso fisso (87,9%) rispetto alla quota variabile compresi i BOT (11,5%).

La duration complessiva del portafoglio vita è pari a 6,06 con una redditività al 5,04%.

I titoli corporate sono, per la grandissima parte, appartenenti alla categoria "investment grade".

#### Milano Assicurazioni

Per quanto riguarda Milano Assicurazioni, escludendo gli attivi a copertura di contratti con rischio di investimento a carico degli assicurati nonché le azioni non quotate, il comparto obbligazionario rappresenta, alla fine del primo semestre 2009, 1'80,1% del portafoglio complessivo, con una duration complessiva di circa 3,78.

Il Ramo Danni è composto da un 60,8% di obbligazioni a tasso fisso, e da un restante 35,2% a tasso variabile. È presente una componente residuale di circa il 4,0% in investimenti in liquidità.

La duration totale del portafoglio danni è 1,87 con una redditività del 2,87%.

Il Ramo Vita ha un'asset allocation più ricca di tasso fisso (83,8%) rispetto alla quota variabile compresi i BOT (14,9%).

La duration complessiva del portafoglio vita è pari a 5,33 con una redditività al 5,01%. Anche in Milano Assicurazioni i titoli corporate sono, per la grandissima parte, appartenenti alla categoria "investment grade".

#### Strumenti finanziari emessi da Lehman Brothers

Ricordiamo inoltre che Lehman Brothers Holdings Inc. ha presentato in data 15 settembre 2008 al tribunale fallimentare di New York domanda di ammissione alla procedura di amministrazione controllata ex articolo 11 del Codice Fallimentare USA, nota come "Chapter 11", procedura che consente al debitore di continuare l'esercizio ordinario della propria attività e di ristrutturare il business onde consentirne la prosecuzione, con la prospettiva di operare un risanamento aziendale attraverso l'approvazione di un piano da parte dei creditori e l'avallo dell'autorità giudiziaria statunitense.

Ulteriore caratteristica di questa procedura è data dall'automatico congelamento, a protezione del tentativo di riorganizzazione, delle iniziative giudiziali creditorie.

I titoli obbligazionari emessi da Lehman Brothers presenti al 30 giugno nel portafoglio delle imprese del Gruppo sono iscritti ad un valore di carico netto complessivo di € mil. 71,5 pari al 20% del loro valore di rimborso (nel caso di emissione non subordinata) e ciò in base alle più prudenti indicazioni ed informazioni ad oggi disponibili in merito al presumibile recovery rate. Le relative rettifiche di valore sono state già integralmente recepite nel bilancio del precedente esercizio.

#### INDEBITAMENTO DI GRUPPO

(importi espressi in € mil.)	30.06.09	31.12.08	Variazione
Prestiti subordinati	1.048,8	1.050,5	(1,7)
Mandatory SAInternational	187,3	181,6	5,7
Debiti vs banche e altri finanziatori	1.012,0	1.014,8	(2,8)
Totale indebitamento	2.248,1	2.246,9	1,2

La voce Prestiti subordinati include i seguenti finanziamenti contratti dalla controllata Fondiaria-Sai con Mediobanca, previa autorizzazione dell'ISVAP:

- finanziamento subordinato di €mil. 400 stipulato ed erogato il 23/07/2003. A seguito di talune modifiche contrattuali avvenute nel dicembre 2005, il tasso di interesse risulta essere pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 180 basis points ed è rimborsabile in cinque rate annuali di eguale importo a partire dal 16° anniversario della data di erogazione. Tale prestito era stato stipulato per incrementare gli elementi costitutivi del margine di solvibilità;
- finanziamento subordinato di € mil. 100 stipulato il 20/12/2005 (erogato il 31/12/2005), con le medesime caratteristiche di subordinazione del precedente. Il tasso di interesse previsto è pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 180 basis points ed è rimborsabile in cinque rate annuali di eguale importo a partire dal 16° anniversario della data di erogazione;
- finanziamento subordinato di € mil. 300 stipulato il 22/06/2006 (erogato il 14/07/2006), sottoscritto per metà da Fondiaria-Sai e per l'altra metà da Milano Assicurazioni. Anche tale finanziamento presenta un costo pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 180 basis points ed è rimborsabile in cinque rate annuali di eguale importo a partire dal 16° anniversario della data di erogazione. In particolare quest'ultimo contratto contribuisce ad un ulteriore miglioramento del margine di solvibilità disponibile di Gruppo per la parte erogata alla controllata Milano Assicurazioni. In data 14/07/2008 Milano Assicurazioni ha provveduto al rimborso parziale anticipato di tale prestito per €mil. 100;
- finanziamento subordinato di natura ibrida e durata perpetua di € mil. 250 stipulato ed erogato il 14 luglio 2008 sottoscritto da Fondiaria-Sai. Il tasso di interesse risulta pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 350 basis points per i primi 10 anni e successivamente di 450 basis points. Il rimborso dovrà avvenire in un'unica soluzione a partire dal decimo anno. Tale prestito è stato stipulato per incrementare gli elementi costitutivi del margine di solvibilità;
- finanziamento subordinato di natura ibrida e durata perpetua di € mil. 100 stipulato ed erogato il 14 luglio 2008 sottoscritto da Milano Assicurazioni. Il tasso di interesse risulta pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 350 basis points per i primi 10 anni e successivamente di 450 basis points. Il rimborso dovrà avvenire in un'unica soluzione a partire dal decimo anno. Tale prestito è stato stipulato per incrementare gli elementi costitutivi del margine di solvibilità;
- prestiti subordinati di BPM Vita accesi nel corso del 2003 per nominali €mil. 8 stipulati per metà con la Banca Popolare di Milano e per metà con la Banca di Legnano. Si ricorda che tali prestiti hanno scadenza indeterminata e tasso d'interesse pari all'Euribor a 12 mesi maggiorato del 2,50%.

Con riferimento al finanziamento subordinato di € mil. 400 occorre ricordare che l'intera posizione è completamente coperta da operazioni di interest rate swap con la funzione di neutralizzare il rischio di tasso legato al suddetto finanziamento, stabilizzando su base annuale il flusso degli interessi da corrispondere alla controparte. In data 4/12/2008 sono stati stipulati due IRS, di cui uno da Fondiaria-Sai a copertura del prestito subordinato di € mil. 150 e l'altro da Milano Assicurazioni a copertura del prestito subordinato di € mil. 50. Infine in data 30/04/2009 è stato stipulato un IRS a copertura del prestito subordinato di € 100 di pari nozionale. Per i dettagli si rimanda al capitolo riguardante le operazioni di finanza derivata.

In data 27/09/2004, la controllata lussemburghese Sainternational S.A. aveva lanciato un Prestito Obbligazionario Convertibile e Rimborsabile esclusivamente con azioni ordinarie Intesa SanPaolo di proprietà di Fondiaria-Sai, con scadenza 29/09/2010 e quotato presso la Borsa del Lussemburgo. Le obbligazioni, del valore nominale di complessivi € mil. 180,4 saranno rimborsabili alla scadenza mediante consegna di n. 44.000.000 azioni ordinarie Intesa SanPaolo, 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 Intesa SanPaolo al momento della definizione del prezzo di offerta. La cedola annua delle obbligazioni ed il rendimento a scadenza sono pari al 6,10%.

Con riferimento ai Debiti verso banche ed altri finanziatori, pari a € mil. 1.012,0 riportiamo di seguito gli ammontari più significativi:

- €mil. 251,1 si riferiscono al contratto di finanziamento senior concluso in data 11 gennaio 2008 tra Fondiaria-Sai S.p.A. e Mediobanca per un ammontare di nominali € mil. 250 al fine di sostenere temporanee esigenze finanziarie di Fondiria-Sai, e a seguito di talune modifiche avvenute nell'ultimo trimestre del 2008, gli interessi vengono pagati semestralmente anziché trimestralmente mentre la scadenza è rimasta ferma al 25/01/2010, data in cui verrà restituito il nominale in un'unica soluzione. L'erogazione in un'unica soluzione è avvenuta in data 25 gennaio 2008;
- €mil. 300 sono relativi all'indebitamento della Capogruppo;
- € mil. 187,9 si riferiscono al mutuo stipulato dal Fondo Chiuso Immobiliare Tikal R.E con Banca Intesa Sanpaolo, 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 € mil. 280, è 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 maggiorato di un credit spread variabile da 70 a 110 b.p.. Il Fondo, sin dal precedente esercizio, ha fatto ricorso a due strumenti derivati su tassi, in attuazione di una politica di copertura del potenziale rischio di incremento dei tassi relativi al finanziamento acceso;
- mil. 179,4 si riferiscono integralmente all'indebitamento consolidato della controllata Immobiliare Lombarda. Essi sono conseguenti alla rinegoziazione dell'indebitamento di Immobiliare Lombarda avvenuto nel corso del 2005. Il tasso d'interesse del finanziamento è costituito dall'Euribor più uno spread dello 0,9%. Le scadenze sono variabili fino al 2012. Nel primo trimestre 2007 Immobiliare Lombarda aveva stipulato un finanziamento per circa € mil. 38 con Efibanca, per procedere all'acquisto della partecipazione in IGLI. Il tasso

d'interesse di quest'ultimo finanziamento è costituito dall'Euribor maggiorato di uno spread dello 0,83% e la scadenza è fissata al 31 dicembre 2012;

- €mil. 44 si riferiscono a finanziamenti della Finadin:
- €mil. 32,4 si riferiscono a finanziamenti a breve ad utilizzo fisso (c.d. "denaro caldo") accesi dalla controllata Finitalia presso diversi enti creditizi;
- € mil. 15,8 si riferiscono alle obbligazioni emesse nel corso del 2008 da BancaSai in parte a tasso variabile ed in parte a tasso fisso, con scadenze variabili che vanno dal 2011 al 2014 e collocate esternamente al Gruppo;
- il residuo è relativo ad altre posizioni debitorie di non rilevante ammontare unitario.

## Ristrutturazione del finanziamento senior in essere da parte di MEDIOBANCA

In data 24 giugno 2009 la controlllata Fondiaria-Sai e Mediobanca hanno sottoscritto accordi aventi ad oggetto la ristrutturazione di un finanziamento senior per €mil. 250 che la Compagnia aveva ricevuto dalla stessa Mediobanca nel mese di gennaio 2008.

Tale ristrutturazione prevede, rispetto alla scadenza originaria bullet dell'11 gennaio 2010, un rimborso anticipato del finanziamento come di seguito ripartito:

- €mil. 100 già avvenuto lo scorso 27 luglio 2009 (con valuta in pari data);
- €mil. 75 il 30 dicembre 2009 (con valuta in pari data);
- €mil. 75 il 25 gennaio 2010 (con valuta in pari data).

A fronte del rimborso così anticipato, Mediobanca ha concesso il rifinanziamento di €mil. 75, con data di erogazione il 25 gennaio 2010 e data di rimborso al 31 gennaio 2011, applicando al medesimo uno spread di 200 bps.

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

Al 30 giugno 2009 la società controllata Fondiaria-Sai S.p.A. deteneva, direttamente e indirettamente n. 27.564.325 azioni ordinarie di Premafin Finanziaria S.p.A. Holding di Partecipazioni, pari al 6,717% del capitale sociale. Successivamente alla chiusura del semestre non sono state effettuate ulteriori operazioni di compravendita.

## ANDAMENTO DELLE AZIONI QUOTATE DELLA CAPOGRUPPO

Il capitale sociale della Capogruppo Premafin HP S.p.A. ammontava, al 30/06/2009 a €410.340.220 suddiviso in un numero equivalente di azioni del valore nominale di €1.

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

(Unità di Euro)

	30.06.09	30.12.08	Variazione%
Premafin ord.	0,916	1,240	(26,1)

La corrispondente capitalizzazione di borsa alla fine del periodo risultava essere pari a €mil. 375,8 (€mil. 508,8 al 31/12/2008).

## **ALTRE INFORMAZIONI**

## NUMERO DEI DIPENDENTI DEL GRUPPO

Al 30/06/2009 l'Organico di Gruppo era costituito da 7.921 dipendenti (7.960 al 31/12/2008) e composto come segue:

	30.06.09	31.12.08
Società italiane di cui Capogruppo	5.723 30	5.724 28
Società estere	2.198	2.236
Gruppo Premafin	7.921	7.960

## CONTROVERSIE, GARANZIE, RISCHI, IMPEGNI

## Atti di citazione da parte di azionisti

In relazione ai procedimenti promossi contro la controllata Fondiaria-Sai da parte di azionisti dell'incorporata La Fondiaria Assicurazioni S.p.A. per l'adempimento dei presunti obblighi di offerta pubblica di acquisto, la cui sussistenza deriverebbe dal noto provvedimento CONSOB del dicembre 2002, si segnala che è pendente in primo grado un solo procedimento e che nel corso del 2009 non sono stati notificati nuovi atti di citazione.

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

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

Innanzi alla Suprema Corte di Cassazione sono al momento pendenti due giudizi promossi rispettivamente da Promofinan S.p.A. e dai Sig.ri Marcegaglia che hanno impugnato le sentenze a noi favorevoli della Corte d'Appello di Milano. La Società ha provveduto a costituirsi con propri controricorsi.

Il fondo rischi ed oneri appostato in bilancio è comunque idoneo a fronteggiare gli oneri conseguenti evoluzione dei contenziosi in essere.

## Verifiche fiscali

Ad oggi, non è stato notificato alcun avviso di accertamento conseguente alle verifiche generali che hanno interessato, nel corso del precedente esercizio, le controllate Fondiaria-Sai e Milano Assicurazioni , delle quali si è dato riscontro nella Relazione sulla gestione relativa al Bilancio 2008.

In particolare per quanto riguarda la controllata Fondiaria – Sai, in data 21/07/2008, la Direzione Regionale delle Entrate della Toscana, al termine di una verifica generale avente ad oggetto l'esercizio 2004 durata oltre sei mesi, ha notificato un Processo Verbale di Constatazione avente ad oggetto rilievi tributari riferiti agli anni 2003, 2004 e 2005.

La verifica ha riguardato, oltre al controllo di tutti gli adempimenti tributari per Imposte Dirette, IVA, Ritenute, Imposta sulle Assicurazioni ed altre imposte indirette, buona parte dell'attività svolta dalla Compagnia.

I contenuti dei rilievi, aventi prevalentemente riguardo a questioni di competenza temporale, sono stati oggetto di approfondita analisi da parte della Compagnia allo scopo di evidenziarne e qualificarne rischi e fondatezza, fermo restando che, qualora confermati in sede di avviso di accertamento, si ritengono condivisibili solo in via marginale.

A propria difesa della Compagnia, in data 19/09/2008, aveva trasmesso ai sensi dell'art. 12, comma 7, legge n. 212/00 una memoria recante osservazioni e richieste su alcuni rilievi contenuti nel PVC.

In data 09/06/2009 la Compagnia ha presentato, ai sensi dell'art. 6 D.Lgs. n. 218/1997, istanza di accertamento con adesione alla Direzione Regionale della Toscana, con riferimento ai rilievi relativi all'anno 2004. L'eventuale avviso di accertamento per l'esercizio citato potrà essere notificato soltanto nel caso in cui tale procedura, tutt'ora in corso, non abbia esito positivo. I rilievi relativi all'anno 2003 risultano invece prescritti.

Per gli anni 2005 e 2006 la Direzione Regionale ha quindi notificato alla controllata Fondiaria-Sai una richiesta di chiarimenti ai sensi dell'art. 37-bis, quarto comma, del DPR 29 settembre 1973, n. 600 alla quale la compagnia ha già dato riscontro in data 20/07/2009.

## FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE

## Modifica del partnership agreement relativo alla realizzazione del progetto immobiliare denominato "Porta Nuova Garibaldi"

Segnaliamo che, con riferimento alla modifica di cui sopra e già ampiamente descritta dell'omonimo paragrafo cui si rimanda, anche in data 1° luglio 2009 sono stati stipulati gli accordi contrattuali necessari per consentire la revisione della struttura societaria del progetto immobiliare in questione.

## Partecipazione di DDOR Novi Sad all'aumento di capitale sociale di Metals Banka AD

Segnaliamo che il 13 luglio 2009, a seguito dell'approvazione ottenuta dalla National Bank of Serbia, DDOR Novi Sad ha partecipato al closing dell'offerta di azioni di Metals Banka AD, primario istituto di credito serbo attivo nel comparto di bancassurance tramite la stessa DDOR. L'operazione, avvenuta senza pubblica offerta e dedicata ai soli investitori istituzionali, ha determinato per la Compagnia del Gruppo un esborso pari a circa €mil. 3,05, consentendole di acquistare n. 52.100 azioni ordinarie (il cui prezzo di emissione è pari a circa €58,51) e di detenere, al termine dell'aumento di capitale della Metals Banka AD, una percentuale di partecipazione pari al 10,10528%.

# Progetto di scissione parziale non proporzionale della società Immobiliare Lombarda S.p.A. a favore di due società di nuova costituzione possedute al 100% da Fondiaria-Sai S.p.A. e da Milano Assicurazioni S.p.A.

L'assemblea della controllata Immobiliare Lombarda S.p.A., in data 16 luglio 2009, ha approvato il progetto di scissione parziale non proporzionale di Immobiliare Lombarda in due società di nuova costituzione, partecipate al 100% l'una da Fondiaria-Sai S.p.A. e l'altra da Milano Assicurazioni S.p.A.

Il progetto è ampiamente dettagliato nella sezione "Gestione Patrimoniale e Finanziaria", cui si rimanda.

#### Rating Standard & Poor's

Segnaliamo che il 23 luglio 2009 l'Agenzia di rating Standard & Poor's ha confermato il rating "A-" sul lungo termine inerente la solidità finanziaria delle controllate Fondiaria-Sai e Milano Assicurazioni, confermando ancora una volta la posizione fortemente competitiva del Gruppo quale leader nazionale nel comparto dei Rami Danni. L'outlook, corretto al ribasso, è invece passato dal livello "stabile" a quello "negativo".

La revisione dell'outlook, secondo quanto affermato dall'Agenzia, riflette la flessione della gestione tecnica, principalmente dovuta al deterioramento del business RC Auto, l'indebolimento dell'adeguatezza del capitale, a causa della volatilità del mercato creditizio e la prudenza sui futuri risultati generati nel medio periodo, a causa della difficile congiuntura economica in corso.

Ciò nonostante, l'Agenzia sottolinea la solidità patrimoniale ed economica del Gruppo e la sua capacità ad operare tramite un efficace ed efficiente sistema di valutazione integrata dei rischi.

#### Modifiche per gli intermediari assicurativi e riassicurativi

Sulla "Gazzetta Ufficiale" 172 del 27 luglio è stato pubblicato il provvedimento 2 luglio 2009 dell'ISVAP. Il provvedimento ha ad oggetto: "Modifiche ed integrazioni al regolamento n. 5 del 16 ottobre 2006, concernente la disciplina dell'attività di intermediazione assicurativa e riassicurativi di cui al titolo IX (Intermediari di assicurazione e riassicurazione) e di cui all'articolo 183 (Regole di comportamento) del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 Codice delle Assicurazioni private".

## Acquisto di terreni nel Comune di Milano

In data 29 luglio 2009, Fondiaria-Sai ha acquistato dalle società IM.CO. S.p.A. e ALTAIR S.p.A. terreni nel Comune di Milano.

Tali terreni sono posti in Bruzzano, a nord della città (dove pure si trovano gli edifici adibiti a sede della Milano Assicurazioni e ad uffici del Gruppo) e a ridosso dei Comuni di Cormano e Bresso. L'area in questione è interessata da un Piano di Lottizzazione (PL) in variante al vigente PRG. In tale area la controllata Meridiano Bruzzano S.r.l. (100% Immobiliare Lombarda) ha in corso, insieme con IM.CO. e ALTAIR, un'iniziativa immobiliare che prevede l'edificazione di un comparto a destinazione residenziale per circa 100.000 metri cubi, oltre ad edifici ad uso commerciale ed uffici per ulteriori 20.000 metri cubi.

I terreni di proprietà di IM.CO. che ricadono nel PL hanno una superficie fondiaria pari a 87.589 mq, mentre quelli di proprietà di ALTAIR contano un'estensione di 4.275 mq. Sui predetti terreni insistono dei fabbricati dismessi destinati ad essere demoliti.

L'edificazione da parte di Fondiaria-Sai stessa di un comparto residenziale consentirà una buona redditività, qualora gli immobili vengano mantenuti in proprietà per la messa a reddito. La destinazione abitativa consente inoltre un buon

ritorno dell'investimento anche nell'ipotesi di una vendita frazionata delle singole unità.

Il prezzo concordato per l'operazione di acquisto è pari a complessivi € migl. 14.054, di cui €migl. 13.400 per i terreni di proprietà di IM.CO. ed €migl. 654 per i terreni di proprietà di ALTAIR. La parte di detto prezzo, per €migl. 2.730, riferita ad una porzione marginale di terreno sulla quale è in essere un contenzioso verrà trattenuta in attesa che sia definito tale contenzioso.

Configurandosi IM.CO. e ALTAIR quali parti correlate della Fondiaria-Sai, è stata richiesta ad esperto indipendente la redazione di un parere di congruità atto a verificare che il prezzo complessivamente pattuito sia in linea con quelli di mercato. Tale parere conferma la congruità del prezzo suddetto.

## Decadimento del divieto di vendite allo scoperto

Alla fine del mese di luglio la CONSOB, in attesa di una decisione armonizzata sul tema a livello europeo, ha stabilito che dal primo agosto la vendita di azioni deve essere assistita, sia dalla disponibilità sia dalla proprietà dei titoli, solo per le società che entro il 30 novembre 2009 abbiano deliberato un aumento di capitale.

Le regole restrittive sul "short selling" erano state introdotte dall'Autorità durante lo scorso mese di settembre, in piena crisi dei mercati finanziari: nei mesi successivi il provvedimento è stato prorogato ma via via attenuato.

Tuttavia, la Commissione consapevole del possibile impatto che l'operatività in vendita allo scoperto può avere sull'ordinato svolgimento degli scambi e sull'integrità dei mercati, richiama fermamente tutti gli operatori al pieno rispetto delle regole di negoziazione e di consegna dei titoli nei tempi stabiliti dalle disposizioni normative e regolamentari vigenti.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

A fronte di un panorama economico e finanziario che si è deteriorato nel corso degli ultimi mesi, il Gruppo ha messo a punto le condizioni e le strategie adeguate per affrontare le difficoltà del 2009, tramite le leve che da sempre contraddistinguono l'operatività del Gruppo.

A partire dallo scorso esercizio si è volutamente privilegiata la patrimonializzazione a scapito di uno sviluppo incontrollato in termini di raccolta. In particolare, per quanto riguarda il Ramo RC Auto, il mantenimento di un certo tipo di espansione a tutti i costi penalizzerebbe ulteriormente il premio medio di riferimento, già inseritosi in un trend ribassista a causa del forte effetto concorrenziale che, com'è a tutti noto, caratterizza il comparto. In tale contesto, sono in atto iniziative volte al recupero della redditività, quali ad esempio un'azione di riforma operata sulle polizze plurisinistrate in funzione della loro redditività pregressa

Si ritiene pertanto che la vera competizione si possa giocare sulla matrice "costi/servizi", poiché è doveroso salvaguardare l'equilibrio della gestione industriale generando, laddove possibile, economie di scala e creando importanti benefici economici nella complessa gestione della catena liquidativa, ove si colloca "Auto Presto & Bene", con l'obiettivo di potenziare il livello del servizio offerto agli assicurati, riducendo i costi, razionalizzando i processi della filiera delle autoriparazioni e sfruttando sia il volume dei sinistri liquidati, sia gli accordi commerciali con un network di operatori di fiducia. Tale strategia proseguirà anche nei mesi a venire, con il completamento del piano di roll out, contestualmente alle variazioni nel mix di portafoglio dei Rami Non Auto, alla salvaguardia ed al miglioramento dei saldi tecnici, al mantenimento della soglia di equilibrio con i Rami Vita. Con riferimento a questi ultimi, si intende favorire i prodotti più tradizionali, rispetto a quelli ad alto contenuto finanziario.

Purtroppo, la crisi finanziaria non ha consentito alle Società di rispecchiare i loro valori fondamentali. Il momento di mercato è particolare e colpisce tutti i settori, come leader del settore, il Gruppo ne risente più di altri. Siamo però certi che tutte le iniziative messe in atto e gli strumenti predisposti per intervenire a difesa della redditività consentiranno di affrontare le difficoltà che il periodo comporta, salvo ulteriori impatti della crisi finanziaria in atto, al momento non prevedibili.

Nel complesso il Gruppo si pone l'obiettivo della realizzazione nell'esercizio in corso di un risultato economico positivo, pur operando nell'ambito di una politica prudenziale rivolta al presidio della solidità patrimoniale nel medio-lungo periodo, anche per garantire agli azionisti un'adeguata remunerazione del capitale investito.

