

PREMAFIN[®]

FINANZIARIA
 Holding di Partecipazioni

RELAZIONE SEMESTRALE
SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE
AL 30 GIUGNO 2005



GRUPPO LIGRESTI

BIANCA

BIANCA



**RELAZIONE SEMESTRALE
SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE
AL 30 GIUGNO 2005**



GRUPPO LIGRESTI

BIANCA

BIANCA

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Salvatore Ligresti
Presidente Onorario

Giulia Maria Ligresti
Presidente e Amministratore Delegato (*)

Gioacchino Paolo Ligresti
Vice Presidente

Jonella Ligresti
Vice Presidente

Carlo Ciani
Consigliere

Beniamino Ciotti
Consigliere

Giuseppe de Santis
Consigliere

Carlo d'Urso
Consigliere

Gualtiero Giombini
Consigliere

Antonino Geronimo La Russa
Consigliere

Giuseppe Lazzaroni
Consigliere

Giorgio Oldoini
Consigliere

Oscar Pistolesi
Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

Graziano Gianmichele Visentin
Presidente

Antonino D'Ambrosio
Sindaco effettivo

Vittorio de Cesare
Sindaco effettivo

Maria Luisa Mosconi
Sindaco supplente

Alessandra Trigiani
Sindaco supplente

DIRETTORE GENERALE

Stefano Carlino ()**

SOCIETÀ DI REVISIONE

Deloitte & Touche S.p.A.

Giuseppe de Santis
Segretario del Consiglio

(*) *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.*

	<i>Pagina</i>
Dati di sintesi	9
Scenario macroeconomico internazionale	12
Mercato assicurativo italiano	13
Relazione semestrale al 30 giugno 2005 della Capogruppo	15
Situazione economica e patrimoniale	16
Garanzie, impegni e rischi	18
Notizie sulle società controllate e collegate	20
Operazioni infragruppo e con parti correlate	22
Fatti successivi alla chiusura del semestre	23
Evoluzione prevedibile della gestione	23
Stato patrimoniale	26
Conto economico	30
Nota integrativa	33
Parte A - Criteri di valutazione	34
Parte B - Informazioni sullo Stato patrimoniale e sul Conto economico	34
Parte C - Altre informazioni	45
Elenco Partecipazioni dirette e indirette in società non quotate superiori al 10% del Capitale sociale detenute alla data del 30 giugno 2005	59

Relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2005	75
Andamento del Gruppo	76
Situazione economica e patrimoniale	76
Raccolta Premi	84
Gestione assicurativa Danni	85
Gestione Vita e Fondi pensione	86
Andamento Compagnie del Gruppo	87
Fondiaria-SAI S.p.A.	87
Milano Assicurazioni S.p.A.	91
Altre Compagnie Danni	92
Altre Compagnie Vita e Bancassurance	94
Risparmio Gestito	97
Attività non assicurativa	99
Azioni proprie, della controllante e di società da questa controllate	101
Fatti rilevanti accaduti dopo la chiusura del semestre	101
Evoluzione prevedibile della gestione	105
Stato patrimoniale	108
Conto economico	110
Nota integrativa	113
Parte A - Criteri generali di redazione e area di consolidamento	115
Parte B - Criteri di valutazione	124
Parte C - Informazioni sullo Stato patrimoniale e sul Conto economico consolidati	125
Parte D - Altre informazioni	135
La transizione ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)	135
Margine di solvibilità	138
Relazione sulla revisione contabile limitata della Società di Revisione	144
Prospetti di riconciliazione IAS/IFRS (ai sensi dell'art. 81 bis del Reg. Consob n. 11971 e IFRS 1)	147
Relazione della Società di Revisione sui prospetti di riconciliazione agli International Financial Reporting Standards (IFRS)	160

BIANCA

IL GRUPPO

(importi in milioni di Euro)

	al 30.06.2005	al 30.06.2004	al 31.12.2004
Premi complessivi			
Rami Danni	3.656	3.600	7.010
Vita	1.549	1.459	2.788
Totale	5.205	5.059	9.798
Utile di Gruppo	44,8	25,9	39,0

	al 30.06.2005	al 31.12.2004	al 30.06.004
Riserve tecniche lorde			
Riserva premi	2.596	2.457	2.520
Riserva sinistri	8.943	9.011	9.095
Altre riserve tecniche	25	25	24
Riserve tecniche Vita	16.108	15.121	14.414
Totale	27.672	26.614	26.053
Investimenti	27.549	26.116	25.408

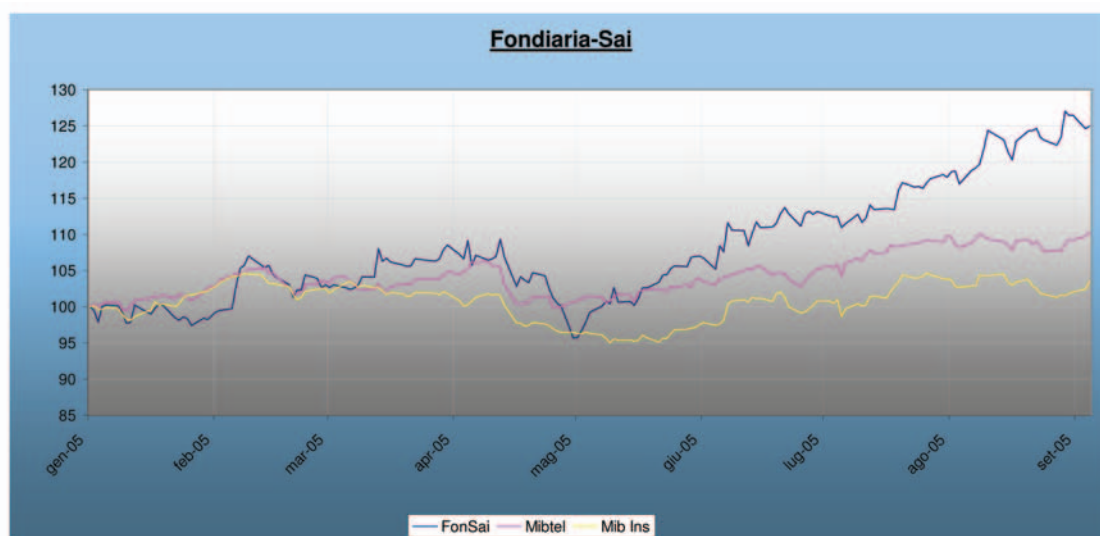
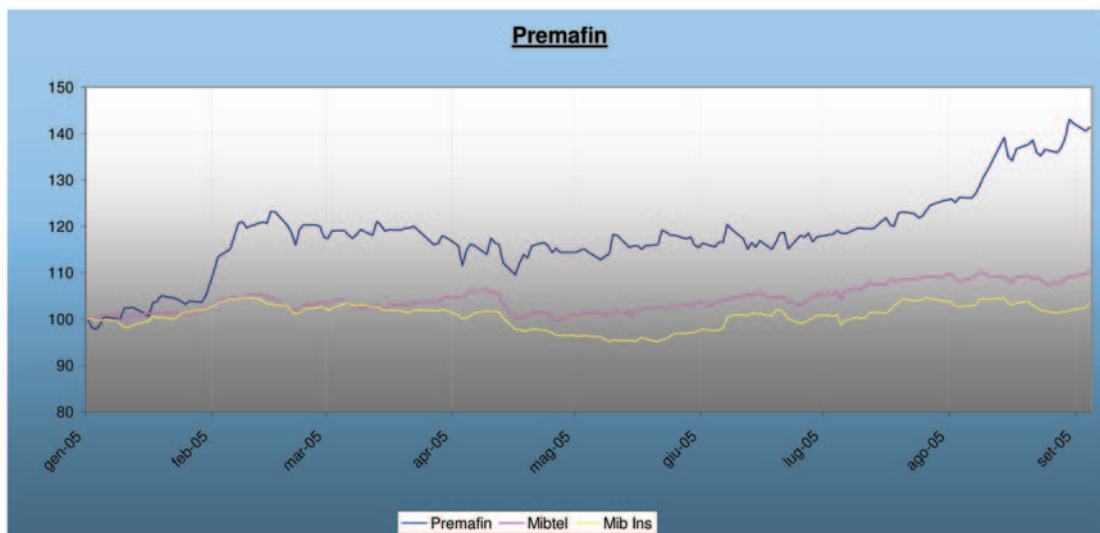
LA SOCIETÀ

(importi in milioni di Euro)

	al 30.06.2005	al 30.06.2004	al 31.12.2004
Utile	44,8	25,9	39,0

	al 30.06.2005	al 31.12.2004	al 30.06.2004
Patrimonio netto (incluso risultato d'esercizio)	579,4	531,9	514,7
Indebitamento finanziario netto	300,2	316,7	303,0
Indebitamento finanziario netto/ Patrimonio netto	0,52	0,60	0,59

BIANCA



SCENARIO MACROECONOMICO INTERNAZIONALE

Dopo i buoni dati di inizio anno, la crescita in Europa sembra nuovamente aver subito un rallentamento a causa del livello eccessivo delle scorte e della penuria di ordini dall'estero. Sul lato della domanda interna le vendite al dettaglio indicano un rallentamento della spesa delle famiglie in Francia e in Italia a causa del calo della fiducia.