Milano, 5 agosto 2009

per il Consiglio di Amministrazione il Presidente e Amministratore Delegato F.to Giulia Maria Ligresti

## PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. Holding di Partecipazioni

## BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2009

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato si compone di Stato Patrimoniale, Conto Economico Separato, Conto Economico Complessivo, Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto, Rendiconto Finanziario, Allegati previsti dal Regolamento Isvap n. 7 del 13/07/2007, oltre alle note esplicative specifiche richieste dallo IAS 34.

Esso contiene inoltre alcune informazioni aggiuntive che illustrano alcune esemplificazioni contenute in taluni IAS che sono considerate best practice.

Nel predisporre questo bilancio consolidato intermedio si è tenuto conto che Premafin redige il bilancio consolidato secondo gli IAS in continuità di applicazione.

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

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

PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A.
Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO
SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2009

STATO PATRIMONIALE CONTO ECONOMICO

## PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.

Holding di Partecipazioni

## BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2009

(Importi in migliaia di Euro)

## STATO PATRIMONIALE

ATT	IVITÀ	al 30.06.2009	al 31.12.2008	
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	1.921.768	1.963.678	
1.1	Avviamento	1.695.535	1.704.396	
1.2	Altre attività immateriali	226.233	259.282	
2	ATTIVITÀ MATERIALI	1.265.289	1.248.146	
2.1	Immobili	1.068.616	1.061.594	
2.2	Altre attività materiali	196.673	186.552	
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	846.776	833.548	
4	INVESTIMENTI	35.600.054	33.428.120	
4.1	Investimenti immobiliari	2.635.452	2.483.077	
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	287.850	252.152	
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	907.374	845.789	
4.4	Finanziamenti e crediti	2.801.839	1.791.420	
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	19.678.463	19.975.007	
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	9.289.076	8.080.675	
5	CREDITI DIVERSI	2.302.908	2.521.304	
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.663.399	1.861.642	
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	130.166	138.325	
5.3	Altri crediti	509.343	521.337	
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	816.492	947.501	
	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la			
6.1	vendita	4.965	15.211	
6.2	Costi di acquisizione differiti	187.056	226.969	
6.3	Attività fiscali differite	139.610	117.369	
6.4	Attività fiscali correnti	323.572	351.832	
6.5	Altre attività	161.289	236.120	
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	810.317	776.783	
	TOTALE ATTIVITÀ	43.563.604	41.719.080	

## PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A. Holding di Partecipazioni

## BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2009

(Importi in migliaia di Euro)

## STATO PATRIMONIALE

PATI	RIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	al 30.06.2009	al 31.12.2008
1	PATRIMONIO NETTO	3.482.711	3.581.860
1.1	di pertinenza del Gruppo	671.874	678.854
1.1.1	Capitale	410.340	410.340
	Altri strumenti patrimoniali		-
	Riserve di capitale	21	21
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	395.052	395.807
	(Azioni proprie)	(43.183)	(43.183)
	Riserva per differenze di cambio nette	(402)	1.323
	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(104.329)	(106.110)
	Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	13.408	14.022
	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	967	6.634
1.2	di pertinenza di Terzi	2.810.837	2.903.006
	Capitale e riserve di terzi	3.098.445	3.140.774
	Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	(312.821)	(299.945)
	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	25.213	62.177
2	ACCANTONAMENTI	320.169	487.751
3	RISERVE TECNICHE	31.375.729	29.321.536
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	6.758.174	6.630.756
7	1 ASSIVITA FINANZIARIE	0.730.174	0.030.730
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	3.441.059	3.460.186
4.2	Altre passività finanziarie	3.317.115	3.170.570
5	DEBITI	1.034.520	962.379
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	216.782	120.625
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	92.638	89.170
5.3	Altri debiti	725.100	752.584
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	592.301	734.798
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita		
6.2	Passività fiscali differite	175.905	249.586
6.3	Passività fiscali correnti	9.035	8.578
6.4	Altre passività	407.361	476.634
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	43.563.604	41.719.080

## PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.

Holding di Partecipazioni

## BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2009

(Importi in migliaia di Euro)

CONTO ECONOMICO SEPARATO		al 30.06.2009	al 30.06.2008	
1.1 Prem	i netti	6.216.493	5.709.572	
1.1.1 Prem	i lordi di competenza	6.402.385	5.865.799	
	i ceduti in riassicurazione di competenza	(185.892)	(156.227)	
	missioni attive	43.355	53.622	
1.3 Prove	enti netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	417.627	(402.368)	
1.4 Prove	enti derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	1.614	30.069	
	enti derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	601.356	676.645	
1.5.1 Intere	essi attivi	425.938	437.414	
1.5.2 Altri	proventi	96.728	181.926	
1.5.3 Utili		78.584	56.859	
	da valutazione	106	446	
1.6 Altri		380.652	207.803	
1 TOT.	ALE RICAVI	7.661.097	6.275.343	
2.1 Oneri	netti relativi ai sinistri	5.937.473	4.235.205	
2.1.2 Impor	rti pagati e variazione delle riserve tecniche	6.059.653	4.314.287	
2.1.3 Quote	e a carico dei riassicuratori	(122.180)	(79.082)	
2.2 Comr	missioni passive	23.973	28.150	
2.3 Oneri	derivanti da partecipazioni in contr., coll. e joint venture	4.372	3.376	
	derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	265.801	198.714	
2.4.1 Intere	essi passivi	64.296	86.170	
2.4.2 Altri	oneri	30.701	32.893	
2.4.3 <i>Perdi</i>	te realizzate	78.437	57.638	
2.4.4 Perdi	te da valutazione	92.367	22.013	
2.5 Spese	e di gestione	977.089	996.399	
2.5.1 Provi	rigioni e altre spese di acquisizione su contratti di assicurazione	753.928	761.604	
2.5.2 Spese	di gestione degli investimenti	5.217	9.944	
	spese di amministrazione	217.944	224.851	
2.6 Altri	costi	432.126	453.904	
<b>2</b> TOT	ALE COSTI	7.640.834	5.915.748	
UTII	E (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	20.263	359.595	
3 IMPO	OSTE	5.917	(113.299)	
UTII	E (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	26.180	246.296	
4 UTII	E (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE		<u>-</u>	
UTII	LE (PERDITA) CONSOLIDATO	26.180	246.296	
di cui	i di pertinenza del Gruppo	967	52.588	
	i di pertinenza di terzi	25.213	193.708	

## PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.

Holding di Partecipazioni

# BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2009

(Importi in migliaia di Euro)

TO ECONOMICO COMPLESSIVO	al 30.06.2009	al 30.06.2008
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	26.180	246.296
Altri componenti del Conto Economico Complessivo:		
Variazione netta di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita	(31.368)	(597.611)
Trasferimenti a conto economico delle attività finanziarie disponibili per la vendita	36.517	(21.391)
Differenze di cambio da conversione delle gestioni estere	(5.260)	1.516
Variazione degli utili e perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	(2.537)	16.808
Variazioni degli utili e perdite attuariali	(611)	(872)
Variazioni di altre riserve	(57)	6.049
Effetti fiscali correlati	(17.875)	87.275
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DEL PERIODO	4.989	(261.930)
di cui di pertinenza del Gruppo	(1.354)	(79.216)
di cui di pertinenza di terzi	6.343	(182.714)

PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A.
Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO
SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2009

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

# PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2009

Relativamente al prospetto delle variazioni di patrimonio netto di seguito viene riportato l'allegato del Reg. ISVAP n. 7/2007 che soddisfa le indicazioni dello IAS 1 che prevede un prospetto in forma libera con una serie di requisiti minimi.

In particolare segnaliamo che 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 e le quote di utili o perdite derivanti dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita, attribuibili agli assicurati imputate alle passività assicurative.

## BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2009

(Importi in milioni di Euro)

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

DI PATRIMONIO NETTO		Modifica dei				
	Esistenza al	saldi di		Trasferimenti a	Altri	Esistenza al
	31.12.2007	chiusura	Imputazioni	conto economico	trasferimenti	30.06.08
PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA	0111111007	CIIIGUIU	111.putun210111	conto cconomico	U USI CI IIII CIIVI	20100100
DEL GRUPPO						
Capitale sociale o fondo equivalente	410.340	-	-		-	410.340
Altri strumenti patrimoniali	-	-	-		-	-
Riserve di capitale	-	-	21		-	21
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	272.306	-	118.112		-	390.418
(Azioni proprie)	(43.176)	-	(7)		-	(43.183)
Riserva per differenze di cambio nette	(515)	-	480	-		(35)
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per						
la vendita	122.256	-	(147.064)	(6.083)	29.010	(1.881)
Altri utili e perdite rilevati direttamente nel						
patrimonio						
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso						
1	7.254		5 102			12 446
finanziario	7.254	-	5.192	-	-	12.446
Utili o perdite su strumenti di copertura di un						
investimento netto in una gestione estera	-	-		-		-
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto						
delle partecipate	8.993	-	(4.270)	-		4.723
Riserva di rivalutazione di attività immateriali	-	-	-			-
Riserva di rivalutazione di attività materiali	-	-	-			-
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a						
un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	-	-	_	<del>-</del>	-	-
Altre riserve	6.755	-	9.708	-	-	16.463
Utile (perdita) dell'esercizio	139.078	_	(80.335)		(6.155)	52.588
Totale di pertinenza del gruppo	923.291	-	(98.163)		22.855	841.900
PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DI						
TERZI						
Capitale e riserve di terzi	3.088.289	-	115.171		(13.321)	3.190.139
Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	366.858	-	(		81.868	(19.327)
Utile (perdita) dell'esercizio	458.832	-	(56.619)		(208.505)	193.708
Totale di pertinenza di terzi	3.913.979	-	(395.534)	(13.967)	(139.958)	3.364.520
PASSIVITA SUBORDINATE	-	-			-	_
TOTALE	4.837.270	-	(493.697)	(20.050)	(117.103)	4.206.420

Esistenza al 31.12.08	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a conto economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 30.06.09
410.340					410.340
-					110.510
21					21
395.807		14.888		(15.643)	395.052
(43.183)					(43.183)
1.323		(1.725)			(402)
(106.110)		44.734	1.837	(44.790)	(104.329)
(1.956)		(702)			(2.658)
-					
1.254		307			1.561
_					
-		(150)			(150)
14.724		(69)			14.655
6.634		(5.667)			967
678.854		51.616	1.837	(60.433)	671.874
3.140.774		(32.745)		(9.584)	3.098.445
(299.945)		(8.386)	3.736	(8.226)	(312.821)
62.177		(35.551)	220	(1.413)	25.213
2.903.006		(76.682)	3.736	(19.223)	2.810.837
-					
3.581.860		(25.066)	5.573	(79.656)	3.482.711

# PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. Holding di Partecipazioni BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2009

## RENDICONTO FINANZIARIO

## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2009

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

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

## PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.

Holding di Partecipazioni

## BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2009

## RENDICONTO FINANZIARIO

(metodo indiretto)

(Importi in migliaia di Euro)

	al 30.06.2009	al 30.06.2008
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	20,262	359.594
Variazione di elementi non monetari	1.903.051	(695,296)
Variazione della riserva premi danni	39.092	40.970
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	(64.891)	(348.774)
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	1.852.611	(259.319)
Variazione dei costi di acquisizione differiti	39.913	42.823
Variazione degli accantonamenti	(165.426)	35.863
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	10.343	67.250
Altre Variazioni	191.409	(274.109)
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	219.303	(84.406)
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	141.296	47.980
Variazione di altri crediti e debiti	78.007	(132.386)
Imposte pagate	(3.698)	(135.038)
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	(1.275.251)	(435.843)
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	(4.691)	(508.674)
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	(128.472)	14.529
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	3.975	(82.146)
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(1.146.063)	140.448
TOTALE LIQUIDITA NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITA OPERATIVA	863.667	(990.989)
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	(175.847)	(86.070)
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	(40.473)	(14.733)
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	(206.370)	(281.357)
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	(61.585)	-
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	(447.224)	1.382.104
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	(32.011)	(57.436)
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	6.256	24.487
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(957.254)	966.995
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	32.989	45.859
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	(19.360)	(19.643)
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	(113.154)	(186.508)
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	20.051	(295.287)
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	0	
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	206.595	360.058
TOTALE LIQUIDITA NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITA DI FINANZIAMENTO	127.121	(95.521)
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(2.868)	0
DICDONIDII ITÀ I IQUIDE E MEZZI EQUIVAI ENTI ALL'INIZIO DELL'ECEDCIZIO	776 792	702.000
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	776.783 33.534	723.928 (119.515)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	810.317	604.413

# PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. Holding di Partecipazioni BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2009

NOTE ESPLICATIVE

## PARTE A – POLITICHE CONTABILI

Al bilancio consolidato semestrale abbreviato 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, ed alla loro attuale interpretazione da parte degli organismi ufficiali. La valutazione delle singole voci dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico è stata effettuata con i medesimi criteri utilizzati in sede di redazione del bilancio d'esercizio 2008.

Si rinvia pertanto allo stesso per l'illustrazione dettagliata delle metodologie utilizzate. 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.

#### Riserve sinistri Rami Danni

Per quanto attiene la valutazione delle riserve tecniche del Ramo RC Autoveicoli si ricorda che dal 1° di febbraio 2007 ha preso avvio il nuovo regime di indennizzo diretto che, in caso di incidente stradale, consente ai danneggiati non responsabili, o solo responsabili in parte, di essere risarciti direttamente dal proprio assicuratore. Dal 1° gennaio 2008 sono state significativamente modificate le regole per la determinazione dei rimborsi forfettari. In particolare il forfait unico previsto dalla Convenzione Indennizzo Diretto è stato sostituito con due forfait distinti, separatamente applicabili per i danni materiali e per le lesioni eventualmente riportate dal conducente.

In questo contesto, la riserva è stata valutata separatamente per le varie tipologie di gestione previste dal nuovo regime. In particolare:

- per i sinistri rientrati nel regime CARD Debitore, la valutazione è stata fatta in base all'importo dei differenti forfait definitivi, per il 2007, per il 2008 e per il 2009 dal Comitato Tecnico istituito ai sensi del D.P.R. 254/2006;
- per i sinistri CARD Gestionario si è iscritto il prevedibile costo ultimo, al netto dell'importo dei forfait recuperabili;
- per i sinistri non rientranti nel nuovo regime (essenzialmente perché vedono coinvolti più di due veicoli o sono connotati dai danni biologici permanenti per i postumi da lesioni superiore al 9%), la valutazione del costo ultimo dei sinistri di esercizio corrente è avvenuta rivalutando gli importi indicati dagli uffici liquidativi, tenendo conto dei costi medi ipotizzabili per tale tipologia di sinistri, evidentemente più onerosa. Per i sinistri di esercizi precedenti, già iscritti a riserva, si sono osservati gli andamenti relativi allo smontamento dei sinistri liquidati nel semestre, verificando la tenuta delle riserve iscritte al 31 Dicembre 2008

Negli Altri Rami Danni sia per la generazione corrente, sia per le generazioni di esercizi precedenti, la stima di danno degli uffici tecnici è stata integrata ricorrendo ai parametri già utilizzati in occasione del bilancio dell'esercizio 2008, qualora non si siano rilevate variazioni sostanziali rispetto ai trend consolidati come base statistica.

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

## Valutazione e impairment di strumenti finanziari

Con riferimento alla valutazione di strumenti finanziari si rinvia a quanto esposto nel bilancio al 31/12/2008.

La "fair value policy" ivi espressa non ha subito variazioni e, pertanto, con riferimento agli strumenti finanziari quotati in mercati liquidi si è utilizzato il valore di borsa puntuale al 30/06/2009.

Si segnala inoltre che alcuni processi valutativi, quali quelli finalizzati a determinare eventuali perdite di valore (impairment) di attività finanziarie disponibili per la vendita sono, data la loro complessità, generalmente effettuati in occasione della redazione del bilancio d'esercizio. Peraltro la crisi finanziaria in atto ha complicato ulteriormente i processi valutativi, richiedendo analisi, con riferimento in particolare agli strumenti di capitale, basate non solo sull'osservazione degli andamenti borsistici, ma anche sui valori fondamentali d'uso di tali attività.

Conseguentemente in questo bilancio consolidato semestrale abbreviato, anche per la limitata disponibilità di tutte le informazioni necessarie, si è proceduto ad imputare a conto economico le perdite di valore su strumenti finanziari "Disponibili per la Vendita" rilevate per effetto dell'applicazione dei criteri automatici già illustrati nel bilancio consolidato al 31/12/2008. e che identificavano soglie temporali e quantitative per rilevare una diminuzione prolungata o significativa di fair value ai sensi del par. 61 dello IAS 39, tranne che per quanto riportato di seguito.

Infatti,, anche ai sensi di quanto recentemente espresso dall'Ifric circa il significato del par. 61 dello IAS 39, il Gruppo ha avviato ulteriori riflessioni circa la propria impairment policy. Infatti a seguito delle richieste pervenute all'Ifric circa il significato di "significant or prolonged", così come espresso dal succitato par. 61 al fine di identificare una perdita di valore, è emerso che i due criteri debbano essere rilevati separatamente e non congiuntamente.

Pertanto, a partire dal presente bilancio consolidato semestrale abbreviato, si ritiene opportuno eliminare la soglia che identificava come evidenza oggettiva di impairment una riduzione del valore di mercato di almeno il 20% per un periodo continuativo di un anno. Conseguentemente le valutazioni analitiche, oltre a riguardare i titoli azionari con minusvalenze comprese tra il 20% e l'80% del valore di carico, sono state estese, secondo le modalità riportate nel 2008, a tutto il novero di strumenti di capitale Afs che presentavano minusvalori per un periodo continuativo compreso tra i 12 e i 24 mesi.

Si segnala che le altre due soglie identificate nel bilancio 2008, al quale si rinvia, (80% e 24 mesi) ai fini del riconoscimento di un'obiettiva evidenza di impairment restano invariate.

#### Riclassificazione di strumenti finanziari

L'incremento della voce "Finanziamenti e Crediti" è anche dovuto all'applicazione della facoltà prevista dall'emendamento dell'ottobre 2008 allo IAS successivamente omologato dal Regolamento (CE) n. 1725/2008, ove un'attività finanziaria classificata come disponibile per la vendita può essere riclassificata nella categoria "finanziamenti e crediti" a condizione che presenti i requisiti previsti dalla definizione di finanziamenti e crediti, avendo inoltre la società l'intenzione e la capacità di possedere l'attività finanziaria per il futuro prevedibile o fino alla scadenza. Avvalendosi di questa facoltà, quindi, si è ritenuto di riclassificare alla data del 01/01/2009 alcuni titoli di debito in carico nel bilancio al 31/12/2008 per € migl. 804.716 dalla categoria "Disponibili per la vendita" alla categoria "Finanziamenti e Crediti". Tali titoli, principalmente assistiti da clausole di subordinazione ed emessi da soggetti corporate, erano stati valutati al fair value al 31/12/2008 tramite mark to model, con l'obiettivo di fornire la massima trasparenza e chiarezza nelle valutazioni di bilancio. Tale intenzione non si concilia agevolmente con la natura dei titoli e con la difficoltà di definire e, quindi, fornire agli stakeholder un valore di fair value obiettivo, in coerenza con l'attuale crisi economico finanziaria che non consente un normale pricing, in particolare per queste tipologie di titoli.

In considerazione della natura dei titoli e dell'intenzione e della capacità del Gruppo di possedere tali attività per il futuro prevedibile o fino alla scadenza, appare evidentemente più corretta l'allocazione di tali strumenti finanziari alla categoria dei "finanziamenti e crediti", che tramite la valutazione al costo ammortizzato, fornisce la

possibilità di far partecipare il conto economico dei proventi complessivamente maturati sul titolo nel periodo.

Evidenziamo che il carico contabile dei titoli trasferiti alla data del 30/06/2009 ammonta a €migl. 806.317 e il fair value alla data, determinato in base alla predetta metodologia del mark to model, conferma sostanzialmente il valore di carico alla data della presente relazione. L'effetto del costo ammortizzato ha comportato la rilevazione di proventi a conto economico per €migl. 2.175. La riserva AFS negativa rilevata su questi titoli alla data dell'01/01/2009 ammonta a €migl. 74.578 e viene ammortizzata secondo le regole previste dallo IAS 39.

Segnaliamo anche che la riclassifica ha effetto nel primo semestre 2009 e che, come esplicitamente indicato dallo IAS 39 103G, non si è provveduto ad applicarla retroattivamente all'analogo periodo del 2008; peraltro, come si intuisce dai numeri appena citati, gli effetti non sarebbero stati assolutamente di rilievo.

#### Principi di consolidamento

Al bilancio consolidato semestrale abbreviato 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.

Per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato sono stati utilizzati il bilancio consolidato semestrale abbreviato di Fondiaria-Sai S.p.A. e le situazioni semestrali approvate dai Consigli di Amministrazione delle rispettive Società o, in alternativa, sono state predisposte apposite situazioni semestrali esaminate dai rispettivi organi direttivi.

#### Area di consolidamento

Al 30/06/2009 il Gruppo comprende complessivamente, inclusa la Capogruppo, 132 Società, di cui 19 operano nel settore assicurativo, 2 nel settore bancario, 53 nel settore immobiliare ed agricolo; 28 nel settore finanziario. Le rimanenti sono società di servizi vari. Le società con sede all'estero sono 20.

Le società consolidate integralmente sono 91, quelle consolidate con il metodo del Patrimonio Netto 18, mentre le restanti sono consolidate con il metodo proporzionale o mantenute al valore di carico data la loro irrilevanza nell'economia del Gruppo.

Restano escluse solo le controllate che per limiti dimensionali o per la natura dell'attività svolta, sono non significative ai fini di una rappresentazione veritiera e corretta della presente situazione semestrale.

Le società controllate sono 104, di cui 6 controllate direttamente dalla Capogruppo. Nel corso del primo semestre 2009 l'area di consolidamento del Gruppo ha presentato le seguenti variazioni:

- costituzione della società di servizi Città della Salute S.c.r.l.;
- acquisto della società Atahotels S.p.A (partecipazione di Fondiaria SAI pari al 51%, di Milano Assicurazioni pari al 49%). La Società, al 30/06/2009 è valutata al carico in quanto i dati semestrali riesposti secondo i principi contabili IAS/IFRS non erano disponibili in tempo utile per procedere al consolidamento integrale. Contestualmente si è acquisito il controllo delle società da essa partecipate ovvero Ata Benessere S.r.l., Atahotels Suisse S.A., Tour Executive S.p.A., Hotel Terme di Saint Vincent S.r.l., Ital Residence S.r.l. e Ital H&R S.r.l.;
- consolidamento integrale di Athens R.e. Fund Fondo Speculativo controllato da Milano Assicurazioni;
- acquisto di azioni di classe A della Sicar Open Mind Investments S.c.a. pari al 73,17%. La partecipazione complessiva risulta essere pari al 65,85% tuttavia la società non risulta essere controllata da Fondiaria-Sai, in quanto trattasi di azioni senza diritto di gestione.

Inoltre si segnalano le seguenti operazioni che non comportano variazioni di area: incorporazione per fusione, nella società Gruppo Servizi S.c.r.l., delle società Starvox S.r.l. e Salevox S.r.l.

Si riporta di seguito il diagramma delle società controllate e collegate del Gruppo.

Denominazione - Sede	Valuta	Capitale sociale
SOCIETA' CONTROLLATE		
Società consolidate col metodo integrale		
ATHENS R.E. FUND - FONDO SPECULATTIVO	Euro	
Auto presto & bene S.r.l Torino	Euro	51.000
Banca Gesfid S.A Lugano (CH)	Fr.Sv.	10.000.000
Banca Sai S.p.A Torino	Euro	116.677.161
Bim Vita S.p.A Torino	Euro	7.500.000
Bipiemme Vita SpA - Milano	Euro	103.500.000
Bramante S.r.l Milano	Euro	10.000
Campo Carlo Magno S.p.A Pinzolo (Tn)	Euro	9.311.200
Capitalia Assicurazioni S.p.A. (Ex Fineco Assicurazioni) - Milano	Euro	5.200.000
Carpaccio S.r.l Milano	Euro	10.000
Casa di Cura Villa Donatello S.p.A Firenze	Euro	361.200
Casa di Cura Villanova S.r.l Firenze	Euro	182.000
Cascine Trenno S.r.l Torino	Euro	10.000
Città della salute scrl	Euro	100.000
Colpetrone S.r.l Umbertide (PG)	Euro	10.000
Consorzio Castello - Firenze	Euro	51.000
Crivelli S.r.l Milano	Euro	10.000
DDOR Novi Sad Ado	Rsd	2.579.597.280
Dialogo Assicurazioni S.p.A Milano	Euro	8.831.774,00
Diaologo Vita S.p.A. (ex-Fondiprev S.p.A.) - Firenze	Euro	6.240.000
Dominion Insurance Holding Ltd - Londra (GB)	Gbp	35.438.267,65
Effe Finanziaria S.p.A. in liquidazione - Firenze	Euro	516.500
Europa Tutela Giudiziaria S.p.A Milano	Euro	5.160.000
Eurosai Finanziaria di Partecipazioni S.r.l Torino	Euro	1.305.600
Finadin - S.p.A. Finanziaria di Investimenti - Milano	Euro	100.000.000
Finitalia S.p.A Milano	Euro	15.376.285
Finsai International S.A Lussemburgo	Euro	44.131.900
Florence Centro di Chirurgia Ambulatoriale S.r.l Firenze	Euro	10.400
Fondiaria Nederland B.V Amsterdam (NL)	Euro	19.070
Fondiaria-SAI S.p.A Firenze	Euro	167.043.712
Immobiliare Litorella S.r.l - Milano	Euro	10.329
Immobiliare Lombarda S.p.A Milano	Euro	697.907.753,59
Iniziative Valorizzazioni Edili - IN.V.ED. S.r.l Roma	Euro	10.329
Insediamenti Avanzati Nel Territorio I.A.T. S.p.A Roma	Euro	2.580.000
International Strategy S.r.l Torino	Euro	26.000
Italiberia Inversiones Financieras SL - Madrid	Euro	122.193.595
Liguria Società di Assicurazioni S.p.A Segrate (Mi)	Euro	23.000.000
Liguria Vita S.p.A Segrate (Mi)	Euro	6.000.000
Mantegna S.r.l Milano	Euro	10.000
Marina di Loano S.p.A Milano	Euro	5.536.000

Diretta	Percentuale di possesso	Indiretta	Interessenza di Gruppo
	Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	21,011%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	50,00%	16,531%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	51,00%	10,714%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	28,268%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	21,011%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	51,00%	16,862%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	28,268%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	28,268%
	Casa di cura Villa Donatello	50,00%	16,531%
	Casa di Cura Villanova	45,00%	14,878%
	Florence Centro Chirurgia AM	5,00%	1,653%
	Saiagricola S.p.A.	100,00%	32,229%
	Nuove Iniziative Toscane S.r.l.	99,66%	32,567%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	28,268%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	99,99%	33,059%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	99,85%	20,981%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	40,00%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	60,00%	25,832%
	Finsai International S.A.	100,00%	33,059%
	The Lawrence Re Ireland Ltd	100,00%	33,063%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%
60,00%	Saifin-Sainfinanziaria S.p.A.	40,00%	73,225%
	BANCA SAI S.p.A.	100,00%	33,063%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	19,92%	
	Sainternational S.A.	43,92%	
	Sailux SA	36,15%	33,059%
	Casa di Cura Villanova S.r.l.	100,00%	33,063%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%
28,00%	Finadin - S.p.A. Finanziaria di In	3,03%	33,063%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	28,268%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	60,98%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	39,02%	28,359%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	28,268%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	28,268%
100,00%			100,00%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	99,97%	21,004%
	Liguria Assicurazioni SpA	100,00%	20,773%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%

Denominazione - Sede	Valuta	Capitale sociale
Masaccio S.r.l Milano	Euro	10.000
Meridiano Aurora S.r.l Milano	Euro	10.000
Meridiano Bellarmino S.r.l Torino	Euro	10.000
Meridiano Bruzzano S.r.l Torino	Euro	10.000
Meridiano Eur S.r.l Milano	Euro	10.000
Meridiano Orrizonti S.r.l Milano	Euro	10.000
Meridiano Primo S.r.l Torino	Euro	10.000
Meridiano Quarto S.r.l Torino	Euro	10.000
Meridiano Quinto Srl (Ex Fonsai MB&A S.p.A.) - Torino	Euro	800.000
Meridiano Risparmio S.r.l Milano	Euro	10.000
Meridiano Secondo S.r.l Torino	Euro	10.000
Meridiano Terzo S.r.l Torino	Euro	10.000
Milano Assicurazioni S.p.A Milano	Euro	305.851.341,12

Mizar S.r.l Roma	Euro	10.329
Nuova Impresa Edificatrice Moderna S.r.l Roma	Euro	10.329
Nuove Iniziative Toscane S.r.l Firenze	Euro	26.000.000
Popolare Vita S.p.A. (BPV Vita S.p.A) - Verona	Euro	179.600.005
Pontormo S.r.l. (ex. Cos.ed S.p.A. in liquidazione)	Euro	50.000
Portofino Vetta S.r.l Firenze	Euro	10.400
Progetto Bicocca La Piazza S.r.l Milano	Euro	3.151.800
Pronto Assistance S.p.A Torino	Euro	2.500.000
Pronto Assistance Servizi S.p.A Torino	Euro	516.000

Ristrutturazioni Edili Moderne - R.EDIL.MO S.r.l Roma	Euro	10.329
SAI Asset Management SGR SpA (Ex Effe Gestioni) - Milano	Euro	5.000.000
SAI Holding Italia S.p.A Torino	Euro	50.000.000
SAI Investimenti S.G.R. S.p.A Torino	Euro	3.913.588
Sai Mercatil Mobiliari Sim S.p.A Milano	Euro	20.000.000
Saigricola S.p.A. Società Agricola - Torino	Euro	66.000.000
Colfa Colfaceniai Ca A. Taina	Euro	102.258.000
Saifin - Saifinanziaria S.p.A Torino		
SAILUX S.A Lussemburgo	Euro	30.000.000
Saint George Capital Management S.p.A Lugano (CH)	Fr.Sv.	500.000
Sainternational S.A Lussemburgo	Euro	154.000.000

Diretta	Percentuale di possesso Indiretta		Interessenza di Gruppo
Diretta	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	28,268%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	28,268%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	28,268%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	21,011%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	21,011%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	28,268%
	SAI Holding Italia S.p.A.	100,00%	33,063%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	28,268%
	SAI Holding Italia S.p.A.	100,00%	33,063%
0,23%	Fondiaria-SAI S.p.A.	60,58%	
	Fondiaria Nederland BV	1,50%	
	Popolare Vita S.p.A.	0,02%	
	Pronto Assistance S.p.A.	0,05%	
	SAI Holding Italia S.p.A.	0,51%	
	SAI International	0,20%	21,011%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	28,268%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	28,268%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	96,88%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	3,12%	32,686%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	24,39%	
	SAI Holding Italia S.p.A.	25,61%	16,531%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	28,268%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	74,00%	20,919%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	37,40%	33,0037
	Milano Assicurazioni S.p.A.		
	Dialogo Assicurazioni S.p.A.	28,00%	
		24,00%	
	Liguria Società di Assicurazioni	2,20%	
	Capitalia Assicurazioni S.p.A.	0,15%	
	Systema Compagnia di Assicuraz	0,35%	
	Banca Sai S.p.A.	0,10%	
	Sistemi sanitari s.c.r.l.	0,10%	
	Pronto Assistance S.p.A.	7,70%	26,406%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	28,268%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%
20,00%	Fondiaria-SAI S.p.A.	51,00%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	29,00%	42,956%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	92,01%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	6,80%	
	Pronto Assistance S.p.A.	1,19%	32,245%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%
	Saifin - Saifinanziaria S.p.A.	99,99%	,
	Finsai International	0,01%	33,063%
		-,01/0	55,0057
	Banca Gesfid S.A.	100,00%	33,063%

Denominazione - Sede	Valuta	Capitale sociale
Santa Maria del Fico S.r.l Umbertide (PG)	Euro	78.000
Scontofin S.A Lussemburgo	Euro	75.000
Service Gruppo Fondiaria-Sai S.r.l Firenze	Euro	104.000
Siat Società Italiana Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A Genova	Euro	38.000.000
SIM Etoile S.A.S Parigi	Euro	3.049.011,34
Sintesi Seconda S.r.l Milano	Euro	10.400
Sistemi Sanitari S.c.r.l Milano	Euro	1.000.000

Systema Vita S.p.A. (ex Effe Vita S.p.A.)- Milano	Euro	6.240.000
Società Edilizia Immobiliare Sarda S.E.I.S. S.p.A Roma	Euro	3.877.500
Sogeint S.r.l Milano	Euro	100.000
SRP Asset Management S.A Lugano	Fr.Sv.	1.000.000
Stimma S.r.l Firenze	Euro	10.000
Systema Compagnia di Assicurazioni S.p.A Milano	Euro	5.164.600
The Lawrence Re Ireland Ltd - Dublino (IRL)	Euro	635.000
The Lawrence Life Assurance Co. Ltd - Dublino (IRL)	Euro	802.886

Tikal R.E. Fund

Trenno Ovest S.r.l Torino	Euro	10.000

Percentuale di possesso			Interessenza	
Diretta	Indiretta		di Gruppo	
	Saiagricola S.p.A. Società agrico	100,00%	32,229%	
	Finadin - S.p.A. Finanziaria di In	70,00%		
	Sailux S.A.	19,00%	51,258%	
	Fondiaria-SAI S.p.A.	70,00%		
	Milano Assicurazioni S.p.A.	30,00%	29,449%	
	SAI Holding Italia S.p.A.	94,69%	31,307%	
	Fondiaria-SAI S.p.A.	99,99%	33,059%	
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	28,268%	
	Fondiaria-SAI S.p.A.	78,97%		
	Milano Assicurazioni S.p.A.	19,63%		
	Banca Sai S.p.A.	0,04%		
	Bim Vita S.p.A.	0,01%		
	Dialogo Assicurazioni S.p.A.	0,02%		
	Finitalia S.p.A.	0,02%		
	Liguria Società di Assicurazioni	0,22%		
	Liguria Vita S.p.A.	0,02%		
	Popolare Vita S.p.A.	0,51%		
	Pronto Assistance S.p.A.	0,03%		
	Pronto Assistance Servizi S.p.A.	0,41%		
	Sai SIM S.p.A.	0,01%		
	Systema Compagnia di Assicuraz	0,01%		
	Systema Vita S.p.A	0,01%		
	SAI Asset Managemnt S.p.A.	0,01%	30,526%	
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%	
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	51,67%	14,607%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	21,011%	
	SAI International S.A.	100,00%	33,059%	
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	21,011%	
	Fondiaria Nederland B.V.	100,00%	33,063%	
	Fondiaria Nederland B.V.	100,00%	33,063%	
	Fondiaria-SAI S.p.A.	53,18%		
	Milano Assicurazioni S.p.A.	16,25%		
	Meridiano Risparmio SpA	5,72%		
	Meridiano Eur SpA	19,11%	26,858%	
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	28,268%	

Denominazione - Sede	Valuta	Capitale sociale
Gruppo Fondiaria Servizi S.c.ar.l Milano	Euro	5.200.000

Villa Ragionieri S.r.l Firenze	Euro	78.000
Società valutate al valore di carico		
Agrisai S.r.l Torino	Euro	61.000
Ata besnessere S.r.l.	Euro	100.000
Atahotels Compagnia Italiana aziende turistiche alberghiere S.p.A. S.r.l		
Milano	Euro	28.000.000
Atahotels Suisse sa	Chf	98.000
DDOR auto Doo	Euro	9.261
DDOR Penzija Plus Ad	Rsd	102.606.250
Global Card Service S.r.l Segrate (MI)	Euro	98.800
Hotel Terme di Saint Vincent S.r.l Aosta	Euro	15.300
Investimenti Mobiliari S.r.l Milano	Euro	90.000
Ital H & R S.r.l - Pieve Emanuele (Mi)	Euro	50.000
Italresidence S.r.1 - Pieve Emanuele (Mi)	Euro	100.000
Partecipazioni e Investimenti S.r.l Milano	Euro	90.000
Partecipazioni Mobiliari S.r.l Milano	Euro	90.000
Tour Executive S.p.A Milano	Euro	500.000
Wave technologies - Bedizzole (BS)*	Euro	99.500

<sup>\*</sup> Società controllata da UNISERVIZI GRUPPO FONDIARIA ai sensi dellart. 2359, comma 1, n.3, del codice civile, pur non detenendo alcuna partecipazione nella società stessa

	Percentuale di possesso		Interessenza
Diretta	Indiretta		di Gruppo
	Fondiaria-SAI S.p.A.	64,27%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	34,19%	
	Systema Vita S.p.A.	0,02%	
	Systema Compagnia di Assicuraz	0,18%	
	Dialogo Assicurazioni S.p.A.	0,20%	
	Europa Tutela Giudiziaria	0,02%	
	Finitalia	0,02%	
	Capitalia Assicurazioni	0,02%	
	Banca Sai S.p.A.	0,02%	
	Dialogo Vita S.p.A.	0,02%	
	Sai Asset Management SGR	0,02%	
	Pronto Assistance	0,90%	
	Sai Investimenti Sgr	0,02%	
	Sai Asset Management SGR	0,02%	
	Sai MercatiI Mobiliari Sim S.p.A	0,02%	
	Liguria	0,02%	
	Liguria Vita	0,02%	
	Pronto Assistance servizi S.p.A.	0,02%	
	Sistemi sanitari scrl	0,02%	
	Bim Vita S.p.A.	0,02%	28,876%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,063%
	Saigricola S.p.A. Società agricola	99,00%	
	Saifin - Saifinanziaria S.p.A.	1,00%	32,236%
	Atahotels S.p.A.	100,00%	27,045%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	51,00%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	49,00%	27,045%
	Atahotels S.p.A.	100,00%	26,503%
	DDOR Novi Sad Ado	100,00%	33,059%
	DDOR Novi Sad Ado	100,00%	33,059%
	Liguria Vita SpA	51,00%	
	Liguria Assicurazioni	44,00%	19,735%
	Atahotels S.p.A.	100,00%	27,045%
100,00%			100,000%
	Italresidence S.r.l.	100,00%	27,045%
	Atahotels S.p.A.	100,00%	27,045%
100,00%			100,000%
100,00%			100,000%
	Atahotels S.p.A.	100,00%	27,045%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	15,00%	4,959%
		_	

Denominazione - Sede	Valuta	Capitale sociale
SOCIETÀ COLLEGATE		
Società valutate con il metodo del patrimonio netto		
A 7 S.r.l Milano	Euro	200.000
Borsetto S.r.l Torino	Euro	2.971.782,00
Butterfly AM S.a.r.l Lussemburgo	Euro	41.663,75
City Life S.r.l Milano	Euro	150.000
Consulenza Aziendale per l'informatica SCAI S.p.A Torino	Euro	1.040.000
Ex Var S.c.s Lussemburgo	Euro	307.692
Fin. Priv. S.r.l Milano	Euro	20.000
Fondiaria-SAI Servizi Tecnologici S.r.l Firenze	Euro	120.000
Garibaldi S.C.S Lussemburgo	Euro	1.001
IGLI S.p.A Milano	Euro	24.120.000
Metropolis S.p.A Firenze	Euro	1.120.000
Penta Domus SpA - Torino	Euro	120.000
Progetto Alfiere S.p.A Roma	Euro	120.000
Servizi Immobiliari Martinelli S.p.A Cinisello Balsamo (MI)	Euro	100.000
Società Funivie del Piccolo San Bernardo S.p.A La Thuile (AO)	Euro	9.213.417,50
Sviluppo centro est S.r.l Roma	Euro	10.000,00
Tre Torri Contractor S.c.r.l Milano	Euro	10.000,00
Valore Immobiliare S.r.l - Milano	Euro	10.000,00
Società valutate al valore di carico		
MB Venture Capital Fund I Partecipating Company DI N.V Amsterdam	Euro	50.000
Open Mind Investments S.C.A Sigar - Lussemburgo*	Euro	820.000
Quintogest S.p.A. (ex quinto italia S.p.A.) - Milano	Euro	3.000.000
Società Finanz. Per Le Gest. Assicurative S.r.l. in liquid Roma	Euro	47.664.600
Soaimpianti - Organismi di Attestazione S.p.A. in liquidazione - Milano	Euro	84.601
Ufficio Centrale Italiano S.c.a r.l Milano	Euro	510.000

<sup>\*</sup>la società non risulta controllata

<b>-</b>	Percentuale di possesso		Interessenza
Diretta	Indiretta		di Gruppo
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	20,00%	5,654%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	44,93%	12,703%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	19,99%	5,650%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	26,66%	7,538%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	30,07%	9,942%
20,00%	Fondiaria-SAI S.p.A.	18,00%	
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	10,00%	28,778%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	28,57%	9,446%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	51,00%	16,862%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	47,95%	10,076%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	33,33%	9,423%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	29,73%	8,405%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	20,00%	5,654%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	19,00%	5,373%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	20,00%	5,654%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	27,38%	7,740%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	40,00%	11,307%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	50,00%	14,134%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	49,00%	10,296%
	-		
	Fondiaria-SAI S.p.A.	30,00%	9,919%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	65,85%	21,772%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	49,00%	16,201%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	14,91%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	7,50%	6,504%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	21,64%	7,154%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	14,14%	
	SIAT S.p.A.	0,10%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	10,98%	
	Liguria Assicurazioni SpA	0,31%	7,074%

#### PARTE B

#### INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

### STATO PATRIMONIALE – ATTIVITÀ

#### 1. ATTIVITA' IMMATERIALI

Si compongono come segue:

	30.06.09	31.12.08	Variazione
Avviamento	1.695.535	1.704.396	(8.861)
Altri Attivi immateriali	226.233	259.282	(33.049)
Totale	1.921.768	1.963.678	(41.910)

#### Avviamento

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

	30.06.09	31.12.08	Variazione
Avviamento derivante dall'incorporazione de			
La Fondiaria S.p.A.	504.763	504.763	-
Avviamenti iscritti nel consolidato di Milano			
Assicurazioni S.p.A.	167.379	167.379	
Altri avviamenti	1.545	7.959	(6.414)
Differenze da consolidamento	1.021.848	1.024.295	(2.447)
Valore a fine esercizio	1.695.535	1.704.396	(8.861)

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 a quanto espresso nel bilancio al 31/12/2008 per la descrizione delle metodologie utilizzate per la determinazione del valore recuperabile degli avviamenti iscritti.

La riduzione degli Altri avviamenti si riferisce alla perdita di valore registrata nel periodo relativamente all'avviamento residuo relativo al portafoglio di Profilo Life.

La variazione delle Differenze di Consolidamento, riferibile esclusivamente alla controllata DDOR Novi Sad, è riconducibile all'effetto cambi derivante dall'apprezzamento dell'Euro sul Dinaro Serbo.

Nel semestre in esame non vi sono indicazioni che gli avviamenti iscritti abbiano subito riduzioni rispetto al valore contabile esistente al 31/12/2008, già assoggettato a test di impairment ai sensi dello IAS 36.

In particolare, per quanto riguarda la controllata Capitalia Assicurazioni, già assoggettata a impairment test con conseguente riduzione del valore di avviamento al 31/12/2008, i risultati semestrali da questa conseguiti non sono di entità tale da compromettere l'aspettativa di raggiungere il risultato pianificato.

Si segnala peraltro che il cambiamento del mix di prodotto commercializzato dalla controllata (e di cui si dà conto in Relazione sulla Gestione) non permette ad oggi un giudizio compiuto circa la possibilità di centrare gli obiettivi di piano. Resta inteso che se l'evoluzione dell'attività della controllata evidenziasse segnali di flessione e/o ridimensionamento dei risultati nel corso del secondo semestre 2009, se ne terrà compiutamente conto nel test d'impairment al 31/12/2009.

Viceversa, per quanto riguarda gli avviamenti che si originano in capo alle controllate Popolare Vita, Liguria Assicurazioni e Liguria Vita, DDOR Novi Sad e BPM Vita, i risultati conseguiti a tutto il primo semestre 2009 inducono ragionevolmente a non rilevare evidenze oggettive di impairment.

In tale contesto il risultato al semestre di Liguria Assicurazioni, per quanto negativo, sconta alcuni fenomeni gestionali non ricorrenti che, allo stato attuale, non pregiudicano la valutazione che è alla base del mantenimento dell'avviamento iscritto in bilancio.

#### Altre Attività Immateriali

Le altre attività immateriali ammontano a € migl. 226.233 (€ migl. 259.282 al 31/12/2008) e sono composte, per tipologia, come segue:

	Valore	Fondo		Valore
	di carico	amm.to e	Valore	netto
	lordo	perdite	netto	2008
Spese per studi e ricerche	223.375	(190.942)	32.433	34.167
Diritti di utilizzazione	14.309	(8.923)	5.386	3.703
Altre attività immateriali	353.254	(164.840)	188.414	221.412
Totale	590.938	(364.705)	226.233	259.282

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 2009 ed in esercizi precedenti, dei costi sostenuti per la predisposizione di infrastrutture tecnologiche ed applicative aventi durata pluriennale.

Il loro periodo di ammortamento è di tre anni o cinque anni in relazione alle caratteristiche e la vita utile delle stesse.

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

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

La diminuzione rispetto al dato netto al 31/12/2008 è imputabile alle quote di ammortamento di periodo, tenuto conto dell'effetto cambi per i valori imputabili a Banca Gesfid e DDOR.

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

(importi espressi in € migl.)	30.06.09	31.12.08	variazione
Bipiemme Vita S.p.A.	76.919	87.837	(10.918)
Liguria Assicurazioni S.p.A.	27.794	31.341	(3.547)
Banca Gesfid S.A.	16.052	17.600	(1.548)
Popolare Vita S.p.A.	26.100	35.767	(9.667)
DDOR Novi Sad ADO	30.319	36.330	(6.011)
Esistenza di fine periodo	177.184	208.875	(31.691)

#### 2. ATTIVITA' MATERIALI

Ammontano complessivamente a €migl. 1.265.289 (€migl. 1.248.146 al 31/12/2008) con un incremento di €migl. 17.143.

Le Attività materiali risultano così suddivise:

	Immo	bili	Terr	eni	Altre attività	materiali	Tota	le
	30.06.09	31.12.08	30.06.09	31.12.08	30.06.09	31.12.08	30.06.09	31.12.08
Valore di carico lordo	1.078.775	1.068.957	79.205	81.046	283.052	351.512	1.441.032	1.501.515
Fondo ammortamento e								
perdite durevoli di valore	(89.364)	(88.409)	-	0	(86.379)	(164.960)	(175.743)	(253.369)
Valore netto	989.411	980.548	79.205	81.046	196.673	186.552	1.265.289	1.248.146

La voce relativa ai terreni rappresenta la componente a vita utile indefinita scorporata dai fabbricati ad uso diretto ed intera proprietà. Lo scorporo è avvenuto sulla base di apposite perizie redatte da esperti indipendenti con riferimento alla data di transizione (01/01/2004) mentre, per gli acquisti successivi alla stessa, per il tramite di perizie redatte con riferimento alla data dell'acquisto.

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

Nella voce sono compresi anche gli immobili detenuti dal Gruppo Immobiliare Lombarda che sono considerati rimanenze e sono pertanto valutati ai sensi dello IAS

Il loro contributo al consolidato ammonta a €mil. 759 (€mil. 745 al 31/12/2008).

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.

Le "altre attività materiali" comprendono prevalentemente la dotazione di beni strumentali del Gruppo per l'esercizio dell'attività, quali arredi, impianti ed attrezzature d'ufficio, nonché le scorte e rimanenze finali delle società esercenti attività agricola valutate ai sensi dello IAS 2. Comprendono inoltre gli acconti versati dalla controllata Milano Assicurazioni in relazione alle operazioni immobiliari riguardanti le aree poste in Milano, via Confalonieri, via de Castillia (Lunetta dell'Isola) e Roma, via Fiorentini, per un ammontare complessivo di € mil. 135 al 30/06/2009 (€mil. 125 al 31/12/2008).

#### 3. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

Ammontano complessivamente ad € migl. 846.776 (€ migl. 833.548 al 31/12/2008) con una variazione di €migl. 13.228. Esse risultano così composte:

	30.06.09	31.12.08	Variazione
Riserve tecniche Danni a carico dei			
riassicuratori	653.553	636.655	16.898
Riserve tecniche Vita a carico dei			
riassicuratori	193.223	196.893	(3.670)
Riserve di classe D a carico dei riassicuratori			
	-	-	-
Totale	846.776	833.548	13.228

Di queste € mil. 588 si riferiscono alla riassicurazione passiva (€ mil. 580 al 31/12/2008), mentre € mil. 259 riguardano riserve a carico dei retrocessionari (€ mil. 254 al 31/12/2008).

#### 4. INVESTIMENTI

Si compongono come segue:

	30.06.09	31.12.08	Variazione
Investimenti immobiliari	2.635.452	2.483.077	152.375
Partecipazioni in controllate, collegate e joint			
venture	287.850	252.152	35.698
Investimenti posseduti fino alla scadenza	907.374	845.789	61.585
Finanziamenti e crediti	2.801.839	1.791.420	1.010.419
Attvità finanziarie disponibili per la vendita	19.678.463	19.975.007	(296.544)
Attività finanziarie a fair value rilevato a			
Conto Economico	9.289.076	8.080.675	1.208.401
Totale	35.600.054	33.428.120	2.171.934

#### 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 (a cui lo IAS 40 rinvia nel caso di adozione del modello del costo): 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) mentre, per gli acquisti successivi, lo scorporo è avvenuto sulla base di perizie esterne riferite alla data di acquisto.