Nonostante l'attesa ripresa che per la seconda metà dell'anno dovrebbe interessare i principali Paesi europei, persiste una forte dispersione nei tassi di crescita all'interno dell'area: la Spagna dovrebbe chiudere il 2005 con una crescita del 3,4%, la Francia dovrebbe assestarsi attorno all'1,6%, seguita dalla Germania all'1% e dall'Italia nonostante il recupero previsto dopo l'estate.

In particolare alcune componenti del Pil, quali gli investimenti e le esportazioni, continuano a registrare un peggioramento significativo, uniti a una dinamica ben poco vivace dei consumi privati. Il maggior freno alla ripresa appare, tuttora, ascrivibile al crescente divario di competitività tra l'Italia e gli altri Paesi europei. Inoltre, alle difficoltà delle imprese, iniziano a sommarsi quelle delle famiglie, innestandosi un circolo vizioso tra scarsa produttività, bassi salari e domanda domestica debole. Alcuni fattori congiunturali hanno ovviamente pesato sul recente andamento delle economie europee, compresa quella italiana, tuttavia è indubbiamante parziale imputare le difficoltà dell'Italia alla forza dell'Euro o alla dinamica dei corsi delle materie prime.

Le divergenze di crescita all'interno dell'Unione monetaria riflettono cause diverse, ma, essendo tale divario di natura strutturale, condizioni monetarie più espansive da parte della Banca Centrale potrebbero risultare scarsamente efficaci.

I dati congiunturali americani dei primi sei mesi del 2005 hanno ridimensionato le attese di crescita per l'anno in corso e il prossimo. La fine della fase di ristrutturazione delle imprese è evidente dal calo dei licenziamenti che si è esaurito nel corso del 2004, sostituito dall'aumento delle nuove assunzioni. Il deficit commerciale americano continua a espandersi e ad aumentare il debito estero. Su tale fronte le prospettive non sono buone visto il rallentamento della crescita dei mercati di sbocco (Europa in primis) e la crescita della domanda interna che continua a sostenere le importazioni. La Federal Reserve offre una valutazione ottimistica dello scenario economico, coerente con la prosecuzione dei rialzi dei tassi, oggi al 3,25%, motivati inoltre dal rischio di un rialzo dei prezzi e dalla crescente preoccupazione per il mercato immobiliare.

Tali segnali hanno accentuato l'appiattimento della curva dei rendimenti, pur in presenza di un rialzo dei Fed Funds. La stessa Federal Reserve riesce con difficoltà a spiegare tale fenomeno. Le ipotesi più accreditate sono l'aspettativa di indebolimento della crescita economica, l'acquisto di titoli da parte delle Banche Centrali estere che ne sostiene i corsi, il comportamento dei Fondi pensione (dovuto all'invecchiamento della popolazione), l'apertura delle economie cinese e indiana agli scambi internazionali.

Sul fronte europeo il bund tedesco ha toccato il minimo storico con un rendimento del 3,11%. Le Borse europee sono positive da inizio anno con rendimenti che vanno dall'8 al 15 per cento e si sono rivelate relativamente migliori rispetto a quella giapponese e a quelle americane. I bassi tassi d'interesse sostengono gli investimenti azionari, i cui rendimenti e i valori storicamente bassi dei rapporti tra il prezzo e gli utili societari costituiscono i principali motivi di appeal.

Il rincaro del petrolio, continuato a un ritmo costante dalla fine del 2003, comporta implicazioni negative per la crescita economica mondiale. La domanda sta reagendo troppo poco ai rincari del greggio e il modesto margine di capacità ancora disponibile potrebbe ulteriormente peggiorare a seguito di incidenti o eventi geopolitici.

La crescita delle importazioni dei Paesi produttori compensa soltanto in minima parte l'aumento della rendita petrolifera, che tende piuttosto ad alimentare l'esportazione di capitali verso le grandi piazze finanziarie mondiali.

L'Euro è sceso sotto la soglia critica di 1,20 contro il dollaro per la prima volta dopo dieci mesi per l'effetto dell'orientamento della Banca Centrale Europea a non rialzare i tassi di riferimento e della Banca Centrale svedese di tagliare i tassi di mezzo punto percentuale. La forza relativa dell'economia americana rispetto a quella europea, evidenziata dai cattivi dati sulla fiducia, ha ulteriormente contribuito a indebolire la moneta unica.

MERCATO ASSICURATIVO ITALIANO

Secondo le informazioni disponibili, nell'anno in corso, il mercato assicurativo continuerà a svilupparsi, ma con ritmi di crescita diversi per i vari comparti (Auto, Non Auto e Vita).

I dati Isvap del 1° trimestre 2005 confermano il proseguimento del trend flettente per i Rami Auto che ha caratterizzato l'ultimo biennio. Tale andamento continuerà per l'anno in corso per effetto della debolezza della domanda di automobili e per gli incrementi tariffari che dovrebbero essere contenuti in virtù del miglioramento dei risultati tecnici del settore registrato negli anni precedenti.

Lo sviluppo del comparto Danni Non Auto si prevede sostanzialmente in linea con la chiusura 2004. La crescita più elevata dovrebbe riguardare il ramo Responsabilità civile generale.

La raccolta totale dei Rami Danni dovrebbe essere superiore ai 36 miliardi di Euro, con uno sviluppo del 3,4% rispetto all'anno precedente.

Il mercato avrà un impulso positivo dall'andamento dei Rami Vita con una raccolta a fine periodo di circa 70 miliardi (+6,4%). In questo comparto lo sviluppo maggiore si avrà per il comparto Vita Individuali, sostenuto dai buoni risultati della nuova produzione, in particolare sui prodotti tradizionali di Ramo "Assicurazione sulla durata della vita umana" e "Operazioni di capitalizzazione (D.Lgs 173/95)", nonché dalla ripresa del ramo "Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con i Fondi di investimento".

Il mercato assicurativo totale potrebbe far registrare una raccolta a fine esercizio pari a 106 miliardi di Euro, con uno sviluppo sull'anno precedente del 5,3%.

BIANCA

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
RELAZIONE SEMESTRALE
AL 30 GIUGNO 2005
DELLA CAPOGRUPPO

Signori Azionisti,

il primo semestre dell'esercizio 2005 si chiude con un utile di 44,8 milioni di Euro rispetto a 25,9 milioni di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, a ulteriore conferma dei positivi andamenti del settore assicurativo, dal quale la Vostra Società coglie i benefici per il tramite di Fondiaria-SAI S.p.A.

Peraltro la Società, nel corso del semestre in esame, ha incrementato la partecipazione nella controllata Fondiaria-SAI S.p.A. dello 0,544% del Capitale ordinario, con un investimento complessivo di circa 12,9 milioni di Euro.

Pertanto alla chiusura del semestre, la partecipazione diretta e indiretta nella controllata assicurativa è pari al 36,31% del Capitale ordinario.

Nel mese di maggio 2005 è stata portata a termine la ridefinizione della struttura complessiva dell'indebitamento finanziario mediante l'estinzione anticipata dei finanziamenti precedentemente in essere e l'erogazione del nuovo finanziamento in pool, per complessivi 340 milioni di Euro, stipulato nel mese di dicembre 2004 e così strutturato:

- linea Term Loan pari a 280 milioni di Euro;
- linea Revolving pari a 60 milioni di Euro.

Nell'ambito di una strategia volta a minimizzare il rischio di rialzo dei tassi d'interesse, è stata adeguata e integrata la struttura finanziaria di copertura di tali rischi e pertanto, alla chiusura del semestre, l'onerosità di metà dell'esposizione finanziaria della linea Term Loan, pari a 140 milioni di Euro, risulta essere a tasso fisso.

Al 30 giugno 2005 l'indebitamento finanziario netto della Società è di 300,2 milioni di Euro, in riduzione rispetto ai 316,7 milioni di Euro della fine dello scorso esercizio.

In ulteriore miglioramento l'indice indebitamento finanziario/Patrimonio netto che scende da 0,60 del 31 dicembre 2004 a 0,52 di fine semestre.

SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE

Risultato economico

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

(valori espressi in milioni di Euro)	1° sem. 2005	1° sem. 2004	Var.	2004
Proventi da Partecipazioni	1,1	0,4	0,7	33,4
Altri proventi finanziari	0,9	5,0	(4,1)	6,6
(Interessi passivi e altri oneri finanziari)	(8,0)	(7,7)	(0,3)	(22,1)
Proventi (oneri) finanziari	(6,0)	(2,3)	(3,7)	17,9
Rettifiche di valore	54,0	34,6	19,4	31,1
Altri (oneri) proventi netti di gestione	(3,4)	(6,4)	3,0	(10,1)
Utile dell'attività ordinaria	44,6	25,9	18,7	38,9
Proventi (oneri) straordinari	0,0	0,0	0,0	0,0
(Imposte)	0,2	0,0	0,2	0,1
Utile del periodo	44,8	25,9	18,9	39,0

Più in dettaglio si segnala:

- il soddisfacente andamento della partecipazione diretta e indiretta in Fondiaria-SAI S.p.A., che si esplicita in un apporto positivo di 54,0 milioni di Euro, compreso nelle rettifiche di valore, rispetto a una rivalutazione di 34,6 milioni di Euro del corrispondente periodo 2004;
- gli oneri finanziari netti registrano un incremento passando da 2,3 milioni di Euro del primo semestre 2004 a 6,0 milioni di Euro, per effetto di minori proventi da esercizio di opzioni. Si segnala inoltre una sostanziale stabilità delle altre componenti economiche nette di natura finanziaria con un lieve incremento dell'onerosità media del debito, passata dal 3,90% del primo semestre 2004 al 4,00% del semestre in esame, conseguenza anche delle operazioni di copertura del debito, portata a tasso fisso, maggiormente oneroso rispetto al corrispondente costo variabile;
- riduzione dei costi di struttura e degli altri oneri e proventi al netto dei recuperi, principalmente per effetto dell'assenza degli accantonamenti per spese legali effettuati nel primo semestre dello scorso esercizio.

Situazione patrimoniale

(valori espressi in milioni di Euro)

	al 30.06.2005	al 31.12.2004
Partecipazioni	870,3	829,5
Altre Immobilizzazioni	5,0	5,4
Attivo circolante e altre attività	4,3	13,7
TOTALE INVESTIMENTI E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	879,6	848,6
Patrimonio netto	579,4	531,9
Indebitamento netto	300,2	316,7
TOTALE MEZZI PROPRI E DI TERZI	879,6	848,6

La situazione degli investimenti in Partecipazioni, principalmente riferiti all'investimento in Fondiaria-SAI S.p.A., si presenta, rispetto al 31 dicembre 2004, in apprezzabile crescita. In particolare si segnala:

- l'incremento della partecipazione nella controllata assicurativa, dovuto oltre che all'apporto rivalutativo della stessa, per circa 52,4 milioni di Euro e al decremento per i dividendi incassati per 32,8 milioni di Euro, anche agli acquisti netti effettuati di n. 700.000 azioni, corrispondenti allo 0,544% del Capitale ordinario, pari a un controvalore di 12,9 milioni di Euro;
- l'acquisto di 728.718 azioni della società Sai Investimenti S.g.r., corrispondente a una quota del 20% del Capitale, pari a un controvalore di circa 1,2 milioni di Euro.

Tra le altre principali variazioni patrimoniali si segnala:

- una soddisfacente crescita (di circa il 9%) del Patrimonio netto, dovuta principalmente al risultato del primo semestre 2005;
- la riduzione delle altre attività nette, principalmente a seguito dell'incasso di crediti d'imposta per 12,7 milioni di Euro;
- la riduzione dell'indebitamento netto, conseguente alla positiva gestione del primo semestre oltre che all'incasso dei citati crediti d'imposta.

Variazione dell'indebitamento netto

Al 30 giugno 2005 l'indebitamento finanziario netto della Società, pari a 300,2 milioni di Euro, è in riduzione rispetto al 31 dicembre 2004 (316,7 milioni di Euro) e si presenta così composto:

(valori espressi in milioni di Euro)	al 30.06.2005	al 31.12.2004	al 30.06.2004
Finanziamenti - parte a breve	1,6	20,0	13,4
Finanziamenti - parte a medio termine	340,2	357,2	370,2
Indebitamento finanziario lordo	341,8	377,2	383,6
Conti correnti attivi e investimenti a breve	(41,6)	(60,5)	(80,6)
Indebitamento finanziario netto	300,2	316,7	303,0

Nel corso del periodo in esame sono stati rimborsati i finanziamenti in essere al 31 dicembre 2004 per 377,2 milioni di Euro ed erogato il nuovo finanziamento per complessivi 340,2 milioni di Euro.

La variazione delle componenti l'indebitamento finanziario netto, oltre al risultato monetario della gestione relativo al semestre in esame, è principalmente riconducibile alle seguenti operazioni:

- incasso dividendi da Fondiaria-SAI S.p.A. per 32,8 milioni di Euro;
- investimento netto in Partecipazioni per complessivi 14,1 milioni di Euro di cui 12,9 milioni di Euro in 700.000 azioni ordinarie Fondiaria-SAI S.p.A. e 1,2 milioni di Euro per l'acquisto del 20% della Sai Investimenti SGR;
- incasso di crediti d'imposta per circa 12,7 milioni di Euro.

I conti correnti attivi e le disponibilità a breve comprendono la liquidità temporaneamente impiegata in operazioni di tesoreria ed in strumenti finanziari ad alta liquidabilità o rimborsabili a breve termine.

GARANZIE, IMPEGNI E RISCHI

Nel corso del primo semestre 2005 è proseguita l'attività istruttoria delle cause promosse da alcuni azionisti di Fondiaria-SAI S.p.A., che, anche se con diverse argomentazioni giuridiche, avevano citato Fondiaria-SAI S.p.A., Mediobanca S.p.A. e Premafin HP S.p.A. per farsi riconoscere il loro diritto al risarcimento dei danni conseguenti alla violazione di un dedotto obbligo di Opa, che sarebbe gravato sulle tre società, a seguito dell'acquisto da Montedison S.p.A. di azioni La Fondiaria Assicurazioni. È di rilievo notare che in alcune di tali cause, gli stessi attori hanno ritenuto la posizione di Premafin HP S.p.A. distinta dalle altre, omettendone il coinvolgimento diretto o limitandosi a formulare nei suoi confronti solo domande in via subordinata.

La quantificazione complessiva delle richieste nei sei giudizi riguardanti Premafin HP S.p.A., in solido con le altre società citate, viene effettuata dagli attori, con diversi criteri di calcolo, in complessivi 135 milioni di Euro circa in linea capitale.

Uno di tali giudizi, promosso in via principale nei confronti di Fondiaria-SAI S.p.A e di Mediobanca S.p.A., e in via subordinata, anche nei confronti di Premafin HP S.p.A., ha

registrato, nel maggio scorso, una prima decisione del Tribunale di Milano, il quale, accogliendo solo parzialmente la domanda attrice, sul presupposto dell'esistenza di un obbligo di legge, la cui violazione avrebbe comportato la lesione di diritti dei soci di minoranza, ha condannato Fondiaria-SAI S.p.A. e Mediobanca S.p.A. in solido al risarcimento dei danni, quantificati in complessivi 3,4 milioni di Euro circa, limitandoli peraltro a quelli conseguenti al lucro cessante e rigettando l'ulteriore domanda attrice relativa anche al danno emergente, stante il successivo apprezzamento del titolo.

L'accoglimento sia pure parziale da parte del Tribunale della domanda principale ha comportato la reiezione di quella subordinata, proposta dalla società attrice anche nei confronti di Premafin HP S.p.A.

Consta che la difesa di Fondiaria-SAI S.p.A. e di Mediobanca S.p.A. ha in corso il deposito del ricorso in Appello.

Per gli altri giudizi, nei quali è convenuta la Premafin HP S.p.A., non si prevede che intervengano decisioni nel corso del presente esercizio, ferma comunque l'impostazione della difesa della Società fondata, in via pregiudiziale, su una distinta posizione di Premafin HP S.p.A. e, nel merito, sull'inesistenza nella vicenda dei presupposti di un'Opa e sulla non configurabilità di un "diritto all'Opa" degli Azionisti di minoranza. In tale contesto non si è ritenuto, da parte degli organi sociali, di dovere, allo stato, appostare fondi a fronte del contenzioso insorto.

Di contro, tra i Fondi rischi, è compreso un accantonamento per gli oneri della difesa che la Società sarà comunque chiamata a sostenere.

* * *

A seguito della scissione parziale del ramo d'azienda immobiliare, avvenuta nel 1999, Premafin HP S.p.A. risponde, ai sensi dell'art. 2504 decies 2° comma C.C., solidalmente e in via sussidiaria alla Immobiliare Lombarda S.p.A., dei debiti a questa trasferiti eccedenti il valore del Patrimonio effettivo alla stessa assegnato e che si trovassero a non poter essere da quest'ultima soddisfatti.

Ciò premesso, sia sulla base di pareri ottenuti da legali, che di pronunciamenti intervenuti, si rileva come ogni sopravvenienza successiva alla data di efficacia contabile della scissione produca i suoi effetti in capo alla società di pertinenza e pertanto in capo a Immobiliare Lombarda S.p.A., per quanto di riferimento alla attività immobiliare svolta direttamente o per il tramite di Partecipazioni, ivi incluse quelle riconducibili a Grassetto Costruzioni S.p.A. in liquidazione.

In tale contesto, anche alla luce dei succitati positivi pronunciamenti, Premafin HP S.p.A. ha adito le vie legali nei confronti di Immobiliare Lombarda per il recupero di alcuni oneri nel frattempo sostenuti.

Inoltre, per quanto concerne l'impegno assunto da Itinera Finanziaria S.p.A. - ITIFIN in sede di cessione del ramo d'azienda dell'allora controllata Grassetto Costruzioni S.p.A. a procurare lo scarico della garanzia prestata da Premafin HP S.p.A. a favore di TAV Treno Alta Velocità S.p.A. nell'interesse della controllata, non si segnala alcun elemento di novità rispetto allo scorso esercizio e pertanto si ritiene che non sussistano rischi potenziali a carico di Premafin HP S.p.A.

* * *

Per quanto riguarda le altre controversie in essere, tra cui quelle con Enti in relazione a compravendite immobiliari effettuate ante scissione e quella nei confronti del Comune di Milano per dedotti impegni di natura immobiliare sorti ante scissione, non si ritiene siano intervenuti elementi di novità rispetto ai passati esercizi e, pertanto, si ritiene che dagli stessi non possano scaturire passività non riflesse nei Fondi rischi esistenti.