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

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

	30.06.09	31.12.08	Variazione
Valore di carico lordo	2.963.233	2.782.577	180.656
Fondo ammortamento e perdite durevoli di			
valore	(327.781)	(299.500)	(28.281)
Valore netto	2.635.452	2.483.077	152.375

Si segnala che l'incremento intervenuto nel corso del semestre è imputabile in larga parte agli acquisti, effettuati dalle controllate Meridiano EUR (Milano – Via Crespi, 57 per € mil. 55,8), Milano (Torino – Strada del Drosso per € mil. 9,3) e dal neocostituito Fondo Athens R.E. (Grande Albergo Capotaormina per € mil. 21,2 e Hotel Terme Petriolo sito in Civitella Paganica per € mil. 35,1). In particolare gli ultimi due, acquistati dal Gruppo Immobiliare Lombarda costituiscono un'operazione infragruppo che ha comportato la riclassifica del costo storico di Gruppo dalle Attività materiali agli Investimenti Immobiliari.

L'ulteriore variazione è riconducibile ad oneri per spese incrementative sostenuti nel corso del semestre.

Si segnala che nel corso del periodo i ricavi per canoni da investimenti immobiliari sono ammontati a circa €mil. 51 (€mil. 48 al 30/06/2008).

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

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

La voce Società collegate accoglie viceversa le entità detenute dal Gruppo e valutate con il metodo del patrimonio netto.

Si rimanda all'allegato per quanto riguarda il dettaglio delle partecipazioni in società controllate non consolidate.

L'incremento di valore delle società controllate è dovuto all'acquisto della partecipazione in Atahotels effettuato dalla Fondiaria-Sai e dalla controllata Milano Assicurazioni nello scorso mese di maggio. Come già accennato in precedenza la partecipazione è valutata al costo in considerazione del breve lasso di tempo passato

dall'acquisto e per il fatto che, non essendo la neoacquisita tenuta alla redazione di una semestrale, ad oggi non sono disponibili tutte le informazioni utili al consolidamento integrale della stessa.

Le partecipazioni in Società collegate più significative sono quelle detenute dalla Fondiaria-Sai nella collegata Fin.Priv. S.r.l. per €mil. 34, nonché quelle detenute dalla controllata Immobiliare Lombarda in IGLI S.p.A., City Life S.r.l., Butterfly AM S.a.r.l. e Progetto Alfiere S.p.A. (rispettivamente €mil. 113, €mil. 53, €mil. 9 ed € mil. 6).

Gli adeguamenti di valore imputati a conto economico nel semestre per effetto della valutazione delle partecipazioni in Società collegate ammontano a €mil. -3,1, riferibili principalmente a Citylife (€mil. -2,6), Garibaldi S.C.S. (€mil. -1,4) e Butterfly A.M. (€mil. -1,2). Positivo il contributo di IGLI per €mil. 1,5.

#### Finanziamenti e crediti

Ammontano a €migl. 2.801.838 (€migl. 1.791.420 al 31/12/2008) con un incremento imputabile alla riclassifica di titoli di debito da Attività disponibili per la vendita a Finanziamenti e Crediti. Tale riclassifica, pari a €migl. 804.716 (carico contabile al 01/01/2009), riguarda strumenti finanziari di debito, assistiti da clausole di subordinazione, emessi principalmente da soggetti corporate. Come già illustrato nel primo resoconto intermedio di gestione, ci si è avvalsi della possibilità prevista dal paragrafo 50E dello IAS 39 in materia di riclassificazione di attività finanziarie. Di seguito la composizione della voce:

	30.06.09	31.12.08	Variazione
Crediti verso banche per depositi interbancari			
e verso la clientela bancaria	688.875	540.067	148.808
Titoli di debito	1.003.651	115.432	888.219
Operazioni di pronti contro termine	316.660	297.229	19.431
Prestiti su polizze vita	63.618	64.280	(662)
Depositi presso riassicuratrici	29.264	31.045	(1.781)
Crediti verso agenti subentrati per rivalsa e			
indennizzi corrisposti ad agenti cessati	210.802	219.354	(8.552)
Altri finanziamenti e crediti	488.968	524.013	(35.045)
Totale	2.801.838	1.791.420	1.010.418

La voce crediti verso banche per depositi interbancari e verso la clientela bancaria accoglie il credito delle consolidate BancaSai e Banca Gesfid verso altri istituti di credito per depositi attivi per €migl. 325.665 e il credito verso la clientela bancaria per €migl. 363.210.

Le operazioni di pronti contro termine si riferiscono a operazioni aperte, dalla Fondiaria-Sai e dalle controllate Milano Assicurazioni e SAI Mercati Mobiliari SIM.

I crediti verso agenti subentrati per rivalsa indennizzi corrisposti ad agenti sono collocati in questa voce sia per espressa disposizione dell'ISVAP con Reg. n. 7/2007, sia in considerazione del loro carattere fruttifero a favore del Gruppo.

Gli altri finanziamenti e crediti comprendono il credito per €mil. 173 iscritto a fronte della vendita a termine delle azioni Intesa SanPaolo di proprietà della Fondiaria-Sai per il tramite del mandatory convertibile esclusivamente in azioni Intesa SanPaolo, 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, con un effetto positivo sul conto economico di periodo di €mil. 2,6.

Negli altri finanziamenti e crediti sono compresi €mil. 23,9 relativi a finanziamenti in conto capitale concessi dalla Immobiliare Lombarda alle sue collegate. Residua un

finanziamento non assistito da garanzie reali verso la S.c.s. Ex Var pari ad €mil. 39,8 concesso per €mil. 16,6 dalla Capogruppo, per €mil. 14,9 da Fondiaria-Sai e per €mil. 8,3 da Immobiliare Lombarda. La voce comprende inoltre €mil. 39,2 di finanziamenti erogati alla Società collegata Garibaldi s.c.s. correlabili al progetto immobiliare di sviluppo dell'area sita in Milano, denominata "Garibaldi Repubblica".

Sono infine accolti €mil. 205,9 relativi ai crediti al consumo vantati dalla controllata Finitalia verso la clientela.

#### Attività Finanziarie disponibili per la vendita

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

Le attività finanziarie considerate si ripartiscono come segue:

	30.06.09	31.12.08	Variazione
Titoli di capitale	1.452.312	1.510.186	(57.874)
Quote di OICR	920.347	883.503	36.844
Titoli di debito	17.302.953	17.578.402	(275.449)
Altri investimenti finanziari	2.851	2.916	(65)
Totale	19.678.463	19.975.007	(296.544)

Tra i titoli di capitale sono compresi titoli quotati per €mil. 1.338, mentre tra i titoli di debito quelli quotati raggiungono €mil. 17.143.

La riduzione degli investimenti AFS consegue, tra l'altro, al già citato trasferimento di titoli di debito alla voce "Finanziamenti e Crediti" oltre agli adeguamenti di periodo 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 degli strumenti finanziari quotati è allineato alle quotazioni di borsa dell'ultimo giorno del semestre.

Complessivamente si evidenzia l'effetto della valutazione a fair value che ha un impatto negativo, per la quota di competenza del Gruppo ed al lordo degli effetti fiscali, di € mil. 36 (rispetto a € mil. 457,8 al 31/12/2008) per i titoli di capitale e quote di OICR e positivo di €mil. 204 (rispetto ad un impatto negativo di €mil. 251,7 al 31/12/2008) per i titoli di debito.

Per quanto riguarda le riduzioni di valore dei titoli AFS riconosciute a conto economico nel periodo, si segnala che l'applicazione dei criteri previsti dalla "impairment policy" di Gruppo (e ampiamente illustrate nel bilancio al 31/12/2008) ha comportato la rilevazione di perdite da valutazione per €mil. 64,6 (al 30/06/2008 nessun impairment era stato riconosciuto a conto economico). Tale ammontare è riferito quanto a €mil. 6,2 su titoli di debito, quanto a €mil. 40,2 su titoli di capitale e infine a €mil. 18,1 su quote di OICR.

In questo contesto si segnala che per alcune partecipazioni strategiche e/o rilevanti per le quali i tests automatici di impairment non evidenziavano al 30/06/2009 una situazione di prolungata e/o significativa flessione dei corsi di borsa, non si è ritenuto comunque opportuno riconoscere la riserva negativa AFS a conto economico, in quanto le valutazioni analitiche, già effettuate a supporto dei valori di carico al 31/12/2008, aggiornate con i dati disponibili delle partecipate a tutto il 30/06/2009 non giustificavano tale imputazione.

Peraltro tale analisi è stata comunque preceduta dalla verifica dell'esistenza o meno di anche uno solo dei requisiti qualitativi previsti dal par. 59 dello IAS 39 verifica che ha confermato, anche in questo caso la non esistenzaa tale data di elementi di impaiment.

Da ultimo segnaliamo che le eventuali modifiche allo IAS 39, eventualmente retroattive a inizio 2009, potrebbero circoscrivere l'impairment ai soli strumenti finanziari valutati al costo ammortizzato.

#### Attività Finanziarie valutate a fair value rilevato a Conto Economico

Si ripartiscono come segue:

	30.06.09	31.12.08	Variazione
Titoli di capitale	88.836	74.888	13.948
Quote OICR	956.734	954.632	2.102
Titoli di debito	7.269.980	6.600.853	669.127
Altri investimenti finanziari	973.526	450.302	523.224
Totale	9.289.076	8.080.675	1.208.401

Si segnala che la componente relativa alle attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico ammonta a € mil. 9.108 e che nella medesima sono compresi gli investimenti il cui rischio è a carico degli assicurati vita e derivanti dalla gestione dei fondi pensione per €mil. 8.942 (€mil. 7.647 al 31/12/2008).

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:

	30.06.09	31.12.08	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di			
assicurazione diretta	1.663.399	1.861.642	(198.243)
Crediti derivanti da operazioni di			
riassicurazione	130.166	138.325	(8.159)
Altri crediti	509.343	521.337	(11.994)
Totale	2.302.908	2.521.304	(218.396)

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

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

	30.06.09	31.12.08	Variazione
Crediti verso assicurati per premi			
dell'esercizio	681.628	876.356	(194.728)
Crediti verso assicurati per premi di esercizi			
precedenti	96.307	25.428	70.879
Crediti verso intermediari di assicurazione	597.838	696.895	(99.057)
Crediti c/c compagnie	199.906	184.404	15.502
Somme da recuperare da assicurati e da terzi	87.720	78.559	9.161
Totale	1.663.399	1.861.642	(198.243)

I crediti derivanti da rapporti di riassicurazione comprendono € migl. 110.762 di crediti verso compagnie di assicurazione e riassicurazione per operazioni di riassicurazione e €migl. 19.403 verso intermediari di riassicurazione.

Negli altri crediti sono ricompresi:

- crediti commerciali per € mil. 133 composti principalmente da crediti verso clienti:
- crediti verso l'Amministrazione Finanziaria per €mil. 157, relativi, in prevalenza, a posizioni chieste a rimborso e crediti Iva, di cui € mil. 8 rappresentati dal credito della Fondiaria-Sai con l'Agenzia delle Entrate Dre della Toscana relativo all'accordo transattivo finalizzato ad accelerare ed ottimizzare l'incasso di alcuni crediti chiesti a rimborso, relativi a posizioni già definite;
- €mil. 18 per anticipi versati dalla controllata Immobiliare Lombarda ai fornitori per iniziative immobiliari da realizzare su aree edificabili.
- € mil. 11 di crediti verso banche per operazioni da regolare della controllata Finitalia;
- €mil. 8 di crediti della controllata Popolare Vita per la gestione delle polizze Unit Linked:
- €mil. 8 di crediti della controllata SAI SIM per depositi relativi ad operazioni su derivati.

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

Essi sono così composti:

	30.06.09	31.12.08	Variazione
Attività non correnti o di un gruppo in			
dismissione possedute per la vendita	4.965	15.211	(10.246)
Costi di acquisizione differiti	187.056	226.969	(39.913)
Attività fiscali differite	139.610	117.369	22.241
Attività fiscali correnti	323.572	351.832	(28.260)
Altre attività	161.289	236.120	(74.831)
Totale	816.492	947.501	(131.009)

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

Al 30/06/2009 le attività in corso di dismissione ammontano a  $\in$  migl. 4.965 ( $\in$  migl. 15.211 al 31/12/2008).

La voce si riferisce agli immobili siti in Milano, Corso Buenos Aires 77/79 detenuti da International Strategy e da quelli in Pescara, via Salaria Vecchia 119 e 162 detenuti dalla Liguria Assicurazioni, per cui è stato già stipulato il compromesso di vendita con gli acquirenti.

Si stima che il corrispettivo della cessione sia comunque superiore al valore contabile delle attività oggetto di vendita e, conseguentemente, non si è provveduto ad effettuare alcuna svalutazione, al momento della classificazione di questa attività come detenuta per la vendita.

#### Costi di acquisizione differiti

I costi di acquisizione differiti, pari a €migl. 187.056 (€migl. 226.969 al 31/12/2008), si riferiscono in prevalenza alle provvigioni di acquisizione da ammortizzare sui contratti pluriennali. Tali ammontari risultavano differiti ed ammortizzati in circa sette anni per i Rami Danni e in sei anni per i Rami Vita, a seguito delle analisi effettuate sulla durata media dei contratti in portafoglio. Il differimento risulta coerente con i principi di competenza economica. La diminuzione dei costi di acquisizione differiti è imputabile al venir meno dell'obbligo di pluriennalità sui contratti dei Rami Danni, il che pone, in sostanza, tale attivo in condizioni di run-off: l'impatto a conto economico

nei Rami Danni è stato negativo per €migl. 34.546 (era negativo per €migl. 40.833 al 30/06/2008).

#### Attività fiscali differite

Ammontano a € migl. 139.610 (€ migl. 117.369 al 31/12/2008) e sono calcolate sull'ammontare complessivo delle differenze temporanee fra il valore contabile delle attività e passività di bilancio ed il rispettivo valore fiscale secondo il principio del "balance sheet liability method" previsto dallo IAS 12 in relazione alla probabilità del loro recupero correlata alla capacità di generare con continuità redditi imponibili positivi.

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

#### Attività fiscali correnti

Le attività fiscali correnti, pari a €migl. 323.572 (€migl. 351.832 al 31/12/2008) 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 Reg. ISVAP n. 7/2007, anche se le attività suddette a rigore non rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 12, non trattandosi di imposte sul reddito.

#### Altre attività

Le altre attività ammontano ad € migl. 161.289 (€ migl. 236.120 al 31/12/2008) ed includono, tra l'altro, commissioni differite passive su contratti di investimento degli assicurati vita per €mil. 38, accertamenti di partite attive di competenza per €mil. 55, indennizzi pagati ad agenti in attesa di applicazione di rivalsa per €mil. 17 e polizze indennità di anzianità per €mil. 5.

Nella voce sono compresi anche bonifici in partenza per €mil. 2, €mil. 3 per ri.ba. Sbf in caveau, ri.ba. passive conto stanza per €mil. 1 ed €mil. 2 per acconti relativi alla ritenuta fiscale sugli interessi maturati sui conti correnti bancari.

Residuano inoltre € mil. 2 relativi alle rimanenze di magazzino delle Case di Cura controllate dal Gruppo.

#### 7. DISPONIBILITA' LIQUIDE

Ammontano complessivamente a €migl. 810.317 (€migl. 776.783 al 31/12/2008).

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

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

#### STATO PATRIMONIALE – PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'

#### 1. PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio Netto consolidato, pari a € migl. 3.482.711 comprensivo di risultato d'esercizio e delle quote di terzi, si decrementa di € migl. 99.149 rispetto al 31/12/2008.

Si riporta di seguito la composizione delle riserve patrimoniali:

	30.06.09	31.12.08	Variazione
Patrimonio netto di Gruppo	671.874	678.854	(6.980)
Capitale	410.340	410.340	-
Altri strumenti patrimoniali	-	-	-
Riserve di capitale	21	21	-
Riserve di utili e altre Riserve patrimoniali	395.052	395.807	(755)
(Azioni proprie)	(43.183)	(43.183)	-
Riserva per differenze di cambio nette	(402)	1.323	(1.725)
Utili o perdite su attività finanziarie			
disponibili per la vendita	(104.329)	(106.110)	1.781
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel			
patrimonio	13.408	14.022	(614)
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del			
gruppo	967	6.634	(5.667)
Patrimonio netto di terzi	2.810.837	2.903.006	(92.169)
Capitale e riserve di terzi	3.098.445	3.140.774	(42.329)
Utili e perdite rilevati direttamente nel			
patrimonio	(312.821)	(299.945)	(12.876)
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di			
terzi	25.213	62.177	(36.964)
Totale	3.482.711	3.581.860	(99.149)

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

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

Le riserve di capitale, pari a € migl. 209.947, invariate rispetto al 31/12/2008, si riferiscono alla riserva sovrapprezzo emissione azioni iscritta nel bilancio della Fondiaria-Sai.

#### Natura e finalità delle altre riserve

Le riserve di utili e le altre riserve patrimoniali comprendono le altre riserve di patrimonio netto della Capogruppo, incrementate dall'attribuzione del risultato d'esercizio 2008 e dalle riserve che accolgono gli effetti del consolidamento.

Il patrimonio netto di pertinenza di terzi, comprensivo del risultato, rileva un incremento di € mil. 31,7. In particolare tale incremento consegue all'avvenuto aumento di capitale nella controllata Popolare Vita ed esprime l'apporto dei terzi all'iniziativa.

#### Azioni proprie

Ammontano a €migl. 43.183 (€migl. 43.183 al 31/12/2008). Tale posta accoglie il valore di carico contabile degli strumenti rappresentativi di capitale della Controllante Premafin HP S.p.A., detenuti da altre società del Gruppo.

La voce ha segno negativo secondo quanto previsto dallo IAS 32. Si segnala che eventuali operazioni di compravendita eseguite nel periodo, non comportano la rilevazione di un utile o perdita a conto economico.

#### Riserve per differenze di cambio nette

La voce, negativa per €migl. 402 (positiva per €migl. 1.323 al 31/12/2008), accoglie le differenze di conversione derivanti dalla traduzione in moneta di conto del bilancio di alcune controllate estere residenti in paesi al di fuori dell'area Euro.

#### Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce, pari a €migl. -104.329 (€migl. -106.110 al 31/12/2008), 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 Vita e imputata alle passività assicurative.

#### Altri utili e perdite dell'esercizio rilevati direttamente nel patrimonio

La voce, pari a €mil. 13.408 (€migl. 14.022 al 31/12/2008).

La voce accoglie lo storno delle plusvalenze realizzate su partecipazioni controllate per €mil. 53,6. Infatti le transazioni che hanno per oggetto azioni di controllate e che non comportano perdita o acquisizione del controllo non influenzano il risultato consolidato, in quanto sono interpretate come mere modifiche dell'assetto proprietario del Gruppo. Fanno eccezione i soli risultati acquisiti sulle gestioni separate dei Rami Vita.

Sono compresi l'effetto della valutazione delle società collegate per €mil. 2,1 oltre a perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario per €mil. 8,3, rivalutazioni di attività materiali per € mil. 9, mentre il residuo si riferisce sostanzialmente all'imputazione direttamente nel patrimonio netto degli utili e delle perdite di natura attuariale, conseguenti all'applicazione dello IAS 19.

#### 2. ACCANTONAMENTI

Si distinguono in:

	30.06.09	31.12.08	Variazione
Accantonamenti connessi ad aspetti fiscali	2.273	2.271	2
Altri accantonamenti	317.896	485.480	(167.584)
Totale	320.169	487.751	(167.582)

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.

Nel corso del semestre il fondo si decrementa di complessivi €mil. 164, di cui €mil. 150 a fronte degli oneri di ristrutturazione delle index linked emesse dalla controllata Popolare Vita aventi come sottostante titoli emessi dalla Lehman Brothers. Tali oneri sono diventati certi in quanto al loro ammontare solo nel corso del presente semestre. Tale importo trova peraltro identica contropartita nella svalutazione al recovery rate stimato del Gruppo dei titoli Lehman al servizio delle citate index, i cui effetti erano già stati prudenzialmente recepiti nell'esercizio 2008 tramite l'accantonamento al predetto fondo. Per il residuo gli altri accantonamenti non presentano sostanziali variazioni rispetto alla composizione del fondo rilevata a fine esercizio. La movimentazione di periodo è legata ai normali rigiri gestionali intervenuti nel primo semestre dell'esercizio.

#### 3. RISERVE TECNICHE

Si riporta il dettaglio delle riserve tecniche:

	30.06.09	31.12.08	Variazione
Riserve tecniche Rami Danni	11.272.710	11.281.611	(8.901)
Riserve tecniche Rami Vita	14.558.072	13.794.913	763.159
Riserve tecniche allorchè il rischio			
dell'investimento è sopportatato dagli			
assicurati e derivanti da gestione fondi			
pensione	5.544.947	4.245.012	1.299.935
Totale	31.375.729	29.321.536	2.054.193

Le riserve tecniche danni comprendono la riserva premi per €mil. 2.741 e le riserve sinistri per € mil. 8.518. Il residuo, pari a € mil. 14, è relativo alle altre riserve tecniche tra cui la riserva di senescenza.

Nelle riserve tecniche vita sono incluse le riserve matematiche per € mil. 14.461, la riserva per somme da pagare per € mil. 182, nonché le altre riserve tecniche, negative per € mil. 107. Queste ultime accolgono le passività differite a fronte di contratti con componenti di partecipazione discrezionale agli utili per € mil. 229 (€ mil. 437 al 31/12/2008).

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.

Il notevole incremento delle Riserve Tecniche del segmento Vita è attribuibile all'incremento della produzione del settore stesso.

#### 4. PASSIVITA' FINANZIARIE

	30.06.09	31.12.08	Variazione
Passività finanziarie a fair value rilevato a			
conto economico	3.441.059	3.460.186	(19.127)
Altre passività finanziarie	3.317.115	3.170.570	146.545
Totale	6.758.174	6.630.756	127.418

Le passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico si distinguono in:

#### Passività finanziarie possedute per essere negoziate

Ammontano complessivamente a € migl. 43.885 (€ migl. 58.367 al 31/12/2008). Si riferiscono per € migl. 31.720 a operazioni di vendita titoli allo scoperto effettuate dalla controllata SAI Mercati Mobiliari.

#### Passività finanziarie designate a Fair Value con impatto a Conto Economico

Ammontano complessivamente a €migl. 3.397.174 (€migl. 3.401.919 al 31/12/2008). Così come disciplinato dallo IAS 39, la voce comprende gli impegni a fronte dei contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 perché non presentano un rischio assicurativo significativo e, pertanto, contabilizzati con la tecnica del Deposit Accounting. L'ammontare registrato ammonta complessivamente a €migl. 3.396.284 (€migl. 3.400.976 al 31/12/2008).

#### Altre passività finanziarie

Ammontano ad €migl. 3.317.115 (€migl. 3.170.570 al 31/12/2008).

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

Fra queste sono comprese i depositi costituiti a garanzia in relazione ai rischi ceduti in riassicurazione per € migl. 298.085 (€ migl. 292.767 al 31/12/2008) e passività subordinate per €migl. 1.048.840 (€migl. 1.050.497 al 31/12/2008).

Con riferimento poi ai debiti residui, pari a €mil. 1.970 (€mil.1.465 al 31/12/2008) si riportano di seguito gli ammontari più significativi, già commentati nella Relazione intermedia sulla Gestione:

- € mil. 251 sono relativi al contratto di finanziamento senior stipulato da Fondiaria-Sai;
- €mil. 300 sono relativi all'indebitamento della Capogruppo;
- €mil. 188 si riferiscono al mutuo stipulato dal Fondo Immobiliare Chiuso Tikal R.E. con Banca IntesaSanPaolo;
- € mil. 187 sono relativi al finanziamento stipulato dalla controllata Sainternational, con scadenza nel 2010;
- € mil. 179 sono relativi all'indebitamento bancario del Gruppo Immobiliare Lombarda;
- €mil. 44 si riferiscono a finanziamenti della Finadin;
- €mil. 32 si riferiscono ai finanziamenti accesi dalla controllata Finitalia ed €mil.
   16 alle obbligazioni emesse da BancaSai.

La voce comprende inoltre depositi accesi dalla clientela presso le controllate BancaSai e Banca Gesfid per €migl. 520.507 (€migl. 403.618 al 31/12/2008), € migl. 13.946 (€ migl. 16.001 al 31/12/2008) riguardanti contratti di investimento stipulati da assicurati vita valutati secondo il metodo del costo ammortizzato ed infine €migl. 158.949 (€migl. 118.427 al 31/12/2008) relativi ad operazioni di pronti contro termine di finanziamento stipulate dalla controllata Sai Mercati Mobiliari.