NOTIZIE SULLE SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE

FONDIARIA-SAI S.p.A.

Sede sociale: Firenze

Capitale sociale: 170,6 milioni di Euro

Valore di carico: 832,2 milioni di Euro

Quota di possesso: 36,314% (*)

(*) partecipazione diretta pari al 34,521% e indiretta pari all'1,793% del Capitale ordinario.

Il prospetto seguente presenta la sintesi del risultato del primo semestre 2005 confrontato con gli analoghi dati del corrispondente periodo del 2004 e con l'intero esercizio scorso.

(valori espressi in milioni di Euro)	1° sem. 2005	1° sem. 2004	Var.	2004
Risultato del conto tecnico Danni	162,4	137,0	25,4	324,7
Risultato del conto tecnico Vita	12,2	9,2	3,0	12,3
Totale	174,6	146,2	28,4	337,0
Proventi netti Rami Danni	94,4	79,0	15,4	116,1
(dedotte quote trasferite al conto tecnico)	(72,7)	(65,6)	(7,1)	(89,5)
Quote trasferite dal conto tecnico Vita	28,3	15,0	13,3	30,4
Saldo Altri Proventi e Oneri	(83,5)	(59,1)	(24,4)	(149,4)
Risultato attività ordinaria	141,1	115,5	25,6	244,6
Saldo Proventi e Oneri straordinari	26,3	16,1	10,2	139,3
Risultato prima delle imposte	167,4	131,6	35,8	383,9
Imposte sul reddito dell'esercizio	(48,0)	(50,0)	2,0	(125,4)
Risultato di periodo	119,4	81,6	37,8	258,5

Il risultato di periodo del primo semestre 2005, pari a 119,4 milioni di Euro, risulta decisamente superiore al corrispondente dato dell'esercizio precedente: pur operando in un contesto economico di crescita contenuta, i risultati gestionali sono soddisfacenti grazie al buon andamento dei Rami Danni, all'interessante sviluppo dei Rami Vita e alla recente maggiore stabilità dei mercati finanziari, che ha permesso di contenere il ricorso a partite di natura straordinaria per riequilibrare i negativi andamenti dei valori mobiliari nei passati esercizi.

Sempre soddisfacente l'andamento dei Rami Danni, il cui saldo tecnico supera i 160 milioni di Euro. Il risultato conseguito è l'espressione dei vantaggi competitivi derivanti dalla leadership dimensionale della Società, che comporta la costruzione di tariffe altamente personalizzate, un'ampia conoscenza del mercato e il raggiungimento di sinergie di costo e di miglioramento dell'efficienza interna nei processi liquidativi. In particolare il ramo RCAuto risulta sempre caratterizzato da una sostanziale stabilità sia dei sinistri denunciati, sia della frequenza, pur in un contesto caratterizzato da un sempre significativo incremento dei costi esterni nel processo liquidativo.

Anche l'andamento tecnico dei Rami Elementari risulta in miglioramento rispetto al primo semestre 2004, per effetto in prevalenza della consueta rigorosa politica di riservazione nei rami maggiormente problematici quali la Responsabilità Civile Generale, che ha permesso di non evidenziare insufficienze nello smontamento dei sinistri di generazioni precedenti. Il primo semestre 2005 evidenzia tuttavia qualche criticità nel Ramo Altri Danni ai Beni per effetto di un generalizzato incremento del denunciato e per alcuni sinistri di importo significativo.

I Rami Vita confermano un buon trend di sviluppo sia in termini di raccolta premi, sia di redditività, rilevando un risultato tecnico al semestre già pari al risultato consuntivato nell'intero passato esercizio. Ciò consegue sia al minor ammontare di svalutazioni operate nel corso del semestre e a una maggiore attività di trading sul portafoglio, sia a un generale contenimento delle spese generali.

Complessivamente le riserve tecniche ammontano a 14.243 milioni di Euro (13.873 milioni di Euro al 31 dicembre 2004) con un incremento del 2,6% circa: di queste, 6.492 milioni di Euro sono relative ai Rami Danni (6.520 milioni di Euro al 31 dicembre 2004) e 7.751 milioni di Euro ai Rami Vita (7.353 milioni di Euro al 31 dicembre 2004).

Prosegue l'opera di contenimento dei costi di gestione, il cui incremento è contenuto allo 0,80% con importi in valore assoluto sostanzialmente in linea con i dati del passato esercizio. Conseguentemente l'incidenza sui premi lordi passa dal 16,50% del primo semestre 2004 al 16,20% del corrente periodo.

I redditi ordinari degli investimenti si presentano in linea rispetto al semestre precedente pur in un contesto caratterizzato da una discesa dei tassi di interesse, a sua volta parzialmente compensata da una buona attività di trading sul portafoglio azionario e da un maggior apporto di dividendi da partecipate. Nel complesso i proventi ordinari netti raggiungono 230 milioni di Euro (213 milioni di Euro al primo semestre 2004), mentre i profitti netti da negoziazione superano i 64 milioni di Euro (60 milioni di Euro al 30 giugno 2004). Positivo l'apporto delle valutazioni dei titoli di debito e di Capitale che esprimono riprese di valore superiori alle svalutazioni consuntivate.

Il saldo delle altre partite ordinarie, negativo per 83 milioni di Euro, comprende 43 milioni di Euro di quote di ammortamento di attivi immateriali (di questi circa 24 milioni di Euro sono imputabili ad avviamenti). Conseguentemente il risultato dell'attività ordinaria supera i 141 milioni di Euro contro i 115 milioni di Euro al 30 giugno 2004. Sostanzialmente nullo il saldo delle altre partite straordinarie, in quanto l'importo evidenziato sul Conto economico semestrale è prevalentemente imputabile a realizzi netti di titoli a utilizzo durevole.

Rispetto al semestre precedente, il carico fiscale di periodo risulta positivamente influenzato sia dai benefici correlati all'adozione del consolidato fiscale, sia a una maggiore incidenza di talune componenti reddituali che, a seguito della riforma Ires, risultano fiscalmente irrilevanti, quali, per esempio, quelle legate alle plusvalenze e minusvalenze, sia da valutazione sia da realizzo, relative alle Partecipazioni esenti, nonché a un maggiore ammontare di dividendi percepiti.

FINADIN - S.p.A. Finanziaria di Investimenti

Sede sociale: Milano

Capitale sociale: 50 milioni di Euro

Valore di carico: 36,8 milioni di Euro

Quota di possesso: 70,747% (*)

(*) partecipazione diretta pari al 60% e indiretta pari al 40% del Capitale ordinario

Il primo semestre 2005 chiude con un utile di 2.242 migliaia di Euro rispetto a un utile pari a 568 migliaia di Euro del primo semestre 2004.

Il sensibile incremento di risultato è ascrivibile principalmente al buon andamento dei proventi finanziari afferenti i dividendi della partecipazione in Fondiaria-SAI S.p.A., che hanno raggiunto 1.648 migliaia di Euro, rispetto a 879 migliaia di Euro del primo semestre 2004, incremento dovuto all'aumento del dividendo unitario distribuito dalla partecipata passato da 0,40 a 0,75 Euro per azione. Positivo anche l'impatto economico, pari a 774 migliaia di Euro, dei proventi realizzati sull'incasso, avvenuto nel mese di maggio 2005, dei crediti d'imposta relativi agli anni 1993 e 1995.

Tali proventi, afferenti l'incasso di 11.730 migliaia di Euro, sono riconducibili all'attuazione praticata in sede di determinazione del prezzo di acquisto di tali crediti dalla controllante Premafin HP S.p.A. nel mese di dicembre 2003.

Nel corso del semestre in esame la Società ha incrementato la partecipazione in Fondiaria-SAI S.p.A. mediante l'acquisto di n. 110.000 azioni ordinarie pari allo 0,085% del Capitale ordinario, corrispondenti a un valore di carico di 2.366 migliaia di Euro, portando la percentuale di partecipazione all'1,79% del Capitale ordinario. Complessivamente le plusvalenze latenti sui titoli Fondiaria-SAI S.p.A. detenuti in portafoglio al 30 giugno 2005, agli attuali valori di mercato, superano i 23 milioni di Euro.

Relativamente alla partecipazione in Alerion Industries S.p.A. sono state cedute n. 15.000.000 di Azioni ordinarie, corrispondenti a un valore di carico di 7.035 migliaia di Euro, con il realizzo di plusvalenze per 66 migliaia di Euro circa.

La quota di partecipazione al 30 giugno 2005 è scesa all'1,65% del Capitale ordinario e, sulla base delle attuali quotazioni di Borsa, il valore di carico risulta sostanzialmente allineato al valore di mercato.

Con l'introito della cessione parziale della partecipazione in Alerion Industries S.p.A., unitamente alle disponibilità liquide esistenti, è stato rimborsato il debito finanziario di 10 milioni di Euro, erogato nel mese di novembre 2004.

OPERAZIONI INFRAGRUPPO E CON PARTI CORRELATE

I rapporti infragruppo e con le parti correlate sono avvenuti a normali condizioni di mercato e riguardano principalmente recuperi di spese da Fondiaria-SAI S.p.A. per personale distaccato per complessive 610,5 migliaia di Euro e affitti passivi verso la stessa Fondiaria-SAI S.p.A. per circa 75 migliaia di Euro.

Nel corso del semestre la Capogruppo ha acquisito da Fondiaria-SAI S.p.A. una quota pari al 20% della controllata SAI Investimenti S.g.r., per un controvalore di circa 1,2 milioni di Euro quale risultante da apposita perizia redatta da esperto indipendente.

La controllata Finadin Sp.A. ha ceduto n. 15.000.000 di azioni ordinarie della partecipazione in Alerion Industries S.p.A., a condizioni di mercato, a favore di Fondiaria-SAI S.p.A. per quanto riguarda 6.600.000 azioni corrispondenti all'1,65% del Capitale ordinario e Milano Assicurazioni S.p.A. per quanto riguarda 8.400.000 azioni corrispondenti al 2,10% del Capitale ordinario.

Non sono state poste in essere altre operazioni di rilievo con parti correlate.

FATTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL SEMESTRE

Successivamente alla chiusura del semestre è stato consensualmente risolto il contratto preliminare per l'acquisto di un'area edificabile stipulato nel giugno dello scorso anno con la società correlata IM.C.O. S.p.A. Conseguentemente sono stati incassati tutti gli acconti in precedenza versati con relativi interessi nonché il doppio della caparra confirmatoria, pari a un milione di Euro, ai sensi dell'art. 1385 C.C.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

La Società, i cui risultati permangono strettamente correlati a quelli della controllata Fondiaria-SAI S.p.A., per la seconda parte dell'esercizio esprimerà un andamento economico che, salvo accadimenti straordinari, rifletterà prevedibilmente i soddisfacenti risultati della controllata, in linea con quello del primo semestre.

A tali risultati attesi si assocerà l'introito per l'ultima tranche dell'aumento di Capitale che consentirà una ulteriore diminuzione del rapporto debiti/mezzi propri.

* * *

Milano, 13 settembre 2005

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

BIANCA

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
RELAZIONE SEMESTRALE
AL 30 GIUGNO 2005
STATO PATRIMONIALE
CONTO ECONOMICO

ATTIVO

A. CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI

I. Immobilizzazioni immateriali

- 1) Costi di impianto e di ampliamento
- 7) Altre

II. Immobilizzazioni materiali

- 4) Altri beni

III. Immobilizzazioni finanziarie

1) Partecipazioni

- a) in imprese controllate

2) Crediti

- d) verso altri
esigibili oltre l'esercizio successivo

B. IMMOBILIZZAZIONI

I. Rimanenze

II. Crediti

1) Verso clienti

- esigibili entro l'esercizio successivo
- esigibili oltre l'esercizio successivo

2) Verso imprese controllate

- esigibili entro l'esercizio successivo

4-bis) Crediti tributari

- esigibili entro l'esercizio successivo
- esigibili oltre l'esercizio successivo

5) Verso altri

- esigibili entro l'esercizio successivo

III. Attività finanziarie che non costituiscono Immobilizzazioni

- 6) Altri titoli

- 7) Crediti finanziari non immobilizzati

IV. Disponibilità liquide

- 1) Depositi bancari e postali
- 3) Denaro e valori in cassa

C. ATTIVO CIRCOLANTE

D. RATEI E RISCONTI ATTIVI

ATTIVO

al 30 giugno 2005		al 31 dicembre 2004		al 30 giugno 2004	
0		0		0	
<i>1.143.397</i>		<i>1.524.530</i>		<i>1.906.069</i>	
<i>3.767.845</i>	4.911.242	<i>3.823.433</i>	5.347.963	<i>3.968.280</i>	5.874.349
	59.179		72.118		75.988
	870.322.042		829.520.980		795.843.141
	1.278		1.278		1.278
	875.293.741		834.942.339		801.794.756
0		0		0	
<i>1.362.233</i>		<i>697.276</i>		<i>1.591.296</i>	
<i>1.845.822</i>	3.208.055	<i>2.456.996</i>	3.154.272	<i>2.759.396</i>	4.350.692
	856.621		249.050		235.658
<i>6.771.256</i>		<i>12.677.123</i>		<i>6.658.414</i>	
<i>6.594</i>	6.777.850	<i>5.816.590</i>	18.493.713	<i>11.558.636</i>	18.217.050
	4.031.123		1.061.351		21.028
<i>2.000.000</i>		<i>57.795.077</i>		<i>57.436.622</i>	
<i>11.044.320</i>	13.044.320	<i>0</i>	57.795.077	<i>11.073.027</i>	68.509.649
<i>28.568.002</i>		<i>2.695.385</i>		<i>12.042.486</i>	
<i>3.721</i>	28.571.723	<i>4.688</i>	2.700.073	<i>5.036</i>	12.047.522
	56.489.692		83.453.536		103.381.599
	79.762		244.728		122.190
	931.863.195		918.640.603		905.298.545

PASSIVO

I. Capitale sociale
IV. Riserva legale
VII. Altre riserve
a) per aumento Capitale sociale
b) da rivalutazioni
VIII. Utili (perdite) a nuovo
IX. Utile (perdita) dell'esercizio
A. PATRIMONIO NETTO
3) Altri
B. FONDI PER RISCHI E ONERI
C. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO
4) Debiti verso banche
esigibili entro l'esercizio successivo
esigibili oltre l'esercizio successivo
7) Debiti verso fornitori
esigibili entro l'esercizio successivo
9) Debiti verso imprese controllate
esigibili entro l'esercizio successivo
12) Debiti tributari
esigibili entro l'esercizio successivo
esigibili oltre l'esercizio successivo
13) Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale
esigibili entro l'esercizio successivo
14) Altri debiti
esigibili entro l'esercizio successivo
D. DEBITI
E. RATEI E RISCOINTI PASSIVI

PASSIVO

CONTI D'ORDINE

Garanzie reali prestate dalla Società a favore di terzi
- titoli di proprietà a garanzia e indisponibili
- crediti a garanzia
Altre garanzie prestate dalla Società a favore di terzi
- altri impegni
Garanzie prestate da terzi nell'interesse della Società
- fidejussioni
Impegni, rischi e altri conti d'ordine
Operazioni finanziarie a termine
Altri
CONTI D'ORDINE

al 30 giugno 2005		al 31 dicembre 2004		al 30 giugno 2004	
	313.795.268		312.880.196		310.998.066
	7.125.782		5.173.861		5.173.862
<i>62.202.308</i>		<i>63.117.380</i>		<i>64.999.510</i>	
<i>25.573.104</i>	87.775.412	<i>19.678.776</i>	82.796.156	<i>15.698.423</i>	80.697.933
	125.958.451		92.005.129		92.005.129
	44.759.123		39.038.417		25.862.832
	579.414.036		531.893.759		514.737.822
<i>4.760.000</i>		<i>6.560.000</i>		<i>4.036.751</i>	
	4.760.000		6.560.000		4.036.751
	537.862		538.052		488.939
<i>1.577.373</i>		<i>20.029.665</i>		<i>13.427.837</i>	
<i>340.200.000</i>	341.777.373	<i>357.162.847</i>	377.192.512	<i>370.174.100</i>	383.601.937
	1.098.744		1.321.148		1.620.226
	181.824		98.179		51.674
<i>219.076</i>		<i>266.103</i>		<i>245.314</i>	
<i>210.921</i>	429.997	<i>210.921</i>	477.024	<i>210.921</i>	456.235
	102.732		104.926		97.823
	1.318.162		455.003		207.138
	344.908.832		379.648.792		386.035.033
	2.242.465		0		0
	931.863.195		918.640.603		905.298.545
al 30 giugno 2005		al 31 dicembre 2004		al 30 giugno 2004	
<i>213.453.600</i>		<i>335.694.947</i>		<i>428.640.451</i>	
<i>0</i>	213.453.600	<i>0</i>	335.694.947	<i>0</i>	428.640.451
	281.442		309.800		309.800
	679.704		679.704		712.398
<i>140.000.000</i>		<i>70.000.000</i>		<i>70.000.000</i>	
<i>17.600.000</i>	157.600.000	<i>20.600.000</i>	90.600.000	<i>0</i>	70.000.000
	372.014.746		427.284.451		499.662.649

CONTO ECONOMICO

1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni
5) Altri ricavi e proventi
A. VALORE DELLA PRODUZIONE
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci
7) Per servizi
8) Per godimento di beni di terzi
9) Per il personale:
a) Salari e stipendi
b) Oneri sociali
c) Trattamento di fine rapporto
e) Altri costi
10) Ammortamenti e svalutazioni
a) Ammortamento delle Immobilizzazioni immateriali
b) Ammortamento delle Immobilizzazioni materiali
c) Altre svalutazioni delle Immobilizzazioni
d) Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità
12) Accantonamenti (utilizzi) a Fondi rischi
14) Oneri diversi di gestione
B. COSTI DELLA PRODUZIONE
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE
15) Proventi da Partecipazioni
a) Dividendi e altri proventi da imprese controllate
16) Altri proventi finanziari
c) Da titoli nell'Att.circ.te che non costituiscono Partecipazioni - altri proventi
d) Proventi diversi dai precedenti - da altri
17) Interessi e altri oneri finanziari
- verso imprese controllate e collegate
- verso altri
C. PROVENTI E ONERI FINANZIARI
18) Rivalutazioni
a) di Partecipazioni
19) Svalutazioni
a) di Partecipazioni
c) di titoli iscritti nell' Attivo circolante che non costituiscono Partecipazioni
D. RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE
E. PROVENTI E ONERI STRAORDINARI
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE
22) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate
26) UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO

1° semestre 2005		1° semestre 2004		2004	
	31.943		31.995		63.991
	1.086.960		874.706		1.336.111
	1.118.903		906.701		1.400.102
	47.249		44.305		85.576
	1.762.366		1.745.414		3.087.987
	128.685		118.897		245.327
	<i>1.201.006</i>		<i>893.520</i>		<i>1.598.279</i>
	<i>407.713</i>		<i>307.770</i>		<i>557.379</i>
	<i>88.441</i>		<i>62.967</i>		<i>116.391</i>
	<i>85.612</i>	<i>1.782.772</i>	<i>52.471</i>	<i>1.316.728</i>	<i>2.393.614</i>
	<i>436.721</i>		<i>715.992</i>		<i>765.336</i>
	<i>15.132</i>		<i>13.956</i>		<i>29.227</i>
	<i>0</i>		<i>0</i>		<i>0</i>
	<i>34.427</i>	<i>486.280</i>	<i>679.902</i>	<i>1.409.850</i>	<i>667.102</i>
	<i>0</i>			<i>2.013.244</i>	<i>3.260.000</i>
	<i>396.324</i>			<i>689.636</i>	<i>898.873</i>
	4.603.676		7.338.074		11.433.042
	(3.484.773)		(6.431.373)		(10.032.940)
	1.149.411		469.976		33.414.661
	<i>354.687</i>		<i>521.711</i>		<i>1.742.131</i>
	<i>556.297</i>	<i>910.984</i>	<i>4.447.286</i>	<i>4.968.997</i>	<i>4.831.874</i>
	<i>0</i>				
	<i>(7.962.536)</i>	<i>(7.962.536)</i>	<i>(94.144)</i>	<i>(7.712.317)</i>	<i>(94.144)</i>
	(5.902.141)		(7.618.173)	(2.273.344)	(22.099.409)
					17.889.257
	53.915.000		34.613.000		31.226.715
	(12.680)		(13.321)		(33.835)
	0		(32.130)		(85.555)
	53.902.320		34.567.549		31.107.325
	0		0		0
	44.515.406		25.862.832		38.963.642
	243.717		0		74.775
	44.759.123		25.862.832		39.038.417

BIANCA

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
RELAZIONE SEMESTRALE
AL 30 GIUGNO 2005
NOTA INTEGRATIVA

A. CRITERI DI VALUTAZIONE

Criteri di valutazione

Nella redazione della presente Nota integrativa sono stati mantenuti i medesimi criteri di valutazione utilizzati per la redazione del Bilancio chiuso al 31 dicembre 2004 a cui si rimanda.

Operazioni con parti correlate

Le operazioni con parti correlate sono state effettuate alle normali condizioni di mercato e sono evidenziate, ove rilevanti, nelle note di commento alle specifiche voci della Relazione semestrale.

Deroghe ai sensi del 4° comma art. 2423 C.C.

Nell'allegata situazione semestrale non si è proceduto a deroghe ai sensi del 4° comma dell'art. 2423 C.C.

Informazioni richieste dalla Consob con comunicazione n. DAC/28034

Dette informazioni sono state fornite in appositi prospetti, parte integrante della presente Nota integrativa, ivi incluso il prospetto di Conto economico riclassificato, previsto per le holding di Partecipazioni.

B. INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE E SUL CONTO ECONOMICO

STATO PATRIMONIALE ATTIVO

B. IMMOBILIZZAZIONI

Per le tre classi delle "Immobilizzazioni" (Immobilizzazioni immateriali, materiali e finanziarie) sono stati predisposti appositi prospetti allegati, parti integranti della presente Nota integrativa.

B.I IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Le movimentazioni di questa posta sono riportate nel prospetto in allegato.

B.I.1 Costi di impianto e di ampliamento

(1.143,4 migliaia di Euro, 1.524,5 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

La voce "Costi di impianto e di ampliamento" è principalmente costituita dagli oneri per aumento di Capitale sociale sostenuti nel corso dell'esercizio 2002, al netto degli ammortamenti.

Il decremento pari a 381,1 migliaia di Euro rispetto alla chiusura del passato esercizio, è determinato dalle quote di ammortamento maturate di competenza del periodo.

B.I.7 Altre

(3.767,8 migliaia di Euro, 3.823,4 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

La voce si riferisce principalmente alle commissioni sui finanziamenti in essere capitalizzate. Il decremento, pari a 55,6 migliaia di Euro rispetto alla chiusura del passato esercizio, è determinato dalle quote di ammortamento maturate di competenza del periodo.

B.II. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

B.II.4. Altri beni

(59,2 migliaia di Euro, 72,1 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

Le movimentazioni di questa posta sono riportate nel prospetto allegato.

B.III IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

B.III.1 Partecipazioni

(870.322,0 migliaia di Euro, 829.521,0 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

La composizione e la variazione di questa posta sono riportate nei prospetti allegati alla presente Nota integrativa.

In dettaglio:

	al 30.06.2005	al 31.12.2004	al 30.06.2004
Partecipazioni in imprese controllate valutate secondo il metodo del Patrimonio netto			
Fondiaria-SAI S.p.A.	832.093,6	793.723,8	761.082,5
Finadin S.p.A.	36.835,0	868.928,6	35.561,0
		829.284,8	34.504,0
			795.586,5
Valutate secondo il metodo del costo rettificato in caso di perdite durevoli di valore			
Investimenti Mobiliari S.r.l.	76,6	80,7	85,4
Partecipazioni e Investimenti S.r.l.	74,5	79,1	84,8
Partecipazioni Mobiliari S.r.l.	72,3	76,4	86,4
SAI Investimenti SGR	1.170,0	1.393,4	0,0
		236,2	0,0
			256,6
Partecipazioni	870.322,0	829.521,0	795.843,1

La variazione della partecipazione di Fondiaria-SAI S.p.A. ammonta a 38.443,8 migliaia di Euro e deriva da:

- acquisto di n. 700.000 azioni al prezzo medio di 18,48 Euro per un importo complessivo di 12.939 migliaia di Euro;
- diminuzione di 32.804 migliaia di Euro a seguito della distribuzione del dividendo 2004;
- aumento di 58.235 migliaia di Euro per allineamento del valore di carico al pro-quota del Patrimonio netto consolidato Fondiaria-SAI S.p.A.

La variazione della partecipazione di Finadin S.p.A. è pari a 1.274 migliaia di Euro e deriva da:

- aumento di 1.574 migliaia di Euro per adeguamento del valore a seguito di valutazione secondo il metodo del Patrimonio netto consolidato Fondiaria-SAI S.p.A.;
- diminuzione di 300 migliaia di Euro a seguito della distribuzione del dividendo 2004.

Nel corso del periodo in esame sono state acquistate n. 782.718 azioni della società SAI Investimenti S.g.r. per un controvalore di 1.170 migliaia di Euro corrispondenti al 20% del Capitale sociale.

C. ATTIVO CIRCOLANTE

C.II CREDITI

C.II.1 Verso clienti esigibili entro l'esercizio successivo (1.362,2 migliaia di Euro, 697,3 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

La voce in oggetto si riferisce principalmente ai crediti per recuperi di spese in essere al termine del semestre in esame, nonché a residui crediti per vendite immobiliari, il cui incasso è previsto a breve.

C.II.1 Verso clienti esigibili oltre l'esercizio successivo (1.845,8 migliaia di Euro, 2.457,0 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

La posta attiene alle quote di crediti verso investitori istituzionali per vendite immobiliari concluse in esercizi precedenti, la cui esigibilità, sulla base dei termini contrattuali, è prevista "oltre l'esercizio successivo". Il decremento è dovuto alla revisione della previsione di incasso di alcuni crediti. Detti crediti sono ritenuti esigibili entro i cinque anni.

C.II.2 Verso imprese controllate (856,6 migliaia di Euro, 249,0 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

La voce si riferisce principalmente per 444,9 migliaia di Euro al riaddebito per i costi del personale distaccato presso Fondiaria-SAI S.p.A. di competenza del periodo in esame, per 243,7 migliaia di Euro al credito per le imposte stimate nel periodo e trasferite dalla controllata Finadin S.p.A. a seguito dell'adesione al consolidato fiscale nazionale e per 148,6 migliaia di Euro al credito di imposta emerso dalla dichiarazione fiscale consolidata 2004 ceduto alla controllata Fondiaria-SAI S.p.A.

C.II.4. bis - Crediti tributari esigibili entro l'esercizio successivo (6.771,3 migliaia di Euro, 12.677,1 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

Tale posta risulta così costituita:

	al 30.06.2005	al 31.12.2004	al 30.06.2004
Crediti verso Erario per Irpeg e Ilor	5.906,5	12.523,1	6.636,2
Altri crediti verso Erario	864,8	154,0	22,2
Crediti tributari esigibili entro l'esercizio successivo	6.771,3	12.677,1	6.658,4

I Crediti verso Erario per Irpeg e Ilor, esposti al netto di una svalutazione di 266,6 migliaia di Euro, si riferiscono ai crediti d'imposta verso l'Erario relativi agli anni dal 1985 al 1997, per i quali è stato attivato un contenzioso finalizzato all'ottenimento del rimborso. La variazione è dovuta principalmente al decremento per gli incassi ricevuti per 12.523 migliaia di Euro, alla riclassificazione per 5.803 migliaia di Euro dei crediti da esigibili dopo l'esercizio a esigibili entro l'esercizio e dall'accantonamento degli interessi per circa 59 migliaia di Euro maturati nel primo semestre 2005.