## 5. DEBITI Ammontano a €migl.1.034.519 e presentano la seguente composizione:

	30.06.09	31.12.08	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di			
assicurazione diretta	216.782	120.625	96.157
Debiti derivanti da operazioni di			
riassicurazione	92.638	89.170	3.468
Altri debiti	725.100	752.584	(27.484)
Totale	1.034.520	962.379	72.141

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

	30.06.09	31.12.08	Variazione
Debiti verso intermediari di assicurazione	188.241	99.384	88.857
Debiti di c/c nei confronti di compagnie di			
assicurazione	23.786	17.824	5.962
Debiti per depositi cauzionali degli assicurati			
	3.424	848	2.576
Debiti per fondi di garanzia a favore degli			
assicurati	1.331	2.569	(1.238)
Totale	216.782	120.625	96.157

I debiti derivanti da operazioni di riassicurazione si riferiscono a compagnie di riassicurazione per migl. 80.338 e €migl. 12.300 verso intermediari di riassicurazione.

Si segnala di seguito il dettaglio degli "altri debiti":

	30.06.09	31.12.08	Variazione
Debiti commerciali	248.324	231.373	16.951
Trattamento di fine rapporto	82.865	84.134	(1.269)
Debiti per imposte a carico assicurati	164.733	106.369	58.364
Debiti per oneri tributari diversi	31.435	83.120	(51.685)
Debiti verso enti assistenziali e previdenziali	22.543	22.203	340
Altri debiti	175.200	225.386	(50.186)
Totale	725.100	752.585	(27.485)

#### Trattamento di fine rapporto

Ai fini della valutazione attuariale della passività connessa all'erogazione del TFR in base al principio contabile IAS 19, seguendo le indicazioni dell'Ordine degli Attuari, dell'ABI e di Assirevi, si sono distinti i seguenti casi:

- Società del Gruppo con meno di 50 addetti:
  - o la valutazione della passività ha seguito i tradizionali criteri attuariali, già utilizzati nelle valutazioni passate;
- Società del Gruppo con 50 o più addetti:
  - o le quote TFR maturate dal 01/01/2007, in quanto piano a contribuzione definita, sia nel caso di opzione per la previdenza complementare sia nel caso di destinazione al Fondo di Tesoreria INPS, non sono state calcolate secondo criteri attuariali.

Di seguito si riporta la movimentazione di periodo:

(importi espressi in € migl.)	30.06.09	31.12.08
Esistenza di inizio periodo	84.133	86.058
Curtailment	-	-
Esistenza di inizio periodo Post Riforma	84.133	86.058
Accantonamento a Conto Economico per Interest Cost	1.103	3.979
Accantonamento a Conto Economico per Service Cost	135	251
Actuarial Gains/Losses	696	4.744
Utilizzi	(3.621)	(12.545)
Variazioni d'area di consolidamento	419	1.646
Esistenza di fine periodo	82.865	84.133

#### Assistenza sanitaria ai dipendenti in quiescenza

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

Si rinvia pertanto al bilancio 2008 per identificare le ipotesi numeriche di riferimento. Si segnala che al 30/06/2009 la passività legata alla copertura sanitaria per i Dirigenti in quiescenza ammonta a €migl. 31.678 (€migl. 31.866 al 31/12/2008).

#### 6. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

Si compongono come segue:

	30.06.09	31.12.08	Variazione
Passività fiscali correnti	9.035	8.578	457
Passività fiscali differite	175.905	249.586	(73.681)
Altre passività	407.361	476.634	(69.273)
Totale	592.301	734.798	(142.497)

#### Passività fiscali differite

Le passività fiscali differite, pari a €migl. 175.905, accolgono l'effetto fiscale di tutte le differenze temporanee, relative a poste di natura patrimoniale oppure economica, destinate a riversarsi negli esercizi futuri.

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

#### Passività fiscali correnti

Ammontano ad  $\in$  migl. 9.035 ( $\in$  migl. 8.578 al 31/12/2008) e si riferiscono alle imposte sul reddito complessivamente stanziate dal Gruppo alla data di chiusura del periodo al netto delle attività fiscali correnti, ove compensabili, secondo quanto previsto dallo IAS 12.

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

#### Altre Passività

Ammontano a  $\in$  migl. 407.361 ( $\in$  migl. 476.634 al 31/12/2008) e presentano la seguente composizione:

30.06.09	31.12.08	Variazione
112.377	133.648	(21.271)
54.160	69.173	(15.013)
47.012	35.733	11.279
17	950	(933)
193.795	237.130	(43.335)
407.361	476.634	(69.273)
	112.377 54.160 47.012 17 193.795	112.377 133.648  54.160 69.173  47.012 35.733 17 950 193.795 237.130

La sottovoce "altre passività" comprende tra l'altro accertamenti di spese presunte per €mil. 56, bonifici in partenza per €mil. 52, €mil. 56 per sovraprovvigioni da pagare, e premi da pagare a riassicuratori a titolo di reintegro della garanzia per €mil. 7.

Residuano inoltre €mil. 3 per il debito che la controllata Immobiliare Lombarda ha stimato a fronte degli oneri dovuti per la presentazione delle domande di sanatoria ai sensi della Legge 724/94 che consente il cambiamento della destinazione edilizia di alcune unità immobiliari.

#### **PARTE C**

#### INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

#### PREMI NETTI

I premi netti consolidati ammontano a € migl. 6.216.493 (€ migl. 5.709.572 al 30/06/2008).

La raccolta premi lorda del Gruppo ammonta a €migl. 6.449.083 con un incremento del 8,82% rispetto al primo semestre 2008, così suddivisa:

	30.06.09	30.06.08	Variazione	31.12.08
Premi lordi Rami Vita	2.743.507	2.128.252	615.255	4.208.340
Premi lordi Rami Danni	3.705.576	3.798.350	(92.774)	7.298.085
Variazione importo lordo riserva premi	46.698	60.803	(14.105)	13.339
Totale Rami Danni	3.658.878	3.737.547	(78.669)	7.284.746
Premi lordi di competenza	6.402.385	5.865.799	536.586	11.493.086

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 tre i Rami di bilancio e la ripartizione tra lavoro diretto e lavoro indiretto si rimanda alle tabelle riportate nella Relazione sulla Gestione.

I premi ceduti, pari a complessivi €migl. 188.892, incidono per il 2,9% sul totale dei premi emessi (2,7% al 30/06/2008).

	30.06.09	30.06.08	Variazione	31.12.08
Rami Vita	14.292	13.516	776	22.777
Rami Danni	174.321	145.073	29.248	323.974
Variazione riserva premi a carico dei				
riassicuratori	(2.721)	(2.362)	(359)	(7.218)
Totale Rami Danni	171.600	142.711	28.889	316.756
Premi ceduti in riassicurazione di				
competenza	185.892	156.227	29.665	339.533

La politica di riassicurazione del Gruppo ha inciso negativamente sui conti consolidati per €migl. 15.204 (€migl. 14.156 nei Rami Danni).

Ai sensi dell'IFRS 4.36 b ii si comunica che non è prassi del Gruppo differire ed ammortizzare gli utili o le perdite derivanti da rapporti di riassicurazione.

Per quanto riguarda ulteriori illustrazioni suddivise per Ramo Danni e per Ramo Vita della voce 1.1 del Conto Economico, si rimanda all'Allegato in calce al bilancio consolidato semestrale abbreviato.

#### **COMMISSIONI ATTIVE**

Le commissioni attive al 30/06/2009 sono pari ad €migl. 43.355, con una variazione rispetto al primo semestre 2008 pari ad €migl. -10.267.

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

In particolare € mil. 20 circa sono riferiti alle controllate Popolare Vita e Milano Assicurazioni.

Sono compresi inoltre circa € mil. 23 di commissioni attive maturate da società operanti nel settore del risparmio gestito e del credito al consumo.

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

Ammontano ad € migl. 417.627, con un incremento rispetto al 30/06/2008 pari ad € migl. 821.012.

La tabella evidenzia le singole componenti:

		Altri			Plus da valut.ne e	Minus da valut.ne e				
	Interessi	proventi		Perdite	ripr. di	ripr. di	Totale	Totale		Totale
	netti	netti	Utili real.ti	real.te	valore	valore	30.06.09	30.06.08	Var. ne	31.12.08
Risultato degli investimenti derivante da:										
- Attività finanziarie possedute per essere negoziate	1.114	28.970	49.134	(52.428)	7.291	(10.183)	23.898	(181.305)	205.203	(103.480)
- Attività finanziarie designate a fair value rilevato a Conto										
Economico	172.417	(2.628)	109.985	(30.062)	315.668	(171.651)	393.729	(229.308)	623.037	(227.266)
- Passività finanziarie possedute per essere negoziate	_	_		_	-	_	-	8.245	(8.245)	(15.862)
Totale	173.531	26.342	159.119	(82.490)	322.959	(181.834)	417.627	(402.368)	819.995	(346.608)

Il risultato degli investimenti derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a Conto Economico comprende € migl. 386.117 relativi dal risultato degli investimenti di Classe D, controbilanciato da analoga variazione degli impegni nei confronti degli assicurati.

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

New York   New York	Var. ne	31.12.08
da:       - Investimenti immobiliari     - 22.638     2.198     - (25.670)     (834)     (4.411)       - Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture     - (2.758)     0     - 0     (2.758)     26.69       - Investimenti posseduti fino alla scadenza     - (42)     0     - 0     (42)		
- Investimenti immobiliari		
Immobiliari		
- Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture		
controllate, collegate     c joint venture     c (2.758)     0     c c 0     0 (2.758)     26.69       Investimenti       posseduti fino alla       scadenza     c (42)     c c c c c c c c c c c c c c c c c c c	) 3.577	57.504
e joint venture - (2.758) 0 0 (2.758) 26.69  - Investimenti posseduti fino alla scadenza - (42) (42)		
- Investimenti posseduti fino alla scadenza - (42) (42)		
posseduti fino alla scadenza - (42) (42)	2 (29.450)	30.473
scadenza - (42) (42)		
***************************************		
- Finanziamenti e	- (42)	5.719
<u>crediti</u> 56.379 (433) - (3.290) 106 (7) 52.755 41.00	7 11.748	64.798
- Attività finanziarie		
disponibili per la		
vendita 344.764 43.896 76.376 (75.147) - (64.560) 325.329 505.64	5 (180.317)	702.154
- Crediti diversi 16.755 (33) 16.722 6.38	3 10.339	14.058
- Disponibilità liquide		
e mezzi equivalenti 8.040 0 - 8.040 15.48	2 (7.442)	37.886
- Altre passività		
finanziarie e debiti		
diversi (64.296) - 10 0 - (2.129) (66.415) (86.175	19.760	(154.464)
Totale 361.642 63.268 78.584 (78.437) 106 (92.366) 332.797 504.62	,	(10 1.101)

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

Le minusvalenze da valutazione sugli investimenti immobiliari accolgono le quote di ammortamento rilevate nell'esercizio.

Le riduzioni di valore sulle attività finanziarie disponibili per la vendita si riferiscono per €mil. 40,2 al comparto azionario, per €mil. 6,2 al comparto obbligazionario e per la parte residua a fondi comuni.

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).

Per quanto riguarda l'Allegato 11 si rimanda in calce alla presente relazione.

#### ALTRI RICAVI

Gli altri ricavi risultano pari a €migl. 380.650 (€migl. 207.803 al 30/06/2008) e sono riassunti nella tabella seguente:

	30.06.09	30.06.08	Var.	31.12.08
Plusvalenze relative ad attività non				
correnti	15	4	10	18
Altri proventi tecnici assicurativi	33.306	35.183	(1.878)	90.872
Prelievi da fondi	182.205	9.417	172.788	23.148
Differenze cambio	3.850	2.179	1.671	735
Sopravvenienze attive	9.641	12.501	(2.860)	31.048
Utili realizzati su attivi materiali	45	50	(5)	105
Altri ricavi	151.589	148.469	3.121	323.684
Totale	380.650	207.803	172.847	469.610

La variazione della voce "Prelievi da fondi" comprende € mil. 150 relativi a quanto accantonato nello scorso esercizio dalla controllata Popolare Vita a fronte degli oneri di ristrutturazione delle index linked aventi come sottostante titoli emessi da Lehman Brothers, oneri che sono diventati certi, in quanto al loro ammontare, solo nella prima parte del presente esercizio.

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

- €mil. 85 (€mil. 71 al 30/06/2008) relativi a ricavi della controllata Immobiliare Lombarda;
- €mil. 20 (€mil. 16 al 30/06/2008) relativi a ricavi delle Case di Cura controllate dal Gruppo;
- € mil. 12 (€ mil. 11 al 30/06/2008) relativi a ricavi della controllata Pronto Assistance Servizi;
- €mil. 4 (€mil. 5 al 30/06/2008) relativi a ricavi delle Tenute Agricole.

#### ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI

I sinistri pagati, comprese le somme dei Rami Vita e le relative spese raggiungono, al lordo delle quote cedute ai riassicuratori, l'importo di € migl. 4.364.283 con un decremento del 9,9% rispetto all'esercizio precedente.

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

	30.06.09	30.06.08	Variazione	31.12.08
Importi pagati	2.899.509	2.935.521	(36.012)	5.851.572
Variazione dei recuperi	(64.668)	(29.664)	(35.004)	(71.518)
Variazione delle altre riserve tecniche	295	2.266	(1.971)	74
Variazione riserva sinistri	(51.260)	(400.741)	349.481	(455.994)
Totale Danni	2.783.876	2.507.382	276.494	5.324.134
Importi pagati	1.464.773	1.909.737	(444.964)	4.042.926
Variazione riserve matematiche e altre				
riserve tecniche	552.383	(430.430)	982.813	(309.811)
Variazione riserve tecniche allorchè il				
rischio è sopportato dagli assicurati e				
derivanti dalla gestione dei fondi				
pensione	1.300.354	201.730	1.098.624	111.449
Variazione riserva somme da pagare	(41.733)	125.868	(167.601)	(42.094)
Totale Vita	3.275.777	1.806.905	1.468.872	3.802.470
Totale Danni +Vita	6.059.653	4.314.287	1.745.366	9.126.604
Importi pagati al netto dei recuperi	4.299.614	4.815.594	(515.980)	9.822.980
Variazione riserve	1.760.039	(501.307)	2.261.346	(696.376)

#### Oneri relativi ai sinistri, quote a carico dei riassicuratori

	30.06.09	30.06.08	Variazione	31.12.08
Importi pagati	104.182	114.813	(10.631)	200.648
Variazione delle altre riserve tecniche	(550)	(543)	(7)	(18.086)
Variazione dei recuperi	-	-	-	-
Variazione riserva sinistri	6.949	(47.829)	54.778	(42.749)
Totale Danni	110.581	66.441	44.140	139.814
Importi pagati	16.818	18.544	(1.726)	34.531
Variazione riserve matematiche e altre				
riserve tecniche	(5.793)	(6.859)	1.066	(11.541)
Variazione riserva somme da pagare				
vita	574	956	(382)	(1.246)
Totale Vita	11.599	12.641	(1.042)	21.742
Totale Danni +Vita	122.180	79.082	43.098	161.557
Importi pagati dai riassicuratori	120.450	132.814	(12.364)	217.093
Variazione riserve	1.730	(53.732)	55.462	(55.536)

La variazione delle riserve tecniche nette dei Rami Danni ammonta a €migl. -57.916, con un incremento rispetto al 30/06/2008 pari a €migl. 292.730.

Le riserve tecniche nette dei Rami Vita, compresa la riserva per somme da pagare, variano di €migl. 1.816.224 (€migl. -96.929 al 30/06/2008).

Per quanto riguarda ulteriori illustrazioni suddivise per Ramo Danni e per Ramo Vita della voce 2.1 del Conto Economico, si rimanda all'Allegato 10 in calce alla presente relazione.

#### **COMMISSIONI PASSIVE**

Le commissioni passive del primo semestre 2009 sono pari ad €migl. 23.973, con una variazione rispetto al primo semestre 2008 pari a €migl. -4.177.

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

#### SPESE DI GESTIONE

	30.06.09	30.06.08	Variazione	31.12.08
Provvigioni di acquisizione e var. dei				
costi di acquisizione differiti	573.425	566.216	7.209	1.147.767
Altre spese di acquisizione	94.489	98.801	(4.312)	200.891
Provvigioni di incasso	18.281	24.382	(6.101)	35.702
Provv. e partecip. agli utili ric dai				
riassicuratori	(46.863)	(29.943)	(16.920)	(73.344)
Totale Danni	639.332	659.456	(20.124)	1.311.016
Provvigioni di acquisizione e var.dei				
costi di acquisizione differiti	78.838	80.238	(1.400)	133.397
Altre spese di acquisizione	32.941	17.837	15.104	24.076
Provvigioni di incasso	4.463	5.047	(584)	11.419
Provv. e partecip. agli utili ric dai				
riassicuratori	(1.646)	(974)	(672)	(1.082)
Totale Vita	114.596	102.148	12.448	167.810
Spese di gestione degli investimenti	5.217	9.944	(4.727)	18.180
Altre spese di amministrazione	217.944	224.851	(6.907)	461.624
Totale	977.089	996.399	(19.310)	1.958.630

#### **ALTRI COSTI**

Gli altri costi risultano pari a €migl. 432.126 ( €migl. 453.904 al 30/06/2008) e la loro tipologia è riassunta nella tabella seguente:

	30.06.09	30.06.08	Variazione	31.12.08
Altri oneri tecnici assicurativi	198.037	232.933	(34.896)	296.855
Accantonamenti a fondi	34.926	41.225	(6.299)	271.574
Perdite su crediti	2.716	2.034	682	16.384
Sopravvenienze passive	10.198	13.081	(2.883)	30.305
Ammortamenti immobilizzazioni				
materiali	7.341	6.937	404	14.618
Ammortamenti immobilizzazioni				
immateriali	40.958	34.579	6.379	94.071
Differenze cambio	473	6.138	(5.665)	8.847
Altri costi	137.477	116.977	20.501	282.351
Totale	432.126	453.904	(21.777)	1.015.005

In particolare nella sottovoce "altri costi", presente nella tabella sopra riportata, sono compresi i seguenti oneri:

- €mil. 84 (€mil. 68 al 30/06/2008) relativi ai costi caratteristici della controllata Immobiliare Lombarda di cui €mil. 47 per servizi, €mil. 29 per acquisti, €mil. 3 per oneri diversi di gestione, € mil.4 per spese del personale ed € mil. 1 per godimento di beni di terzi;
- €mil. 12 (€mil. 10 al 30/06/2008) relativi a 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;
- € mil. 14 (€ mil. 10 al 30/06/2008) relativi a costi sostenuti dalle Case di Cura controllate del Gruppo per la loro attività caratteristica e per il relativo costo del lavoro;
- €mil. 3 (€mil. 3 al 30/06/2008) relativi a costi della gestione caratteristica della controllata Saiagricola.

#### **IMPOSTE**

Presentano la seguente composizione:

	30.06.09	30.06.08	Variazione	31.12.08
Imposte correnti	86.775	62.012	24.763	67.400
Imposte differite	(92.691)	51.287	(143.978)	16.480
Totale	(5.916)	113.299	(119.215)	83.880

Le imposte del periodo ammontano a €migl. -5.916 (€migl. 113.299 al 30/06/2008) quale effetto congiunto di imposte correnti per €migl. 86.775 di imposte differite nette per €migl -92.691.

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

#### CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

I risultati del conto economico complessivo evidenziati negli appositi prospetti, riportati e commentati anche nella relazione sulla gestione, sono stati impattati in modo rilevante dalla crisi finanziaria e dal conseguente andamento dei corsi di borsa degli strumenti finanziari classificati come Disponibili per la Vendita. Il raffronto tra giugno 2009 ed il corrispondente periodo dell'esercizio precedente evidenzia un sensibile miglioramento nel 2009 del livello delle minusvalenze complessive registrate.

#### PARTE D - INFORMATIVA DI SETTORE

Secondo quanto previsto dallo IFRS 8 l'informativa relativa ai settori operativi fornisce uno strumento aggiuntivo al lettore del bilancio per comprendere meglio la performance economico finanziaria del Gruppo.

La logica sottostante l'applicazione del principio è quella di fornire informazioni sulle modalità ed il luogo in cui si formano i risultati del Gruppo, permettendo conseguentemente di ottenere informazioni sia sull'operatività complessiva del Gruppo, sia, più in particolare, sulle aree ove si concentrano redditività e rischi.

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

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

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

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

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

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2009

(Importi in migliaia di Euro)

### STATO PATRIMONIALE PER SETTORE DI ATTIVITA'

		RAMO D	ANNI	RAMO V	RAMO VITA		LIARE
	_	30.06 2009	31.12 2008	30.06 2009	31.12 2008	30.06 2009	31.12 2008
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	975.595	994.377	813.537	835.139	7.462	7.635
2	ATTIVITÀ MATERIALI	371.599	369.137	13.431	13.700	780.933	765.987
3	RISERVE TECNICHE A						
	CARICO DEI RIASSICURATORI	653.553	636.655	193.223	196.893		
4	INVESTIMENTI	8.189.234	8.358.065	24.283.477	22.214.796	1.678.745	1.571.265
4.1	Investimenti immobiliari	1.132.109	1.122.331	35.204	35.591	1.414.042	1.271.595
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	95.061	67.219	(2)		192.646	184.694
4.3	Finanziamenti e crediti	646.356	640.700	1.125.427	380.873	39.100	38.155
4.4	Investimenti posseduti sino alla scadenza			907.374	845.789		
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.256.648	6.391.901	13.071.968	13.166.433	30.393	73.969
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	59.060	135.914	9.143.506	7.786.110	2.564	2.852
5.	CREDITI DIVERSI	1.955.206	2,280,163	259.334	238.978	112.347	124.192
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	598.862				30.313	
6.1	Costi di acquisizione differiti	152.431	<b>706.526</b> 187.327	<b>325.562</b> 34.625	<b>475.805</b> 39.641	30.313	37.211
6.2	Altre attività	446.431	519.199	290.937	436.164	30.313	37.211
0.2	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E	440.431	317.177	270.731	430.104	30.313	37.211
7	MEZZI EQUIVALENTI	423.005	449.889	302.057	295.145	111.937	89.975
	TOTALE ATTIVO	13.167.054	13.794.812	26.190.621	24.270.456	2.721.737	2.596.265
1	CAPITALE E RISERVE						
2	ACCANTONAMENTI	247,554	271.431	26.094	165.693	20.149	18.120
3	RISERVE TECNICHE	11.272.710	11,281,611	20.103.019	18.039.925	201117	10.120
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	1.248.048	1.289.413	4.109.554	4.110.268	475.632	451.068
	Passività finanziarie a fair value	112 1010 10	1,20,1110	112071001	111111111111111111111111111111111111111		101000
4.1	rilevato a conto economico	276		3.396.897	3.401.918	1.742	1.120
4.2	Altre passività finanziarie	1.247.772	1.289.413	712.657	708.350	473.890	449.948
5	DEBITI	683.944	722.792	180.564	169.695	125.535	163.867
6	ALTRI ELEMENTI DEL						
U	PASSIVO	391.100	510.121	290.708	488.784	32.345	31.937
	TOTALE PASSIVO, CAPITALE E RISERVE						

#### ALTRO ELISIONI INTERSETTORIALI TOTALE 30.06 2009 30.06 2009 30.06 2009 31.12 2008 31.12 2008 31.12 2008 125.174 1.921.768 1.963.678 126.527 99.352 99.349 (26) 1.265.289 1.248.147 **(26)** 833.548 846.776 1.964.573 1.824.253 (515.975) (540.261) 35.600.054 33.428.118 53.559 2.635.452 2.483.076 54.097 238 287.850 252.151 1.499.451 1.267.332 (508.495) (535.641) 2.801.839 1.791.419 907.374 845.789 326.934 347.325 (7.480)(4.620)19.678.463 19.975.008 83.946 155.799 9.289.076 8.080.675 213.722 81.404 (237.701)(203.433) 2.302.908 2.521.304 47.932 52.632 (186.177)(324.674)816.492 947.500 187 056 226.968 47.932 52.632 (186.177) (324.674) 720.532 629.436 106.952 169.585 (133.634)(227.810)810.317 776.784 43.563.604 41.719.079 2.557.705 2.353.750 (1.073.513)(1.296.204)3.482.711 3.581.860 487.750 26.372 32.506 320.169 31.375.729 29.321.536 1.570.385 1.537.540 (645.445) (757.533) 6.758.174 6.630.756 42.144 57.147 3.441.059 3.460.185 1.480.393 (645.445)(757.533) 1.528.241 3.317.115 3.170.571 270.195 109.504 (225.718) (203.479) 1.034.520 962.379 80.475 39.121 (202.327)(335.166) 592.301 734.797 43.563.604 41.719.074

# PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A. Holding di Partecipazioni

## BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2009

(Importi in migliaia di Euro)

#### CONTO ECONOMICO PER SETTORE DI ATTIVITA'

		RAMO DANNI		RAMO VI	ΓA
	<del>-</del>	30.06 2009	30.06.2008	30.06 2009	30.06.2008
1.1	Premi netti	3.487.277	3.594.836	2.729.216	2.114.736
1.1.1	Premi lordi di competenza	3.658.877	3.737.547	2.743.508	2.128.252
1.1.2					
	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(171.600)	(142.711)	(14.292)	(13.516)
1.2	Commissioni attive			20.595	29.148
1.3	Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a				
	fair value rilevato a conto economico	74.630	(23.957)	337.406	(383.583)
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in				
	controllate, collegate e joint venture	75	320		29.833
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e				
	investimenti immobiliari	188.322	247.177	358.583	358.007
1.6	Altri ricavi	180.755	82.786	180.807	27.817
1	TOTALE RICAVI	3.931.059	3.901.162	3.626.607	2.175.958
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	2.673.293	2.440.941	3.264.180	1.794.264
2.1.2	Importi pagati e variazione delle riserve				
	tecniche	2.783.875	2.507.382	3.275.778	1.806.905
2.1.3	Quote a carico dei riassicuratori	(110.582)	(66.441)	(11.598)	(12.641)
2.2	Commissioni passive			16.493	18.765
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate,				
	collegate e joint venture	1.536	132		
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e				
	investimenti immobiliari	134.605	79.132	80.273	64.564
2.5	Spese di gestione	778.799	810.200	152.987	144.226
2.6	Altri costi	317.801	286.111	90.582	71.719
2	TOTALE COSTI	3.906.034	3.616.516	3.604.515	2.093.538
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO				
	PRIMA DELLE IMPOSTE	25.025	284.646	22.092	82.420

	TOTALE	TTORIALI	LISIONI INTERSE	ALTRO ELISIONI INTI		IMMOBILIARE	
30.06.2008	30.06 2009	30.06.2008	30.06 2009	30.06.2008	30.06 2009	30.06.2008	30.06 2009
5.709.572	6.216.493						
5.865.799	6.402.385						
(156.227)	(185.892)						
53.622	43.355	(801)	(934)	25.275	23.694		
(402.368)	417.627			5.183	5.645	(11)	(54)
30.069	1.614		(18)	(105)	18	21	1.539
676.647	601.356	(37.626)	(14.982)	87.120	46.212	21.969	23.221
207.803	380.652	(128.028)	(335.461)	147.329	263.340	77.899	91.211
6.275.345	7.661.097	(166.455)	(351.395)	264.802	338.909	99.878	115.917
4.235.205	5.937.473						
4.314.287	6.059.653						
(79.082)	(122.180)						
28.150	23.973			9.385	7.480		
3.376	4.372			20	15	3.224	2.821
198.716	265.801	(37.851)	(12.458)	63.501	31.282	29.370	32.099
996.399	977.089	(913)	(122.809)	42.586	167.774	300	338
453.904	432.126	(127.691)	(216.110)	147.311	137.649	76.454	102.204
5.915.750	7.640.834	(166.455)	(351.377)	262.803	344.200	109.348	137.462
359.595	20.263		(18)	1.999	(5.291)	(9.470)	(21.545)

# PARTE E – INFORMAZIONI RELATIVE AD OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE D'IMPRESA

#### Acquisizione del 100% di Atahotels S.p.A.

In data 29/05/2009, con riferimento al contratto preliminare sottoscritto a fine 2008 da Fondiaria-Sai S.p.A. e Milano Assicurazioni S.p.A. per l'acquisto da Sinergia Holding di Partecipazioni P.A. e da Raggruppamento Finanziario S.p.A. del 100% del capitale sociale di Atahotels S.p.A., è stata definita l'operazione di acquisto, pari rispettivamente ad una partecipazione del 51% e ad una partecipazione del 49% del capitale sociale di Atahotels, sesta catena alberghiera italiana.

L'operazione è avvenuta in contanti per un controvalore di €mil. 25.

Contemporaneamente si è acquisito il controllo delle società da essa partecipate ovvero Ata Benessere S.r.l., Atahotels Suisse S.A., Tour Executive S.p.A., Hotel Terme di Saint Vincent S.r.l., Ital Residence S.r.l. Ital H&R S.r.l..

La Società acquisita, come già commentato nel paragrafo relativo all'area di consolidamento, è stata mantenuta, nella presente relazione, al valore di carico in quanto i dati semestrali riesposti secondo i principi contabili Ias/Ifrs non erano disponibili in tempo utile per procedere al consolidamento integrale.

Conseguentemente non si é provveduto ad evidenziare eventuali avviamenti, né ad esporre il fair value delle attività nette acquisite, operazione questa che troverà compiuta rappresentazione nel bilancio d'esercizio.

Considerata tuttavia l'entità sia prezzo pagato, sia del patrimonio netto effettivo del gruppo acquisito è ragionevole ipotizzare l'emersione di attivi immateriali sia a vita utile definita, sia a vita utile indefinita.

#### PARTE F – ALTRE INFORMAZIONI

#### INFORMAZIONI SUI RISCHI FINANZIARI

#### Strumenti finanziari derivati

Il Gruppo fa un uso limitato di strumenti finanziari derivati. Infatti le caratteristiche e le peculiarità dell'attività assicurativa comportano che l'utilizzo di strumenti finanziari derivati trovi regolamentazione in apposite delibere quadro di operatività previste dall'Organismo di Vigilanza con proprio Provvedimento n. 297/1996.

In particolare il suddetto Provvedimento prevede che l'operatività in strumenti finanziari derivati con la finalità di gestione c.d. efficace sia contenuta in un'aliquota tollerabile del margine di solvibilità disponibile. In questo contesto si segnala che l'operatività del Gruppo in strumenti di finanza derivata si è orientata in prevalenza alla copertura del valore equo (fair value) di alcune partecipazioni significative classificate come disponibili per la vendita, e al contenimento del rischio di tasso su alcune operazioni passive.

#### Derivati di copertura

A fronte della prima tipologia (copertura del valore equo di partecipazioni significative) il Gruppo ha provveduto a redigere le relative relazioni di copertura, da cui si evince l'elevata efficacia della medesima.

Di seguito si elencano i valori di carico al 30/06/2009 dei sopracitati derivati e l'adeguamento al fair value delle azioni Available For Sale coperte.

	Attività per	Passività per	Azioni AFS
	derivati di	derivati di	coperte
(€ migliaia)	copertura	copertura	
Fondiaria-SAI S.p.A.	12.262	-	12.262
Milano Assicurazioni S.p.A.	-	-	<u> </u>
Totale	12.262	-	12.262

Il valore di carico delle attività coperte è stato rettificato dalle variazioni di fair value con conseguente imputazione a Conto Economico. Le plusvalenze e le minusvalenze derivanti dalla valutazione al fair value del derivato di copertura sono anch'esse iscritte a Conto Economico.

Relativamente al primo semestre 2009, per quanto riguarda Fondiaria-Sai, a fronte di svalutazioni per € migl. 5.117 delle azioni coperte sono state effettuate rivalutazioni di pari importo dei derivati di copertura. Inoltre, in seguito allo smontamento parziale delle coperture avvenuto nel corso del primo semestre 2009, si è provveduto a diminuire le attività per derivati per €migl. 34.741 a fronte delle vendite di azioni Pirelli & C. ord. e a realizzare il credito per €migl. 7.604 a fronte della chiusura dei derivati di copertura sul titolo Monte dei Paschi. e €migl. 15.328 a fronte della chiusura dei derivati di copertura sul titolo Mediobanca.

Per quanto riguarda Milano Assicurazioni, non sono presenti al 30/06/2009 opzioni di copertura.

L'impatto sul conto economico consolidato è nullo in quanto a fronte dell'apprezzamento o del deprezzamento netto degli strumenti finanziari coperti si è registrata rispettivamente una minusvalenza o una plusvalenza di pari importo per il derivato di copertura.

A fronte della seconda tipologia di copertura il Gruppo stipula contratti di Interest Rate Swap per gestire il rischio derivante dalla variazione dei tassi di interesse sulle esposizioni debitorie nei confronti delle banche, convertendo una parte di questi prestiti da tassi variabili a tassi fissi. Questi strumenti finanziari derivati sono contabilizzati come attività quando il valore equo è positivo e come passività quando è negativo. Tale valore equo viene periodicamente rimisurato.

Il valore equo dello strumento derivato rappresenta il valore attuale dei cash flow che la società si aspetta di ricevere dal contratto stesso: tali variazioni di valore vanno contabilizzate in contropartita di una riserva di patrimonio netto e rilasciate successivamente a conto economico al fine di neutralizzare gli effetti dell'operazione.

La parte di utile o perdita associata allo strumento derivato di copertura che eguaglia in valore assoluto la variazione di fair value dei flussi attesi, essendo considerata una copertura efficace (range 80%-125%), deve essere imputata direttamente a

patrimonio netto; la porzione inefficace degli utili e perdite sullo strumento di copertura deve essere imputata a conto economico se si tratta di overhedging. Se viceversa l'eccedenza di valore è dal lato dello strumento coperto (underhedging), l'intera variazione di fair value rilevata per il derivato dovrà essere imputata a patrimonio netto.

Nel caso in cui si ritenga che la transazione futura non avrà luogo, tutte le componenti di utili o perdite allocate a Patrimonio netto dovranno immediatamente transitare a Conto economico.

Allo stato attuale sono stati stipulati contratti per un nozionale di circa €mil. 993 (€ mil. 900 al 31/12/2008): infatti, nei primi sei mesi del 2009 è stato stipulato un nuovo contratto da Fondiaria-Sai per un nozionale di €mil. 100.

Alla data del 30/06/2009 il fair value degli IRS è stimato pari a €mil. -11 circa. Tali strumenti derivati sono designati come strumenti di copertura di flussi di cassa futuri: conseguentemente si è verificato che la copertura sia altamente efficace.

Inoltre si evidenzia anche il fatto che i contratti derivati e gli strumenti finanziari sottostanti hanno lo stesso ammontare di riferimento, scadenze, valuta e tasso. In dettaglio si illustrano le operazioni IRS in essere al 30/06/2009:

€/migl.

					Valore equo	
			Tasso			
SOCIETA'	Nozionale	Scadenza	fisso %	Tasso variabile	30.06.09	31.12.08
				Euribor 3 mesi		
Premafin HP S.pA.	50.000	31-dic-13	2,805	30/360	(761)	51
				Euribor 3 mesi		
Premafin HP S.pA.	50.000	31-dic-13	3,654	30/360	(1.873)	(1.245)
				Euribor 3 mesi		
Premafin HP S.pA.	40.000	31-dic-14	3,050	30/360	(803)	(207)
				Euribor 6 mesi		
Fondiaria-SAI	200.000	23-lug-13	3,970	Act/360	(7.091)	(5.808)
				Euribor 6 mesi		
Fondiaria-SAI	100.000	23-lug-13	3,930	Act/360	(3.624)	(2.738)
				Euribor 6 mesi		
Fondiaria-SAI	100.000	23-lug-13	3,990	Act/360	(3.848)	(2.987)
F 11 1 CAT	150,000	111 16	2 100	Euribor 6 mesi	2.062	4.050
Fondiaria-SAI	150.000	14-lug-16	3,180	Act/360	2.862	4.258
E di CAI	100.000	21 4:- 15	2.000	Euribor 6 mesi	2.065	
Fondiaria-SAI	100.000	31-dic-15	3,080	Act/360 Euribor 6 mesi	2.965	
Milana	50,000	141 16	2 100		124	762
Milano	50.000	14-lug-16	3,180	Act/360 Euribor 6 mesi	124	763
Tikal	20,000	31-dic-09	2 160	Act/360	(140)	(140)
TIKAI	20.000	31-uic-09	3,160	Euribor 6 mesi	(149)	(148)
Tikal	58.000	31-dic-09	3,120	Act/360	(420)	(406)
TIKAI	36.000	31-uic-09	3,120	Euribor 6 mesi	(420)	(400)
Tikal	25,000	30-dic-16	3,185	Act/360	(374)	(89)
TIKAI	23.000	30-uic-10	3,103	Euribor 6 mesi	(374)	(09)
Immobiliare Lombarda	25,000	31-dic-12	3,770	30/360	(889)	(583)
minoumare Lombarda	25.000	31-uic-12	3,110	Euribor 6 mesi	(007)	(303)
Immobiliare Lombarda	25,000	31-dic-12	3,695	30/360	(852)	(537)
minoumare Lombarda	23.000	31-uic-12	3,093	30/300	(032)	(331)

142

#### Derivati non di copertura

Il Gruppo non stipula contratti derivati su valute per coprire le transazioni ed i flussi di cassa futuri, in quanto l'esposizione al rischio di cambio è nel complesso assolutamente immateriale ed è già di per sé coperta attraverso il meccanismo della congruenza tra attività e passività in valuta.

Al 30/06/2009 il Gruppo non ha più in essere contratti di Forward Variance Swap.

Al 30/06/2009 risultano aperti i seguenti contratti di Credit Default Swap:

SOCIETA'	Nozionale	Scadenza	Controparte	Emittente coperto	Costo
Fondiaria-SAI S.p.A.	15.000	20-giu-11			100 bsp per anno
			Royal Bank of	Casino Guichard	
Fondiaria-SAI S.p.A.	6.000	20-giu-13	Scotland	Perrachon	161 bsp per anno
Fondiaria-SAI S.p.A.	10.000	20-giu-13	H.V.B	Merrill Lynch	162,5 bsp per anno
					<u> </u>
Fondiaria-SAI S.p.A.	25.000	20-giu-13	Morgan stanley	Republic of Serbia	295,2 bsp per anno
			Royal Bank of	Casino Guichard	
Milano assicurazioni S.p.A.	6.000	20-giu-13	Scotland	Perrachon	161 bsp per anno
Milano assicurazioni S.p.A.	10.000	20-giu-13	H.V.B	Merrill Lynch	162,5 bsp per anno

Fondiaria-Sai ha inoltre in essere al 30/06/2009 i seguenti contratti:

- acquisto opzioni put sull'indice Eurostoxx50 con scadenza 17/07/2009; quantità 145.500, strike medio 1.827,66. L'esborso totale ammonta a €migl. 16.227. La posizione è stata interamente svalutata con impatto sul conto economico al 30/06/2009 essendo stata abbandonata alla scadenza;
- acquisto opzioni put su azioni Unicredit ord. con scadenza 17/07/2009; quantità 4.508.017, strike medio 1,775. L'esborso totale ammonta a € migl. 939. La posizione è stata chiusa nel mese di luglio, anticipatamente rispetto alla scadenza. La minusvalenza realizzata, pari a € migl. 562, è stata registrata a conto economico già al 30/06/2009.

La Milano Assicurazioni ha in essere al 30/06/2009 i seguenti contratti:

- acquisto opzioni put sull'indice Eurostoxx50 con scadenza 17/07/2009; quantità 78.100, strike medio 1.841,14. L'esborso totale ammonta a € migl. 8.736. La posizione è stata interamente svalutata con impatto sul conto economico al 30/06/2009 essendo stata abbandonata alla scadenza;
- acquisto opzioni put su azioni Unicredit ord. con scadenza 17/07/2009; quantità 12.397.049, strike medio 1,763. L'esborso totale ammonta a € migl. 2.536. La posizione è stata chiusa nel mese di luglio, anticipatamente rispetto alla scadenza. La minusvalenza realizzata, pari a € migl. 1.576, è stata registrata a conto economico già al 30/06/2009.

## PARTE G – INFORMAZIONI RELATIVE AD OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Le operazioni tra la Capogruppo e le sue controllate, che sono entità correlate della Capogruppo stessa, sono state eliminate nella presente Relazione consolidata, in conformità a quanto previsto dai principi di consolidamento e non sono pertanto evidenziate in queste note.

I dettagli delle operazioni tra il Gruppo ed altre entità correlate sono indicati di seguito.

#### Operazioni di natura commerciale e finanziaria

€/migl.	30.06	5.09	31.12	2.08
	Attività	Passività	Attività	Passività
Società collegate e joint venture	102.671	2.574	92.238	3.034
Società consociate	3	20	6	20
Altre parti correlate	216.697	57.137	371.026	68.383

€/migl.	30.06.	.09	31.12.	.08
	Proventi	Oneri	Proventi	Oneri
Società collegate e joint venture	11.247	5.514	14.250	2.950
Società consociate	-	-	5	_
Altre parti correlate	7.742	85.987	16.318	110.692

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

I principali rapporti che hanno originato attività verso società Collegate e joint venture si riferiscono a:

- €mil. 39 nei confronti di Garibaldi S.c.s. a fronte del finanziamento fruttifero concesso da Milano Assicurazioni S.p.A.;
- €mil. 39 nei confronti di Ex Var S.c.s. a fronte di un finanziamento fruttifero concesso dalla Capogruppo Premafin HP S.p.A. e da Fondiaria-Sai S.p.A. e di un finanziamento soci concesso da Immobiliare Lombarda S.p.A.;
- € mil. 15 a fronte di finanziamenti soci concessi da Immobiliare Lombarda S.p.A. nei confronti di Borsetto S.r.l. per € mil 7, A7 S.r.l. per € mil. 1, Metropolis S.p.A. per € mil. 3 e Sviluppo Centro Est S.r.l. per € mil. 4;
- €mil. 3 vantati da Immobiliare Lombarda nei confronti di Citylife a fronte di crediti commerciali scaturiti dai rapporti per la realizzazione del "Nuovo Polo Urbano Citylife" in Milano.

I principali rapporti che hanno originato attività verso Altre Parti Correlate si riferiscono principalmente a:

- € mil. 93,1 di acconti pagati da alla società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l. in relazione alla esecuzione dei contratti di natura immobiliare relativi all'area edificabile posta in Roma, Via Fiorentini. Ricordiamo che tale operazione, posta in essere nell'esercizio 2003, prevedeva la cessione alla Società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l. dell'area edificabile e l'acquisto dalla stessa acquirente del complesso immobiliare che è in corso di realizzazione sull'area in questione, al prezzo di €mil. 96,2;
- € mil. 42,1 di acconti pagati alla Società IM.CO. S.p.A. in relazione all'operazione immobiliare relativa al terreno sito in Milano Via Gonfalonieri, Via de Castillia (Lunetta dell'Isola). Il progetto ha comportato la cessione, nell'esercizio 2005, alla Società IM.CO. S.p.A. del citato terreno e prevede l'acquisto dalla stessa IM.CO. S.p.A., al prezzo di €mil. 93,7 di un immobile adibito ad uso terziario in corso di costruzione sul terreno ceduto.

I flussi finanziari intercorsi nel primo semestre 2009 in relazione alle suddette operazioni ammontano a € mil. 10,6 di uscite per acconti versati da Milano Assicurazioni.

- €mil. 18 di acconti corrisposti sempre alla Società IM.CO. S.p.A. da parte di Immobiliare Lombarda S.p.A. per la realizzazione futura di fabbricati diversi e spese incrementative sostenute su fabbricati di proprietà; €mil. 30 corrisposti dalla controllata Villa Ragionieri S.r.l. a fronte di stati avanzamento lavori su immobili di proprietà; €mil. 1,6 versati dalla controllata Auto Presto&Bene alla società Wave Solutions per spese incrementative;
- € mil. 4,5 vantati da Immobiliare Lombarda S.p.A. nei confronti di Marcora S.p.A., quali anticipi a fronte di costruzioni future.

Le passività verso Altre Parti Correlate si riferiscono principalmente a debiti commerciali delle controllate Immobiliare Lombarda S.p.A. nei confronti di IM.CO. S.p.A. per €mil. 10 , I.C.E.IN. S.p.A. per €mil. 4, Marcora S.p.A. per €mil. 15 e MI.PR.AV. S.r.l. per € mil. 2 per fatture da ricevere a fronte di lavori di riqualificazione immobiliare in corso di esecuzione; Gruppo Fondiaria SAI Servizi S. c.r.l. nei confronti di Wave Technologies S.r.l. per €mil. 11 e Villa Ragionieri S.r.l. nei confronti di IM.CO. S.p.A. per €mil. 11.

I proventi verso Società Collegate e joint venture sono relativi principalmente agli interessi su finanziamenti sostenuti dalla collegata Garibaldi S.c.s. con Milano Assicurazioni S.p.A. ed Ex Var con Fondiaria-Sai e Immobiliare Lombarda, a dividendi erogati dalla collegata Chrysalis a Immobiliare Lombarda per €mil. 1,2 e ai ricavi da costruzioni per €mil. 8 vantati da Immobiliare Lombarda nei confronti della collegata Tre Torri S.c.a.r.l., alla quale è stato affidato il ruolo operativo nella gestione dell'appalto per la realizzazione del "Nuovo Polo Urbano Citylife" in Milano.

Gli oneri verso Società Collegate e joint venture ammontano complessivamente a € mil. 5 e si riferiscono a costi operativi sostenuti da Immobiliare Lombarda verso Tre Torri S.c.a.r.l. per manutenzione del patrimonio immobiliare e oneri consortili.

Gli oneri verso le Altre Parti Correlate si riferiscono principalmente agli emolumenti agli Amministratori per cariche ricoperte in società del Gruppo per €mil. 2,7.

Infine € mil. 45 sono stati sostenuti da Immobiliare Lombarda S.p.A. a fronte rispettivamente sia di costi di esercizio, sia di manutenzione del patrimonio immobiliare, in particolare verso I.C.E.IN. S.p.A. per € mil. 30 e verso Marcora S.p.A. per € mil 15 ; e € mil 27 sostenuti da Gruppo Fondiaria SAI Servizi S.c.r.l. nei confronti di Wave Logistica S.r.l. e di Wave Technologies S.r.l. e Wave Post S.r.l. per forniture di servizi.

In aggiunta si evidenziano i rapporti intrattenuti con il Gruppo ATAHOTELS S.p.A., che essendo passato sotto il controllo diretto e indiretto di Fondiaria-Sai S.p.A. in data 29 maggio 2009, non vengono contemplati nel consolidamento di gruppo. Principalmente si riferiscono a:

- proventi per un totale di €mil. 4 originati dal rendimento sugli affitti stipulati con ATAHOTELS S.p.A. da Tikal R.E. Fund per €mil. 2 e da Meridiano Risparmio per €mil. 1,3;
- oneri per un totale di €mil. 2 dovuti principalmente a spese viaggio sostenute da Fondiaria-Sai S.p.A. e Milano Assicurazioni S.p.A.;
- attività per un totale di € mil. 4 costituiti da crediti commerciali vantati da Tikal R.E. Fund per €mil. 2,4 e da Meridiano Risparmio per €mil. 1,6.

Le Società IM.CO S.p.A., I.C.E.IN. S.p.A., MI.PR.AV. S.r.l. Marcora S.p.A. e Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l. sono parti correlate in quanto esiste una coincidenza di membri degli organi amministrativi delle stesse, o loro controllanti, con quelli presenti in Fondiaria-Sai e/o sue Controllate.

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

#### **DIVIDENDI**

Nel corso del 2009 non sono stati distribuiti dividendi.

### MARGINE DI SOLVIBILITÀ E COPERTURA DELLE RISERVE TECNICHE

Tenuto conto delle disposizioni emanate dall'Organismo di Vigilanza in materia di margine di solvibilità corretto e dell'applicazione dei filtri prudenziali, conseguente all'introduzione del nostro ordinamento dei principi contabili IAS/IFRS, si segnala che per il primo semestre 2009 il rapporto fra gli elementi costitutivi e l'ammontare del margine di solvibilità corretto richiesto è stato stimato intorno al 109% (110% al 31/12/2008).

#### **UTILE PER AZIONE**

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante il periodo. Si segnala che la media ponderata delle azioni in circolazione viene decrementata dalla media ponderata delle azioni proprie possedute dal Gruppo.

Nel conteggio dell'utile diluito non si è tenuto conto delle azioni di risparmio potenziali a servizio dei piani di stock option in assenza di effetto diluitivo.

Con riferimento allo IAS 33, di seguito sono esposti il risultato e le informazioni sulle azioni ai fini del calcolo dell'utile per azione base e diluito:

(€ migliaia)	30.06.09	30.06.08
Utile netto attribuibile agli azionisti		
della Capogruppo	967	52.588
N° medio di azioni ord. per la		
determinazione degli utili per azione	382.775.895	382.775.895
Utile base per azione (€)	0,0025	0,1374
Effetto della diluizione:		
Numero medio ponderato rettificato		
delle azioni ordinarie a fini dell'utile	382.775.895	382.775.895
Utile diluito per azione (€)	0,0025	0,1374

#### 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.

Il Consiglio di Amministrazione riunitosi il 20 giugno 2007 ha deliberato di anticipare la scadenza del vesting period stabilito dai regolamenti dei piani di stock option.

In particolare ciascuna tranche di opzioni potrà essere esercitata con un anno di anticipo.

La decisione di anticipare la scadenza del vesting period tiene conto, da un lato, dell'avvenuto anticipato raggiungimento di alcuni degli obiettivi del Piano Industriale 2006-2008 del Gruppo, cui era subordinato l'esercizio di opzioni e, dall'altro lato, della diversa fiscalità cui i piani sono oggi sottoposti rispetto alla data della loro approvazione.

Giuste le modifiche apportate ai regolamenti dei piani del CdA di Fondiaria-Sai del 20 giugno 2007, 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 è esercitabile a partire dal 14 luglio 2007 (trascorsi 12 mesi decorrenti dalla data di assegnazione);
- il 30% delle opzioni è esercitatile a partire dal 14 luglio 2008 (trascorsi 24 mesi decorrenti dalla data di assegnazione);
- il 30% delle opzioni è esercitatile a partire dal 14 luglio 2009 (trascorsi 36 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.