C.II.4. bis - Crediti tributari esigibili oltre l'esercizio successivo (6,6 migliaia di Euro, 5.816,6 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

Tale posta risulta così costituita:

	al 30.06.2005	al 31.12.2004	al 30.06.2004
Crediti verso Erario per Irpeg e Ilor	1,8	5.803,3	11.542,4
Altri crediti verso Erario	4,8	13,3	16,2
Crediti tributari esigibili oltre l'esercizio successivo	6,6	5.816,6	11.558,6

La variazione è dovuta principalmente alla revisione della previsione di incasso.

C.II.5 Verso altri esigibili entro l'esercizio successivo

(4.031,1 migliaia di Euro, 1.061,4 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

Tale voce comprende:

	al 30.06.2005	al 31.12.2004	al 30.06.2004
Fornitori conto anticipi e altri crediti	4.031,1	1.061,4	21,0
Verso altri esigibili entro l'esercizio successivo	4.031,1	1.061,4	21,0

I "Crediti verso altri" si riferiscono principalmente, per 4.000 migliaia di Euro alla caparra confirmatoria e al primo acconto prezzo versati per l'acquisto di un terreno edificabile sito nel Comune di Pero, peraltro già incassati a seguito della risoluzione del contratto avvenuta nel mese di agosto 2005.

C.III ATTIVITÀ FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI

C.III.6 Altri Titoli

(2.000,0 migliaia di Euro, 57.795,1 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

La voce "Altri Titoli", accoglie gli investimenti temporanei di liquidità in strumenti finanziari a elevato grado di liquidabilità ed è costituita da Fondi comuni d'investimento. Il decremento di 55.795 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2004 è dovuto alla vendita dei titoli e delle polizze di capitalizzazione in portafoglio.

C.III.7 Crediti finanziari non immobilizzati

(11.044,3 migliaia di Euro, assenti al 31 dicembre 2004)

La voce "Crediti finanziari non immobilizzati", si riferisce esclusivamente alle disponibilità liquide investite in operazioni di pronti contro termine, poste in essere con Istituti di credito.

C.IV. DISPONIBILITÀ LIQUIDE

(28.571,7 migliaia di Euro, 2.700,1 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

Le "Disponibilità liquide" comprendono:

	al 30.06.2005	al 31.12.2004
Depositi bancari	28.568,0	2.695,4
Denaro e valori in cassa	3,7	4,7
Disponibilità liquide	28.571,7	2.700,1

L'incremento delle disponibilità liquide rispetto al 31 dicembre 2004 è ascrivibile principalmente al disinvestimento della liquidità impiegata in operazioni temporanee di liquidità ai fini di ottimizzare la gestione di tesoreria.

D. RATEI E RISCONTI ATTIVI

(79,8 migliaia di Euro, 244,7 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

Al 30 giugno 2005 la voce "Ratei e risconti attivi" è principalmente composta da partite inerenti i costi per adempimenti societari, le assicurazioni e i canoni di locazione.

STATO PATRIMONIALE PASSIVO

A. PATRIMONIO NETTO

La movimentazione delle voci componenti il Patrimonio netto è illustrata, ai sensi della Comunicazione Consob n. 94001437, in allegato.

A.I CAPITALE SOCIALE

(313.795,3 migliaia di Euro, 312.880,2 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

Il Capitale sociale è costituito da n. 313.795.268 azioni ordinarie da nominali Euro 1 cadauna, interamente sottoscritto e versato. Il lieve incremento registrato nel semestre è riconducibile alla conversione dei “Warrant azioni ordinarie Premafin Finanziaria HP S.p.A. 2002-2005” esercitata nel corso del periodo in esame, corrispondente a 915.072 azioni ordinarie.

A.IV RISERVA LEGALE

(7.125,8 migliaia di Euro, 5.173,9 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

L’incremento per 1.951,9 migliaia di Euro attiene alla destinazione del 5% dell’utile dell’esercizio 2004, così come deliberato dall’Assemblea del 29 aprile 2005.

A.VII. ALTRE RISERVE

A.VII. a) PER AUMENTO DI CAPITALE SOCIALE

(62.202,3 migliaia di Euro, 63.117,4 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

Il decremento rispetto all’esercizio scorso attiene alla conversione di parte dei “Warrant azioni ordinarie Premafin Finanziaria HP S.p.A. 2002-2005”.

A.VII. b) DA RIVALUTAZIONE

(25.573,1 migliaia di Euro, 19.678,8 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

Tale voce si è originata nel 2003 tramite l’iscrizione di 11.565,8 migliaia di Euro della riserva indisponibile da valutazione con il metodo del Patrimonio netto della controllata Fondiaria-SAI S.p.A. L’incremento, per 5.894,3 migliaia di Euro attiene all’adeguamento relativo al primo semestre 2005.

A.VIII UTILI A NUOVO

(125.958,4 migliaia di Euro, 92.005,1 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

Tale voce aumenta a seguito del riporto a nuovo del residuo utile dell’esercizio 2004, pari a 33.953,3 migliaia di Euro, dopo la destinazione alla Riserva legale e la distribuzione dei dividendi, così come deliberato dall’Assemblea del 29 aprile 2005.

A.IX UTILE DEL PERIODO

(Utile pari a 44.759,1 migliaia di Euro, 39.038,4 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

B. FONDI PER RISCHI E ONERI

(4.760,0 migliaia di Euro, 6.560,0 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

Tale voce, che rappresenta una stima dei potenziali oneri a carico della Società in relazione ai rischi contrattuali esistenti, si è così movimentata:

Consistenza al 31 dicembre 2004	6.560,0
Accantonamenti	0,0
Utilizzi	(1.800,0)
Consistenza al 30 giugno 2005	4.760,0

L'utilizzo del Fondo rischi è interamente riconducibile alle operazioni di ridefinizione delle scadenze della copertura sul rischio tasso, effettuate a seguito della erogazione del nuovo finanziamento.

**C. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO
(537,9 migliaia di Euro, 538,1 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)**

Il "Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato" rappresenta l'intera passività maturata verso i dipendenti, in forza al 30 giugno 2005, in conformità alla legislazione e ai contratti collettivi di lavoro vigenti.

Si evidenzia, qui di seguito, la movimentazione avvenuta nel corso del semestre:

Consistenza al 31 dicembre 2004	538,1
Accantonamenti	88,4
Utilizzi e anticipi	(88,6)
Consistenza al 30 giugno 2005	537,9

L'organico della Società al 30 giugno 2005 si compone di 20 persone.

D. DEBITI

(344.908,8 migliaia di Euro, 379.648,8 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

D.4. DEBITI VERSO BANCHE

	al 30.06.2005	al 31.12.2004	al 30.06.2004
Debiti vs banche - parte a breve	1.577,4	20.029,7	13.427,8
INDEBITAMENTO A BREVE TERMINE	1.577,4	20.029,7	13.427,8
Finanziamenti - parte a medio termine	340.200,0	357.162,8	370.174,1
INDEBITAMENTO A MEDIO LUNGO TERMINE	340.200,0	357.162,8	370.174,1
INDEBITAMENTO FINANZIARIO LORDO	341.777,4	377.192,5	383.601,9

L'indebitamento finanziario lordo, rispetto al 31 dicembre 2004 si presenta in diminuzione dopo le seguenti movimentazioni:

- accantonamento per interessi di competenza del primo semestre 2005 per 1.552,4 migliaia di Euro, al netto dei pagamenti;
- pagamento interessi di competenza dell'esercizio 2004 per 3.241,4 migliaia di Euro;
- pagamento commissioni su finanziamenti per 2.790 migliaia di Euro;
- rimborso di finanziamenti in linea Capitale per complessivi 370.936,1 migliaia di Euro ed erogazione di nuovi finanziamenti per 340.000 migliaia di Euro.

Al 30 giugno 2005, la composizione e le caratteristiche principali del debito verso Banche, in linea capitale, sono le seguenti:

Istituto di credito	Importo linea capitale		Scadenza	Tipologia tasso	Garanzie
	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi			
Finanziamento Term Loan	0,0	280,0	31/12/2013	Euribor 3 mesi + spread (*)(**)	Pegno azioni Fondiaria-SAI S.p.A.
Finanziamento Revolving	0,0	60,0	31/12/2013	Euribor 3 mesi + spread (**)	Pegno azioni Fondiaria-SAI S.p.A.

(*) Il rischio tasso è stato coperto da un contratto di interest rate swap e pertanto la tipologia del tasso è stata, di fatto, convertita da variabile a fisso su un'esposizione finanziaria pari a 140 milioni di Euro.

(**) Spread variabile in base al margine di solvibilità.

D.7. DEBITI VERSO FORNITORI

(1.098,7 migliaia di Euro, 1.321,1 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

I debiti verso fornitori sono costituiti principalmente dal debito per le prestazioni rese da professionisti e da società di consulenza.