Di conseguenza ai sensi dell'IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni" sono stati determinati nuovamente nel bilancio consolidato i periodi di imputazione a conto economico dei costi impliciti legati al citato piano di stock option, tenendo conto di questo anticipo di esercizio. Tramite idonei modelli valutativi si è provveduto quindi a determinare il fair value delle opzioni; di conseguenza il costo del lavoro di periodo del bilancio consolidato Fondiaria-Sai (al netto delle opzioni assegnate alla controllante) è stato incrementato in contropartita ad una riserva di netto patrimoniale di €mil. 1,8, di cui €mil. 1,1 relativi a Fondiaria-Sai e €mil. 0,3alla Capogruppo.

Il costo complessivo del piano è stimabile, per il Gruppo, in totali €mil. 36 di cui € mil. 35 già spesati alla data di redazione della presente semestrale.

	N. opzioni	Vita	Valore	Totale costo	Costo al
(importi in €)	concesse	residua	opzionale		30.06.09
Tranche A	6.000.000	0	2,792	14.445.940	-
Tranche B	4.500.000	0	2,708	10.506.003	-
Tranche C	4.500.000	1	2,809	11.185.287	1.787.246
Totale	15.000.000			36.137.230	1.787.246

#### 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 31/12/2008, per le quali sia necessario fornire specifica informativa.

Milano, 5 agosto 2009

per il Consiglio di Amministrazione il Presidente e Amministratore Delegato F.to Giulia Maria Ligresti



#### Attestazione del bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154 – bis del D.Lgs. 58/98

- 1. I sottoscritti Giulia Maria Ligresti, in qualità di Presidente ed Amministratore Delegato e Giuseppe Nassi, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Premafin Finanziaria S.p.A. Holding di Partecipazioni, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
  - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
  - l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato nel corso del primo semestre 2009.
- 2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2009 si è basata su Modelli definiti nell'ambito del Gruppo Premafin, in coerenza con i modelli "Internal Control Integrated Framework" e "Cobit" che rappresentano gli standard di riferimento per il sistema di controllo interno generalmente accettati a livello internazionale.
- 3. Si attesta, inoltre, che:
  - •il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2009:
    - à redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
    - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
    - c) redatto in conformità all'art 9 del D.Lgs n. 38/2005, ai provvedimenti, regolamenti e circolari emanati dall' ISVAP, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
  - la relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio ed alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 05 agosto 2009

F.to Giulia Maria Ligresti

Il Presidente e

Amministratore Delegato

F.to Giuseppe Nassi

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

#### PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI

Sede Legale: Via Guido d'Arezzo 2 − 00198 Roma − Tel. 06.8412627 − Fax 06.8412631 − Sede Secondaria: Via Daniele Manin 37 − 20121 Milano − Tel. 02.667041 − Fax 02.66704832

Cap. Soc. €410.340.220 int. vers. − N. Registro Imprese e Codice Fiscale 07416030588 − Partita IVA 01770971008 − R.E.A. n. 611016 − Banca d'Italia − Art. 113 T. U. N. 4021



ALLEGATI

## Holding di Partecipazioni BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2009

Area di consolidamento

Numero	Denominazione	Stato
d'ordine		2
	EONDIADIA CALC., A	86
$\frac{1}{2}$	FONDIARIA - SAI S.p.A. FINADIN S.p.A.	86
3	INTERNATIONAL STRATEGY S.r.l.	86
4	BANCA SAI SPA	86
5	BIM VITA SPA	86
6	BRAMANTE SRL	86
8	CAMPO CARLO MAGNO SPA	86
9	CARPACCIO SRL	86
10	CASA DI CURA VILLA DONATELLO SPA CASA DI CURA VILLANOVA SRL	86 86
12	CASCINE TRENNO S.R.L	86
13	COLPETRONE SRL	86
14	CONSORZIO CASTELLO	86
16	PONTORMO SRL (ex COS.ED SPA)	86
17	CRIVELLI SRL	86
18	DIALOGO ASSICURAZIONI SPA	86
19	DOMINION INSURANCE HOLDING LTD	31
20	EFFE FINANZIARIA SPA	86
21 22	SAI ASSET MANAGEMENT SGR (EX EFFE GESTIONI)	86
23	SYSTEMA VITA SPA EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA SPA	86 86
24	EUROSAI FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONE SRL	86
25	FINITALIA SPA	86
26	FINSAI INTERNATIONAL SA	92
27	FONDIARIA NEDERLAND BV	50
28	DIALOGO VITA SPA	86
29	IMMOBILIARI LITORELLA SRL	86
30	IMMOBILIARI LOMBARDA SPA	86
31	INIZIATIVE VALORIZZAZIONI EDILI IN.V.ED. SRL	86
32	INSEDIAMENTI AVANZATI NEL TERRITORIO I.A.T. APA	86
34	MANTEGNA SRL MASACCIO SPI	86 86
36	MASACCIO SRL MERIDIANO BELLARMINO SRL	86
37	MERIDIANO BRUZZANO SRL	86
38	MERIDIANO EUR SRL	86
39	MERIDIANO ORIZZONTI SRL	86
40	MERIDIANO PRIMO SRL	86
41	MERIDIANO QUARTO SRL	86
42	MERIDIANO RISPARMIO SRL	86
43	MERIDIANO SECONDO SRL	86
44	MERIDIANO TERZO SRL	86
45 46	MILANO ASSICURAZIONI SPA MIZAR SRL	86 86
49	NUOVA IMPRESA EDIFICATRICE MODERNA SRL	86
50	NUOVA IMI KESA EDITICATRICE MODERIVA SRE	86
51	MARINA DI LOANO SPA (EX PORTOBELLO SPA)	86
52	PORTOFINO VETTA SRL	86
53	PROGETTO BICOCCA LA PIAZZA SRL	86
54	PRONTO ASSISTANCE SPA	86
55	PRONTO ASSISTANCE SERVIZI SPA	86
56	RISTRUTTURAZIONI EDILI MODERNE R.EDI.MO SRL	86
57	SAIAGRICOLA SPA	86
58	SAIFIN SAIFINANZIARIA SPA	86
59 60	SAI INVESTIMENTI S.G.R. SPA SAINTERNATIONAL SA	86 92
61	SAIHOLDING SPA	86
62	SAILUX SA	92
63	SAI MERCATI MOBILIARI SIM SPA	86
65	SANTA MARIA DEL FICO SRL	86

Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolida mento
G	4	28,00	33,063	41,64	33,06
G	11	60,00	73,225	100	73,23
G	10	100,00	100,000	100	100,00
G	7	0,00	33,063	100	33,06
G	1	0,00	16,531	50	33,06
G	10	0,00	28,268	100	33,06
G	10	0,00	21,011	100	33,06
G	10	0,00	28,268	100	33,06
G	11	0,00	33,063	100	33,06
G	11	0,00	33,063	100	33,06
G	10	0,00	28,268	100	33,06
G	11	0,00	32,229	100	33,06
G	10	0,00	32,567	99,66	33,06
G	10	0,00	28,268	100	33,06
G	10	0,00	28,268	100	33,06
G	1	0,00	20,981	99,85	33,06
G	11	0,00	33,059	100	33,06
G	11	0,00	33,063	100	33,06
G	8	0,00	33,063	100	33,06
G	1	0,00	33,063	100	33,06
G	1	0,00	33,063	100	33,06
G	11	0,00	33,063	100	33,06
G	11	0,00	33,063	100	33,06
G	11	0,00	33,059	100	33,06
G	11	0,00	33,063	100	33,06
G	1	0,00	25,832	100	33,06
G	10	0,00	28,268	100	33,06
G	10	0,00	28,359	100	33,06
G	10	0,00	28,268	100	33,06
G	10	0,00	28,268	100	33,06
G	10	0,00	33,063	100	33,06
G	10	0,00	28,268	100	33,06
G	10	0,00	28,268	100	33,06
G	10	0,00	28,268	100	33,06
G	10	0,00	21,011	100	33,06
G	10	0,00	21,011	100	33,06
G	10	0,00	28,268	100	33,06
G	10	0,00	33,063	100	33,06
G	10	0,00	33,063	100	33,06
G	10	0,00	28,268	100	33,06
G G	10	0,00	33,063	100	33,06
G	1 10	0,23 0,00	21,011 28,268	63,08 100	33,06 33,06
	10				33,06
G G	10	0,00	28,268 32,686	100 100	33,06
G	10	0,00	28,268	100	33,06
G	10	0,00	33,063	100	33,06
G	10	0,00	20,909	74	33,06
G	1	0,00	33,063	100	33,06
G	11	0,00	26,406	100	33,06
G	10	0,00	28,268	100	33,06
G	11	0,00	32,245	100	33,06
G	11	0,00	33,063	100	33,06
G	8	20,00	42,956	100	33,06
G	11	0,00	33,059	99.99	33,06
G	11	0,00	33,063	100	33,06
G	11	0,00	33,063	100	33,06
G	11	0,00	33,063	100	33,06
G	11	0,00	32,229	100	33,06
Ü	. 1	0,00	J2,22J	100	22,00

Numero d'ordine	Denominazione	Stato
68	SCONTOFIN S.A.	86
69	SERVICE GRUPPO FONDIARIA SPA	86
70	SIAT SOCIETA' ITALIANA DI ASS. E RIASS. SPA	86
71	SIM ETOILE SA	29
72	SOGEINT SRL	86
73	SRP ASSET MANAGEMENT SA	71
75	STIMMA SRL	86
76	SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI SPA	86
77	THE LAWRENCE LIFE ASSURANCE LTD	40
78	THE LAWRENCE RE IRELAND LTD	40
79	TIKAL R.E. FUND	86
80	TRENNO OVEST S.R.L.	86
81	GRUPPO FONDIARIA-SAI SERVIZI SCRL (ex Uniservizi)	86
82	VILLA RAGIONIERI SRL	86
84	FLORENCE CENTRO DI CHIRURGIA AMBULATORIALE SRL	86
85	LIGURIA SOCIETA' DI ASSICURAZIONI SPA	86
86	LIGURIA VITA SPA	86
87	BANCA GESFID S.A.	71
88	CAPITALIA	86
89	ITALIBERIA INVERSIONES FINANCIERAS SL	67
90	MERIDIANO AURORA SRL	86
91	BIPIEMME VITA SPA	86
92	MERIDIANO QUINTO SRL	86
93	SINTESI SECONDA SRL	86
94	SOCIETA' EDILIZIA IMM.RE SARDA S.E.I.S. SPA	86
95	POPOLARE VITA SPA	86
96	DDOR NOVI SAD ADO	289
97	SISTEMI SANITARI SPA	86
98	AUTO PRESTO & BENE (EX SAI SISTEMI ASSICURATIVI SRL)	86
99	SAINT GEORGE CAPITAL MANAGEMENT SA	71
100	ATHENS RE FUND - FONDO SPECULATIVO	86
101	CITTA' DELLA SALUTE SCRL	86

<sup>(1)</sup> Metodo di consolidamento: Integrazione globale =G, Integrazione Proporzionale=P, Integrazione globale per Direzione unitaria=U

<sup>(2) 1=</sup>ass italiane; 2=ass EU; 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

<sup>(3)</sup> è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la

<sup>(4)</sup> disponibilità percentuale complessiva dei voti nell'assemblea ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta

Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolida mento
G	11	0,00	51,258	89	51,26
G	11	0,00	29,449	100	33,06
G	1	0,00	31,307	94,69	33,06
G	10	0,00	33,059	99,99	33,06
G	11	0,00	21,011	100	33,06
G	11	0,00	33,059	100	33,06
G	10	0,00	33,063	100	33,06
G	1	0,00	21,011	100	33,06
G	2	0,00	33,063	100	33,06
G	5	0,00	33,063	100	33,06
G	10	0,00	26,858	94,26	33,06
G	10	0,00	28,268	100	33,06
G	11	0,00	28,876	100	33,06
G	10	0,00	33,063	100	33,06
G	11	0,00	33,063	100	33,06
G	1	0,00	21,004	99,97	33,06
G	1	0,00	20,773	100	33,06
G	7	0,00	33,063	100	33,06
G	1	0,00	16,862	51	33,06
G	11	0,00	33,063	100	33,06
G	10	0,00	33,063	100	33,06
G	1	0,00	10,714	51	33,06
G	10	0,00	33,063	100	33,06
G	10	0,00	28,268	100	33,06
G	10	0,00	14,607	51,67	33,06
G	1	0,00	16,531	50	33,06
G	2	0,00	33,059	99,99	33,06
G	11	0,00	30,526	100	33,06
G	11	0,00	33,063	100	33,06
G	11	0,00	33,063	100	33,06
G	10	0,00	21,011	100	33,06
G	11	0,00	33,063	100	33,06

#### Holding di Partecipazioni

#### BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

**AL 30 GIUGNO 2009** 

Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

(Valore in Euro)

Numero

Numero d'ordine	Denominazione	Stato
	A CINICALICINI	96
<u>1</u> 8	AGRISAI SRL	86
	SOCIETA' FUNIVIE DEL PICCOLO SAN BERNARDO SPA	86
9	A7 SRL	86
10	BORSETTO SPA	86
12	CITY LIFE SRL FIN. PRIV. SRL	86
13	GARIBALDI SCS	86 92
16	MB VENTURE CAPITAL FUND	50 86
17	METROPOLIS SPA	
18	SERVIZI IMMOBILIARI MARTINELLI SPA	86
19	SOCIETA' FINANZ. PER LE GEST. ASSICURATIVE SRL	86
20	SOAIMPIANTI-ORGANISMI DI ATTESTAZIONE SPA	86
21	UFFICIO CENTRALE ITALIANO SRL	86
22	PROGETTO ALFIERE SRL	86
23	EX VAR SCS	92
24	PENTA DOMUS SPA	86
25	SVILUPPO CENTRO EST SRL	86
27	GLOBAL CARD SERVICE SRL	86
29	WAVE TECHNOLOGIES	86
30	FONDIARIA-SAI SERVIZI TECNOLOGICI SRL	86
33	IGLI SPA	86
34	QUINTOGEST SPA	86
36	INVESTIMENTI MOBILIARI S.r.l.	86
	PARTECIPAZIONI E INVESTIMENTI S.r.l.	86
38	PARTECIPAZIONI MOBILIARI S.r.l.	86
39	CONO ROMA S.r.l. IN LIQUIDAZIONE	86
41	DDOR AUTO DOO	289
42	DDOR PENZIJA PLUS AD	289
43	CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA SCAI SPA	86
44	BUTTERFLY AM SARL	92
46	VALORE IMMOBILIARE	86
47	TRE TORRI CONTRACTOR SCRL	86
48	ATAHOTELS COMPAGNIA ITALIANA AZIENDE TURISTICHE ALBERGHIERE SPA	86
49	HOTEL TERME DI SAINT VINCENT SRL	86
50	ITAL H&R SRL	86
51	ITALRESIDENCE SRL	86
52	TOUR EXECUTIVE SPA	86
53	OPEN MIND INVESTMENTS SCA SICAR	92
54	ATA BENESSERE SRL	86
55	ATAHOTELS SUISSE SA	86

- (1) 1=ass italiane; 2=ass EU; 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

Attività	Tipo (2)	% Partecipazione	% Interessenza totale	% Disponibilità voti nell'assemblea	Valore di bilancio
( )	( )	diretta	(3)	ordinaria	
11	a	0,00	32,23	( <b>4</b> )	52.824
11	b	0,00	7,74	27,38	4.051.472
10	b	0.00	5,65	20,00	0
10	b	0,00	12,69	44,93	3.667.376
10	b	0,00	7,53	26,67	53.067.950
11	b	0,00	9,45	28,57	34.177.444
11	b	0,00	10,08	47,95	0
11	b	0,00	9,92	30,00	9.615.000
10	b	0,00	8,40	29,73	928.544
10	b	0,00	5,65	20,00	104.670
11	b	0,00	6,50	22,41	0
11	b	0,00	7,15	21,64	317.114
11	b	0,00	7,07	25,53	131.591
10	b	0,00	5,37	19,00	6.087.359
11	b	20,00	28,78	48,00	0
10	b	0,00	5,65	20,00	2.278.090
10	b	0,00	11,30	40,00	116.952
11	a	0,00	19,70	95,00	0
11	a	0,00	4,96	15,00	1.500.000
11	b	0,00	16,86	51,00	6.423.669
11	b	0,00	9,42	33,33	113.113.766
11	b	0,00	16,20	49,00	1.980.000
11	a	100,00	100,00	100,00	73.087
11	a	100,00	100,00	100,00	71.849
11	a	100,00	100,00	100,00	58.051
11	b	0,00	36,61	50,00	0
2	a	0,00	33,06	100,00	15.190
11	a	0,00	33,06	100,00	1.185.082
11	b b	0,00	9,94	30,07	1.226.446
11		0,00	5,65	19,99	9.223.000
11	b	0,00	10,30	49,00	12.838.000
11	b	0,00	14,13	50,00	5.000
11	a	0,00	27,05	100,00	25.000.000
11	a	0,00	27,02 27,02	100,00 100,00	0
11 11	a a	0,00	27,02	100,00	0
11	a a	0,00	27,02	100,00	0
11	a b	0,00	21,77	65,85	540.000
11	a	0,00	27,02	100,00	340.000
11	a	0,00	27,02	98,00	0
11	d	0,00	21,02	90,00	0

#### Holding di Partecipazioni BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2009

#### Dettaglio degli attivi materiali e immateriali

(Importi in migliaia di Euro)

Investimenti immobiliari				
Altri immobili				
Altre attività materiali				
Altre attività immateriali				

Al costo	Al valore rideterminato o al fair value	Totale valore di bilancio
2.635.452		2.635.452
1.068.616		1.068.616
196.673		196.673
226.233		226.233

#### Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

(Importi in migliaia di Euro)

#### Riserve danni

#### Riserve vita

Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione

Riserve matematiche e altre riserve

Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori

#### Totale valore di bilancio

30.06 2009	31.12 2008
653.553	636.655
193.223	196.893
193.223	196.893
846.776	833.548

#### Dettaglio delle attività finanziarie

(Importi in migliaia di Euro)

#### Investimenti posseduti

	sino alla scadenza		Finanziameı	nti e crediti	
	GIU 2009	DIC 2008	GIU 2009	DIC 2008	
Titoli di capitale e derivati valutati al costo					
Titoli di capitale al fair value					
di cui titoli quotati					
Titoli di debito	907.374	845.789	1.003.651	115.432	
di cui titoli quotati	809.881	752.473	852.055	19.122	
Quote di OICR					
Finanziamenti e crediti verso la clientela					
bancaria			363.210	455.159	
Finanziamenti e crediti interbancari			325.665	84.907	
Depositi presso cedenti			29.264	31.045	
Componenti finanziarie attive di contratti					
assicurativi					
Altri finanziamenti e crediti			1.076.563	1.044.814	
Derivati non di copertura					
Derivati di copertura					
Altri investimenti finanziari			3.486	60.063	
Totale	907.374	845.789	2.801.839	1.791.420	

### Attività finanziarie a fair value rilevato a conto econonico

Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanzia per essere i	-	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico		o .	
GIU 2009	DIC 2008	GIU 2009	DIC 2008	GIU 2009	DIC 2008	GIU 2009	DIC 2008
1.452.311	1.510.186	5.166	6.040	83.670	68.849	1.541.147	1.585.075
<i>1.316.128</i>	1.371.407	5.161	5.941	83.670	68,849	1.404.959	1.446.197
17.302.953	17.578.402	144.875	200.984	7.125.104	6.399.868	26.483.957	25.140.475
17.143.461	17.509.193	<i>98.701</i>	<i>151.40</i> 6	3.901.413	3.742.775	22.805.511	22.174.969
920.348	883.503	24.640	24.606	932.094	930.026	1.877.082	1.838.135
						363.210	455.159
						325.665	84.907
						29.264	31.045
						1.076.563	1.044.814
		6.702	15.961	300.382	259.115	307.084	275.076
	51			3.952	79.376	3.952	79.427
2.851	2.865			662.491	95.850	668.828	158.778
19.678.463	19.975.007	181.383	247.591	9.107.693	7.833.084	32.676.752	30.692.891

Holding di Partecipazioni

### BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2009

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

(Importi in migliaia di Euro)

Attività in bilancio

Attività infragruppo \*

**Totale Attività** 

Passività finanziarie in bilancio

Riserve tecniche in bilancio

Passività infragruppo \*

Totale Passività

<sup>(\*)</sup> Attività e passività elise nel processo di consolidamento

Prestazioni connes	se con fondi di	Prestazioni connesse	alla gestione dei		
investimento e ind	lici di mercato	fondi pensione		Total	le
GIU 2009	<b>DIC 2008</b>	GIU 2009	DIC 2008	GIU 2009	<b>DIC 2008</b>
8.746.822	7.473.068	195.477	173.912	8.942.299	7.646.980
8.746.822	7.473.068	195,477	173.912	8.942.299	7.646.980
3.200.808	3.227.064	195.476	173.912	3.396.284	3.400.976
5.544.947	4.245.012			5.544.947	4.245.012
8.745.755	7.472.076	195.476	173.912	8.941.231	7.645.988

#### Dettaglio delle riserve tecniche

(Importi in migliaia di Euro)

#### Riserve danni

Riserva premi

Riserva sinistri

Altre riserve

di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività

Riserve vita

Riserva per somme da pagare

Riserve matematiche

Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione

Altre riserve

di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività

di cui passività differite verso assicurati

**Totale Riserve Tecniche** 

Totale valore di bilancio

GIU 2009	DIC 2008
11.272.710	11.281.611
2.740.703	2.696.189
8.517.522	8.570.978
14.485	14.444
20.103.019	18.039.925
182.377	234.445
14.461.211	13.866.415
5.544.947	4.245.012
-85.516	-305.947
-207.954	-437.128
31.375.729	29.321.536

#### Dettaglio delle passività finanziarie

(Importi in migliaia di Euro)

Strumenti finanziari partecipativi
Passività subordinate
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione
derivanti
Da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato
dagli assicurati
Dalla gestione dei fondi pensione
Da altri contratti
Depositi ricevuti da riassicuratori
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi
Titoli di debito emessi
Debiti verso la clientela bancaria
Debiti interbancari
Altri finanziamenti ottenuti
Derivati non di copertura
Derivati di copertura
Passività finanziarie diverse
Totale

#### Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività fii designate a rilevato a cont	fair value	Altre passivit	à finanziarie	Tota valore di l	
GIU 2009	DIC 2008	GIU 2009	DIC 2008	GIU 2009	DIC 2008	GIU 2009	DIC 2008
				1.048.840	1.050.497	1.048.840	1.050.497
		3.396.284	3.400.976	13.946	16.001	3.410.230	3.416.977
		3.200.808	3.227.064			3.200.808	3.227.064
		195.476	173.912			195.476	173.912
				13.946	16.001	13.946	16.001
				298.085	292.767	298.085	292.767
				228.414	211.133	228.414	211.133
				520.507	403.616	520.507	403.616
				5.035	2	5.035	2
				192.056	154.831	192.056	154.831
9.372	20.430	276		2.663	643	12.311	21.073
2.794	2.037					2.794	2.037
31.720	35.800	613	943	1.007.569	1.041.080	1.039.902	1.077.823
43.886	58.267	3.397.173	3.401.919	3.317.115	3.170.570	6.758.174	6.630.756

#### Dettaglio delle voci tecniche assicurative

(Importi in migliaia di Euro)

Gestion	ne Danni		
PREMI	NETTI		
a	Premi contabilizzati		
b	Variazione della riserva premi		
ONERI	NETTI RELATIVI AI SINISTRI		
a	Importi pagati		
b	Variazione della riserva sinistri		
с	Variazione dei recuperi		
d	Variazione delle altre riserve tecniche		
Gestion	ne Vita		
PREMI	NETTI		
ONERI	NETTI RELATIVI AI SINISTRI		
a	Somme pagate		
b	Variazione della riserva per somme da pagare		
с	Variazione delle riserve matematiche		
d	Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione		
e	Variazione delle altre riserve tecniche		

Importo netto	Importo netto
3.487.277	3.594.836
3.531.255	3.653.277
(43.978)	(58.441)
(2.673.293)	(2.440.941)
(2.795.327)	(2.820.708)
58.211	352.912
64.118	29.121
(295)	(2.266)
2.729.216	2.114.736
(3.264.180)	(1.794.264)
(1.447.956)	(1.891.193)
42.306	(124.912)
(573.364)	426.270
(1.300.354)	(201.730)
15.188	(2.699)
15.100	(2.077)

30.06.2008

30.06 2009

#### Proventi e oneri finanziari e da investimenti

(Importi in migliaia di Euro)

		Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri	Utili realizzati	Perdite realizzate
Risu	Risultato degli investimenti		130.337	(40.705)	237.693	(160.927)
a	Derivante da investimenti immobiliari		50.748	(28.110)	2.198	
b	Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture		1.614	(4.671)		
с	Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	23.705	42	(2)		
d	Derivante da finanziamenti e crediti	56.379	248	(475)		(3.290)
e	Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	321.060	45.689	(1.793)	76.376	(75.147)
f	Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	1.114	29.016	(46)	49.134	(52.428)
	Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto					
g	economico	172.417	2.980	(5.608)	109.985	(30.062)
Risu	ltato di crediti diversi	16.755		(33)		
Risu	ltato di disponibilita' liquide e mezzi equivalenti	8.040	1	(287)		
Risu	ltato delle passività finanziarie	(56.839)				
a	Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate					
	Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto					
b	economico					
c	Derivante da altre passività finanziarie	(56.839)		·		
Risu	Risultato dei debiti				10	
Tota	le	535.175	130.338	(41.025)	237.703	(160.927)

	Utili da valı	utazione	Perdite da va	lutazione			
Totale proventi e oneri realizzati	Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore	Totale proventi e oneri non realizzati	Totale proventi e oneri 30.06.2009	Totale proventi e oneri 30.06.2008
741.073	322.959	106	(207.212)	(64.560)	51.293	792.366	158.322
24.836			(25.670)		(25.670)	(834)	(4.412)
(3.057)			299		299	(2.758)	26.693
23.745						23.745	1
52.862		106	(7)		99	52.961	41.006
366.185				(64.560)	(64.560)	301.625	505.647
26.790	7.291		(10.183)		(2.892)	23.898	(181.305)
249.712	315.668		(171.651)		144.017	393.729	(229.307)
16.722						16.722	6.383
7.754						7.754	15.482
(56.839)			(2.129)		(2.129)	(58.968)	(70.620)
							8.245
(56.839)			(2.129)		(2.129)	(58.968)	(78.865)
(7.446)						(7.446)	(7.311)
701.264	322.959	106	(209.341)	(64.560)	49.164	750.428	102.256

#### Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

(Importi in migliaia di Euro)

Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione

Spese di gestione degli investimenti

Altre spese di amministrazione

Totale

Gestione D	anni	Gestione Vita			
30.06 2009	31.12 2008	30.06 2009	31.12 2008		
639.332	659.455	114.596	102.149		
2.435	3.881	2.525	5.720		
137.032	146.864	35.866	36.357		
778.799	810.200	152.987	144.226		

#### PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. Holding di Partecipazioni

#### ELENCO PARTECIPAZIONI DIRETTE E INDIRETTE IN SOCIETA' NON QUOTATE SUPERIORI AL 10% DEL CAPITALE SOCIALE DETENUTE ALLA DATA DEL 30 GIUGNO 2009

(Allegato alla Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione) (Ai sensi degli artt. 125-126 della deliberazione Consob n.11971 del 14/5/99)

#### ELENCO PARTECIPAZIONI DIRETTE ED INDIRETTE IN SOCIETA' NON QUOTATE SUPERIORI AL 10% DEL CAPITALE SOCIALE DETENUTE ALLA DATA DEL 30.06.2009

(Allegato alla Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione) (Ai sensi degli artt. 125-126 della deliberazione Consob n. 11971 del 14/5/1999)

Denominazione sociale - Sede legale PREMAFIN FINANZIARIA-S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI	Società partecipante	Az./Q. Votanti possedute	Quota part.%	% Totale
FINADIN S.p.A. FINANZIARIA DI INVESTIMENTI Milano - ITALIA	PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	possedute 60.000.000 40.000.000 100.000.000	part.% 60,000 40,000	Totale 100,000
INVESTIMENTI MOBILIARI S.r.I. Milano - ITALIA	PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI	90.000	100,000	100,000
PARTECIPAZIONI E INVESTIMENTI S.r.I. Milano - ITALIA	PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI	90.000	100,000	100,000
PARTECIPAZIONI MOBILIARI S.r.l. Milano - ITALIA	PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI	90.000	100,000	100,000
INTERNATIONAL STRATEGY S.r.I. Milano - ITALIA	PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI	26.000	100,000	100,000
CONO ROMA S.r.I. in liquidazione Roma - ITALIA	FINADIN S.p.A. FINANZIARIA DI INVESTIMENTI	5.000	50,000	50,000
SCONTOFIN S.A. LUSSEMBURGO	FINADIN S.p.A. FINANZIARIA DI INVESTIMENTI SAILUX S.A.	3.500 950 4.450	70,000 19,000	89,000
FONDIARIA - SAI S.p.A. A7 S.r.l.				
Milano - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	40.000	20,000	20,000
AGRISAI S.r.l. Torino - ITALIA	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A. SAIAGRICOLA S.p.A Società Agricola	610 60.390 61.000	1,000 99,000	100,000
ATA BENESSERE S.r.I. Milano - ITALIA	ATAHOTELS S.p.A.	100.000	100,000	100,000
ATAHOTELS COMPAGNIA ITALIANA AZIENDE TURISTICHE ALBERGHIERE SPA	FONDIARIA - SAI S.p.A. MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	14.280.000 13.720.000	51,000 49,000	·
Milano - ITALIA ATAHOTELS SUISSE SA Lugano - SVIZZERA	ATAHOTELS S.p.A.	28.000.000 98.000	98,000	98,000
AUTO PRESTO & BENE S.r.l. Torino - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	51.000	100,000	100,000
BANCA GESFID S.A. Lugano - SVIZZERA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
BANCA SAI S.p.A. Torino - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	1.166.771.610	100,000	100,000
BIM VITA S.p.A. Torino - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	3.750.000	50,000	50,000
BIPIEMME VITA S.p.A. Milano - ITALIA BORSETTO S.r.I.	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	10.557.000	51,000	51,000
Torino - ITALIA BRAMANTE S.r.l.	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	1.335.149	44,928	44,928
Milano - ITALIA BUTTERFLY AM S.à.r.l.	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
LUSSEMBURGO CAMPO CARLO MAGNO S.p.A.	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	6.666	19,999	19,999
Pinzolo (TN) - ITALIA CAPITALIA ASSICURAZIONI S.p.A.	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	18.622.400	100,000	100,000
Milano - ITALIA CARPACCIO S.r.l.	FONDIARIA - SAI S.p.A.	2.652.000	51,000	51,000
Milano - ITALIA CASA DI CURA VILLA DONATELLO S.p.A.	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
Firenze - ITALIA CASA DI CURA VILLANOVA S.r.l.	FONDIARIA - SAI S.p.A.	70.000	100,000	100,000
Firenze - ITALIA CASCINE TRENNO S.r.l.	FONDIARIA - SAI S.p.A.	350.000	100,000	100,000
Torino - ITALIA CITTA' DELLA SALUTE S.c.r.l.	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A. CASA DI CURA VILLA DONATELLO	10.000 50.000	100,000 50,000	100,000
Firenze - ITALIA	CASA DI CURA VILLANOVA S.r.l. FLORENCE CENTRO CHIRUR. AMBULATORIALE	45.000 5.000	45,000 5,000	100.000
CITY LIFE S.r.l. Milano - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	100.000 39.997	26,665	100,000 26,665
COLPETRONE S.r.l. Umbertide (PG) - ITALIA	SAIAGRICOLA S.p.A Società Agricola	10.000	100,000	100,000
COMPANIA DE SEGUROS Y REASEGUROS KAIROS SA in liquidazione Las Rozas (Madrid) - SPAGNA	EUROSAI FIN. DI PARTEC. S.r.l.	48.815	11,486	11,486
COMP. TIRRENA DI ASS.NI S.p.A. in liquidazione coatta amm.va Roma - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	3.900.000	11,143	11,143
CONSORZIO CASTELLO Firenze - ITALIA	NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l.	99.660	99,660	99,660
CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA - SCAI S.p.A. Torino - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	601.400	30,070	30,070
CRIVELLI S.r.l. Milano - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000

Denominazione sociale - Sede legale PREMAFIN FINANZIARIA-S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI	Società partecipante	Az./Q. Votanti possedute	Quota part.%	% Totale
DDOR NOVI SAD		possedute	part.%	Totale
Novi Sad - SERBIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	2.114.285	99,993	99,993
DDOR AUTO DOO Novi Sad - SERBIA	DDOR NOVI SAD	1	100,000	100,000
DDOR PENZIJA PLUS Novi Sad - SERBIA	DDOR NOVI SAD	82.085	100,000	100,000
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.	MILANO ASSICUDAZIONI S. A	8.818.363	99,848	99,848
Milano - ITALIA DIALOGO VITA Compagnia di Assicurazioni S.p.A.	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. FONDIARIA - SAI S.p.A.	4.800.000	40,000	99,848
Firenze - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	7.200.000 12.000.000	60,000	100,000
DOMINION INSURANCE HOLDINGS LIMITED London - GRAN BRETAGNA	FINSAI INTERNATIONAL S.p.A.	50.780.305	100,000	100,000
EFFE FINANZIARIA S.p.A. in liquidazione Firenze - ITALIA	THE LAWRENCE RE IRELAND LIMITED	10.000	100,000	100,000
EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A. Milano - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	2.000.000	100,000	100,000
EUROSAI FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONI S.r.l. Torino - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	5.265.600	100,000	100,000
EX VAR S.C.S. LUSSEMBURGO	PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI	61.539	20,000	
LUSSEMBURGO	FONDIARIA-SAI S.p.A.	55.382	17,999	
	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	30.770 147.691	10,000	48,000
FINITALIA S.p.A.	DANICA CALC - A	15,376,285	100,000	
Milano - ITALIA FIN.PRIV. S.r.l.	BANCA SAI S.p.A.			100,000
Milano - ITALIA FINSAI INTERNATIONAL S.A.	FONDIARIA - SAI S.p.A. FONDIARIA - SAI S.p.A.	80.000	28,571 19,922	28,571
LUSSEMBURGO	SAINTERNATIONAL S.A.	176.383	43,924	
	SAILUX S.A.	145.183 401.566	36,154	100,000
FLORENCE CENTRO DI CHIRURGIA AMBULATORIALE S.r.l. Firenze - ITALIA	CASA DI CURA VILLANOVA S.r.l.	10.400	100,000	100,000
FONDIARIA NEDERLAND BV Amsterdam - OLANDA		1.907	100,000	100,000
FONDIARIA-SAI SERVIZI TECNOLOGICI S.p.A.	FONDIARIA - SAI S.p.A.			
Firenze - ITALIA GARIBALDI S.C.S.	FONDIARIA - SAI S.p.A.	61.200	51,000	51,000
LUSSEMBURGO GLOBAL CARD SERVICE S.r.l.	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A.	480 43.472	47,952 44,000	47,952
Segrate (MI) - ITALIA	LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.P.A. LIGURIA VITA S.P.A.	50.388	51,000	
GRUPPO FONDIARIA-SAI SERVIZI Scrl	FONDIARIA - SAI S.p.A.	93.860 6.427.000	64,270	95,000
Milano - ITALIA	BANCA SAI S.p.A.	2.000	0,020	
	BIM VITA S.p.A. CAPITALIA S.p.A.	2.000 2.000	0,020 0,020	
	DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A. DIALOGO VITA Compagnia di Assicurazioni S.p.A.	20.000 2.000	0,200 0,020	
	EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.	2.000	0,020	
	FINITALIA S.p.A. LIGURIA SOCIETA' DI ASSICURAZIONI S.p.A.	2.000 2.000	0,020 0,020	
	LIGURIA VITA S.p.A.	2.000	0,020	
	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. PRONTO ASSISTANCE SERVIZI Scarl	3.419.000 2.000	34,190 0,020	
	PRONTO ASSISTANCE SERVIZI SCAII PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	90.000	0,900	
	SAI ASSET MANAGEMENT SGR S.p.A. SAI MERCATI MOBILIARI SIM S.p.A.	2.000 2.000	0,020 0,020	
	SISTEMI SANITARI Scrl	2.000	0,020	
	SYSTEMA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A. SYSTEMA VITA S.p.A.	18.000 2.000	0,180 0,020	
HOTEL TERME DI SAINT VINCENT S.r.l.	STOTEMEN VIING.P.A.	10.000.000	0,020	100,000
IGLE TERME DI SAINT VINCENT S.E. Saint Vincent (AO) - ITALIA IGLI S.p.A.	ATAHOTELS S.p.A.	15.300	100,000	100,000
Milano - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	8.040.000	33,333	33,333
IMMOBILIARE LITORELLA S.r.l. Milano - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.329	100,000	100,000
IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A. Milano - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A. MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	2.503.232.305 1.602.107.422	60,975 39,025	
INIZIATIVE VALORIZZAZIONI EDILI IN.V.ED. S.r.I.	IMMODILIADE LOMBADDA C.	4.105.339.727	100.000	100,000
ROMA - ITALIA INSEDIAMENTI AVANZATI NEL TERRITORIO I.A.T. S.p.A.	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.329	100,000	100,000
Milano - ITALIA ISTITUTO EUROPEO DI ONCOLOGIA S.r.l.	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A. MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	500.000 1.394.536	100,000 1,764	100,000
Milano - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	10.186.526 11.581.062	12,883	14,646
ITAL H&R S.r.l. Pieve Emanuele (MI) - ITALIA	ITALRESIDENCE S.r.l.	50.000	100,000	100,000
ITALIBERIA INVERSIONES FINANCIERAS S.r.l. Madrid - SPAGNA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	122.193.595	100,000	100,000
ITALRESIDENCE S.r.l. Pieve Emanuele (MI) - ITALIA	ATAHOTELS S.p.A.	100.000	100,000	100,000
LIGURIA SOCIETA' DI ASSICURAZIONI S.p.A. Segrate (MI) - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	22.992.121	99,966	99,966
LIGURIA VITA S.p.A. Segrate (MI) - ITALIA	LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A.	1.200.000	100,000	100,000
MANTEGNA S.r.l.	·			
Milano - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	10.000	100,000	100,000

Denominazione sociale - Sede legale PREMAFIN FINANZIARIA-S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI	Società partecipante	Az./Q. Votanti possedute	Quota part.%	% Totale
		possedute	part.%	Totale
MARINA DI LOANO S.p.A. Milano - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	5.536	100,000	100,000
MASACCIO S.r.l. Milano - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MB VENTURE CAPITAL FUND I PARTECIP. COMPANY D NV	IWIWOBILIAKE LOWBAKDA 3.p.A.	10.000	100,000	100,000
Amsterdam - OLANDA MERIDIANO AURORA S.r.l.	FONDIARIA - SAI S.p.A.	15.000	30,000	30,000
Milano - ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MERIDIANO BELLARMINO S.r.l. Torino - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MERIDIANO BRUZZANO S.r.l.	MINODELLINE EOMBINDITO.			100,000
Torino - ITALIA MERIDIANO EUR S.r.l.	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
Milano - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MERIDIANO ORIZZONTI S.r.l. Milano - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	10,000	100,000	100,000
MERIDIANO QUARTO S.r.l.	-			
Torino - ITALIA MERIDIANO QUINTO S.r.l.	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
Torino - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	800.000	100,000	100,000
MERIDIANO PRIMO S.r.l. Torino - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MERIDIANO RISPARMIO S.r.l.	IMMOBILIARE LOMBARDA 3.p.A.	10.000	100,000	100,000
Milano - ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MERIDIANO SECONDO S.r.l. Torino - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MERIDIANO TERZO S.r.l.	SALHOLDING ITALIA S - A	10.000	100.000	100.000
Torino - ITALIA METALS BANKA	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
Novi Sad - SERBIA	DDOR NOVI SAD	51.767	15,237	15,237
METROPOLIS S.p.A. Firenze - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	332.976	29,730	29,730
MIZAR S.r.l.	DOMORILL DELICATION DE LA CAL	10.220	100.000	100.000
Roma - ITALIA NUOVA IMPRESA EDIFICATRICE MODERNA S.r.l.	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.329	100,000	100,000
Roma - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.329	100,000	100,000
NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l. Firenze - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A. MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	48.440.000 1.560.000	96,880 3,120	
		50.000.000		100,000
OPEN MIND INVESTMENTS SCA SICAR LUSSEMBURGO	FONDIARIA-SAI S.p.A.	270.000	65,854	65,854
PENTA DOMUS S.p.A.	•	24.000	***	
Torino - ITALIA PONTORMO S.r.l.	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	24.000	20,000	20,000
Milano - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	50.000	100,000	100,000
POPOLARE VITA S.p.A. Verona - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	8.706.001	24,388	
	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	9.200.000	25,612	
PORTOFINO VETTA S.r.l.		17.906.001		50,000
Firenze - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	20.000	100,000	100,000
PROGETTO ALFIERE S.p.A. Roma - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	22.800	19,000	19,000
PROGETTO BICOCCA LA PIAZZA S.r.l. in liquidazione	•			
Milano - ITALIA PRONTO ASSISTANCE SERVIZI Scarl	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A. FONDIARIA - SAI S.p.A.	2.332.332 192.984	74,000 37,400	74,000
Torino - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	144.480	28,000	
	DIALOGO S.p.A. PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	123.840 39.732	24,000 7,700	
	LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A.	11.352	2,200	
	SYSTEMA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A. CAPITALIA ASSICURAZIONI S.p.A.	1.806 774	0,350 0,150	
	BANCA SAI S.p.A.	516	0,100	
	SISTEMI SANITARI S.c.r.l.	516 516.000	0,100	100,000
PRONTO ASSISTANCE S.p.A.				
Torino - ITALIA QUINTOGEST S.p.A.	FONDIARIA - SAI S.p.A.	2.500.000	100,000	100,000
Milano - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	980.000	49,000	49,000
RISTRUTTURAZIONI EDILI MODERNE R.EDIL.MO. S.r.l. Roma - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.329	100,000	100,000
SAI ASSET MANAGEMENT SGR S.p.A.	•			
Milano - ITALIA SAI MERCATI MOBILIARI - SOC. DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE S.p.A.	FONDIARIA - SAI S.p.A.	500.000	100,000	100,000
Milano - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	20.000.000	100,000	100,000
SAI HOLDING ITALIA S.p.A. Torino - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	50.000.000	100,000	100,000
SAI INVESTIMENTI SGR S.p.A.	PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A.	50.000.000	100,000	100,000
Torino - ITALIA	HOLDING DI PARTECIPAZIONI	782.718	20,000	
	FONDIARIA - SAI S.p.A. MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	1.995.930 1.134.940	51,000 29,000	
CATACDICOLA C., A. Cosistà A. della		3.913.588		100,000
SAIAGRICOLA S.p.A Società Agricola Torino - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. FONDIARIA - SAI S.p.A.	4.490.641 60.722.765	6,804 92,004	
	PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	786.594	1,192	100.05
SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.		66.000.000		100,000
Torino - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	102.258.000	100,000	100,000
SAILUX S.A. LUSSEMBURGO	FINSAI INT. S.A. SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	9.387.800	0,000 99,999	
	<b>4</b> . *	9.387.810		100,000

Denominazione sociale - Sede legale PREMAFIN FINANZIARIA-S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI	Società partecipante	Az./Q. Votanti possedute	Quota part.%	% Totale
		possedute	part.%	Totale
SAINT GEORGE CAPITAL MANAGEMENT S.A. Lugano - SVIZZERA	BANCA GESFID S.A.	5.000	100,000	100,000
SAINTERNATIONAL S.A. LUSSEMBURGO	FONDIARIA - SAI S.p.A.	15.399.997	99,999	99,999
SANTA MARIA DEL FICO S.r.l.	-	70,000	100.000	
Umbertide (PG) - ITALIA SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI S.r.l.	SAIAGRICOLA S.p.A Società Agricola FONDIARIA - SAI S.p.A.	78.000 140.000	100,000 70,000	100,000
Firenze - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	60.000	30,000	
SERVIZI IMMOBILIARI MARTINELLI S.p.A.		200.000		100,000
Cinisello Balsamo (MI) - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	200	20,000	20,000
SISTEMI SANITARI S.c.r.l.	FONDIARIA-SAI S.p.A.	789.664	78,966	
Milano - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	196.295 398	19,630	
	BANCA SAI S.p.A. BIM VITA S.p.A.	398 142	0,040 0,014	
	DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.	171	0,017	
	DIALOGO VITA Compagnia di Assicurazioni S.p.A.	4	0,000	
	EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.	19 155	0,002	
	FINITALIA S.p.A. GRUPPO FONDIARIA-SAI SERVIZI Scrl	917	0,016 0,092	
	LIGURIA SOCIETA' DI ASSICURAZIONI S.p.A.	2.170	0,217	
	LIGURIA VITA S.p.A.	195	0,020	
	POPOLARE VITA S.p.A. PRONTO ASSISTANCE SERVIZI Scarl	5.093 4.088	0,509	
	PRONTO ASSISTANCE SERVIZI Scari PRONTO ASSISTNCE S.p.A.	4.088 342	0,409 0,034	
	SAI ASSET MANAGEMENT SGR S.p.A.	54	0,005	
	SAI MERCATI MOBILIARI SIM S.p.A.	106	0,011	
	SYSTEMA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A.	118 69	0,012 0,007	
	SYSTEMA VITA S.p.A.	1.000.000	0,007	100,000
SIAT SOC. ITALIANA ASS.NI E RIASS.NI S.p.A. Genova - ITALIA	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	35.983.610	94,694	94,694
SIM ETOILE S.A.S.	SAI HOLDING ITALIA 3.p.A.	33.983.010	74,074	94,094
Parigi - FRANCIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	199.999	99,999	99,999
SINTESI SECONDA S.r.l. Milano - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.400	100,000	100,000
SOAIMPIANTI - ORGANISMI DI ATTESTAZIONE S.p.A. in liquidazione	FONDIADIA CALC. A	19 207	21.620	21.620
Monza (MB) - ITALIA SOCIETA' EDILIZIA IMMOBILIARE SARDA - S.E.I.S S.p.A.	FONDIARIA - SAI S.p.A.	18.307	21,639	21,639
Roma - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	387.500	51,667	51,667
SOCIETA' FINANZIARIA PER LE	FONDIARIA - SAI S.p.A.	13.931.807	14,907	
GESTIONI ASSICURATIVE S.r.l. in liquidazione Roma - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	7.012.859 20.944.666	7,504	22,410
SOC. FUNIVIE DEL PICCOLO S. BERNARDO S.p.A.				
La Thuile (AO) - ITALIA SOFINPA S.p.A.	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	1.441.691	27,384	27,384
Bologna - ITALIA	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	2.400.000	30,000	30,000
SOGEINT S.r.l. Milano - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	100.000	100,000	100,000
SRP ASSET MANAGEMENT S.A. Lugano - SVIZZERA	SAINTERNATIONAL S.A.	1.000	100,000	100,000
STIMMA S.r.l.				
Firenze - ITALIA SVILUPPO CENTRO EST Srl	FONDIARIA - SAI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
Roma - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	4.000	40,000	40,000
SYSTEMA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A. Milano - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
SYSTEMA VITA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A. Firenze - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	12.000.000	100,000	100,000
THE LAWRENCE LIFE ASSURANCE CO. LIMITED	-			
Dublino - IRLANDA THE LAWRENCE RE IRELAND LIMITED	FONDIARIA NEDERLAND BV	802.886	100,000	100,000
Dublino - IRLANDA TOUR EXECUTIVE S.p.A.	FONDIARIA NEDERLAND BV	635.000	100,000	100,000
Milano - ITALIA	ATAHOTELS S.p.A.	500.000	100,000	100,000
TRE TORRI CONTRACTOR Scrl Milano - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	5.000	50,000	50,000
TRENNO OVEST S.r.l. Torino - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
UFFICIO CENTRALE ITALIANO Scrl	FONDIARIA - SAI S.p.A.	141.358	14,136	100,000
Milano - ITALIA	SIAT SOC. IT. ASS. E RIASS. S.p.A.	948	0,095	
	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	109.752	10,975	
	DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A. CAPITALIA ASSICURAZIONI S.p.A.	1 24	0,000 0,002	
	SYSTEMA Compagnia di Assicurazioni S.p.A.	2	0,002	
	LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A.	3.093	0,309	
VALORE IMMOBILIARE S.r.l.		255.178		25,518
Milano - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	4.900	49,000	49,000
VILLA RAGIONIERI S.r.l. Firenze - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	150.000	100,000	100,000
WAVE TECHNOLOGIES S.r.l.	·			
Torino - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	14.925	15,000	15,000

#### PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. Holding di Partecipazioni

#### RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



Deloitte & Touche S.p.A. Via Tortona, 25 20144 Milano Italia

Tel: +39 02 83322111 Fax: +39 02 83322112 www.deloitte.it

#### RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

#### Agli Azionisti di PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI

- 1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico separato, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative di PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI e sue controllate (Gruppo PREMAFIN) al 30 giugno 2009. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea nonché al Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007, compete agli Amministratori di PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
- Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato. Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, riclassificati per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1 (2007), si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 6 aprile 2009 ed in data 29 agosto 2008.
- 3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI al 30 giugno 2009 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Mario M. Busso

Socio

Milano, 28 agosto 2009

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Perugia

Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.

Partita IVA/Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239