D.9. DEBITI VERSO IMPRESE CONTROLLATE

(181,8 migliaia di Euro, 98,2 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

I debiti verso le imprese controllate sono principalmente costituiti per 139 migliaia di Euro da debiti di natura commerciale con la Fondiaria-SAI S.p.A. e da 33 migliaia di Euro da crediti di natura fiscale derivanti dall'esercizio dell'opzione per il consolidato fiscale nazionale nei confronti di Finadin S.p.A.

D.11 DEBITI TRIBUTARI

(430,0 migliaia di Euro, 477,0 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

La composizione della voce, è la seguente:

	al 30.06.005	al 31.12.2004	al 30.06.2004
Erario conto Irpef (lav. autonomi e dipendenti)	219,1	266,1	245,3
Esigibili entro l'esercizio successivo	219,1	266,1	245,3
Erario conto Iva in sospensione	210,9	210,9	210,9
Esigibili oltre l'esercizio successivo	210,9	210,9	210,9
Debiti tributari	430,0	477,0	456,2

La voce "Erario c/Iva in sospensione" si riferisce ai debiti maturati al termine del semestre e che ai sensi della normativa in materia, sarà dovuta al momento dell'incasso dei relativi crediti per vendite immobiliari cui si riferiscono.

D.14 ALTRI DEBITI

(1.318,2 migliaia di Euro, 455,0 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

La voce si riferisce principalmente al debito v/azionisti per dividendi distribuiti ma non ancora incassati per 904 migliaia di Euro, all'accantonamento dei costi differiti del personale per 281 migliaia di Euro e all'accantonamento degli emolumenti spettanti al Consiglio di Amministrazione maturati e non ancora corrisposti per 128 migliaia di Euro.

E. RATEI E RISCOINTI PASSIVI

(2.242,5 migliaia di Euro, assenti al 31 dicembre 2004)

La voce è principalmente costituita dal risconto passivo dei proventi a realizzo futuro sui contratti derivati in corso e con scadenza nel 2013.

CONTI D'ORDINE

I "Conti d'ordine" includono:

	al 30.06.2005	al 31.12.2004	al 30.06.2004
Garanzie reali prestate dalla Società a favore di terzi:			
- Titoli di proprietà a garanzia o indisponibili	213.453,6	335.694,9	428.640,5
Altre garanzie prestate dalla Società a favore di terzi:			
- Altri impegni	281,4	309,8	309,8
Garanzie prestate da terzi a favore della Società			
- Fidejussioni	679,7	679,7	712,4
Impegni, rischi e altri conti d'ordine			
- Altri impegni	17.600,0	20.600,0	0,0
- Operazioni finanziarie a termine	140.000,0	70.000,0	70.000,0
Conti d'ordine	372.014,8	427.284,4	499.662,7

GARANZIE REALI PRESTATE DALLA SOCIETÀ A FAVORE DI TERZI

Titoli di proprietà a garanzia

I "Titoli di proprietà a garanzia o indisponibili" rappresentano azioni Fondiaria-SAI S.p.A. depositate, a garanzia, in pegno o con vincolo di indisponibilità, al servizio di operazioni finanziarie, valorizzate con il metodo del Patrimonio netto pari a 18,724 Euro per Azione, in coerenza con la voce "Partecipazioni" dell'attivo patrimoniale.

In particolare sono costituiti per 213.454 migliaia di Euro al pegno su Azioni ordinarie Fondiaria-SAI S.p.A per un controvalore di n. 11.400.000 azioni ordinarie Fondiaria-SAI S.p.A pari al 70% del Finanziamento in Pool con scadenza 2013 per complessivi 340 milioni di Euro.

Si segnala che il valore di mercato dei titoli soggetti a vincoli, al 30 giugno 2005, pari a 22,55 Euro per azione, ammonta complessivamente a 257,1 milioni di Euro.

ALTRE GARANZIE PRESTATE DALLA SOCIETÀ A FAVORE DI TERZI

Altri impegni

Accolgono per 281,4 migliaia di Euro, la quantificazione del rischio residuo in capo alla Società, in relazione agli impegni assunti, in subordine a Immobiliare Lombarda S.p.A. nei confronti di un Istituto di credito, col trasferimento di Mediana S.r.l. allo stesso, avvenuto nel 1999.

GARANZIE PRESTATE DA TERZI NELL'INTERESSE DELLA SOCIETÀ

Ammontano a circa 679,7 migliaia di Euro e sono costituite da fideiussioni rilasciate da un Istituto di credito nell'interesse della Società, a fronte di obbligazioni nei confronti di terzi.

IMPEGNI, RISCHI E ALTRI CONTI D'ORDINE

Operazioni finanziarie a termine

Risultano iscritti 140.000 migliaia di Euro riguardanti il valore nozionale di contratti derivati stipulati con istituzioni creditizie per la copertura del rischio di variazione del tasso di interesse su finanziamenti a medio termine.

Risultano iscritti inoltre 17.600 migliaia di Euro riguardanti l'impegno residuo in capo alla Società a fronte di un contratto preliminare di acquisto di un'area edificabile, concluso nel corso del precedente esercizio.

Quest'ultimo impegno è venuto meno nel mese di agosto 2005 con la risoluzione consensuale del contratto preliminare.

* * *

Si segnala che, ai sensi dell'art. 2504 decies 2° comma C.C., Premafin HP S.p.A. risponde solidalmente, in via sussidiaria alla Immobiliare Lombarda S.p.A., dei debiti a questa trasferiti eccedenti il valore del Patrimonio effettivo alla stessa assegnato e che si trovasse a non poter essere da quest'ultima soddisfatti.

CONTO ECONOMICO

A. VALORE DELLA PRODUZIONE

A.1 RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI

(31,9 migliaia di Euro, 32,0 migliaia di Euro nel primo semestre 2004)

I "Ricavi delle vendite e delle prestazioni" sono costituiti dalle prestazioni di servizi di management rese dalla Società a favore di altre società del Gruppo.

A.5 ALTRI RICAVI E PROVENTI

(1.087,0 migliaia di Euro, 874,7 migliaia di Euro nel primo semestre 2004)

Gli "Altri ricavi e proventi" sono riconducibili ai riaddebiti per il personale distaccato presso la controllata Fondiaria-SAI S.p.A. per 610,5 migliaia di Euro, ad altri recuperi per 29,1 migliaia di Euro e a sopravvenienze attive per 447,3 migliaia di Euro.

B. COSTI DELLA PRODUZIONE

B.7 COSTI PER SERVIZI

(1.762,4 migliaia di Euro, 1.745,4 migliaia di Euro nel primo semestre 2004)

La voce in oggetto risulta così costituita:

	1° sem. 2005	1° sem. 2004	2004
Consulenze e assistenze	861,5	619,5	1.251,5
Emolumenti organi sociali	803,6	1.037,3	1.663,3
Costi di struttura	88,7	78,5	156,9
Commerciali	8,6	10,1	16,3
Costi per Servizi	1.762,4	1.745,4	3.088,0

B.10 AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

(486,3 migliaia di Euro, 1.409,9 migliaia di Euro nel primo semestre 2004)

	1° sem. 2005	1° sem. 2004	2004
Ammortam. delle Immob. immateriali	436,7	716,0	765,4
Ammortam. delle Immob. materiali	15,1	14,0	29,2
Svalutazioni di crediti dell'attivo circolante	34,5	679,9	667,1
Ammortamenti e svalutazioni	486,3	1.409,9	1.461,7

B.12 ACCANTONAMENTI (UTILIZZI) A FONDI RISCHI

(assenti nel primo semestre 2005, 2.013,2 migliaia di Euro nel primo semestre 2004)

Non sono stati stimati ulteriori rischi rispetto a quelli già presenti nel corrispondente fondo.

B.14 ONERI DIVERSI DI GESTIONE

(396,3 migliaia di Euro, 689,6 migliaia di Euro nel primo semestre 2004)

La voce è così costituita:

	1° sem. 2005	1° sem. 2004	2004
Altri oneri di gestione	337,6	655,8	838,9
Oneri tributari	58,7	33,8	60,0
Oneri diversi di gestione	396,3	689,6	898,9

Gli "Altri oneri di gestione" sono principalmente riconducibili a sopravvenienze passive e spese societarie.

C. PROVENTI E ONERI FINANZIARI

C.15 PROVENTI DA PARTECIPAZIONI

C.15.a Dividendi e altri proventi da imprese controllate

(1.149,4 migliaia di Euro, 470,0 migliaia di Euro nel primo semestre 2004)

La voce è così composta:

	1° sem. 2005	1° sem. 2004	2004
Dividendi	150,0	426,0	33.370,7
Utili da negoziazione.	999,4	44,0	44,0
Dividendi e altri proventi da imprese controllate	1.149,4	470,0	33.414,7

L'incremento nella voce "Utili da negoziazione" rispetto al corrispondente periodo dello scorso esercizio è principalmente riconducibile al realizzo di utili a seguito della vendita di azioni ordinarie Fondiaria-SAI S.p.A.

C.16 ALTRI PROVENTI FINANZIARI

C.16.c Da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono Partecipazioni

(354,7 migliaia di Euro, 521,7 migliaia di Euro nel primo semestre 2004)

	1° sem. 2005	1° sem. 2004	2004
- dividendi	0,0	0,0	159,6
- proventi da polizze assicurative	277,2	204,9	754,2
- interessi attivi su titoli per investimenti a breve	77,5	316,8	828,3
Proventi da titoli non immobilizzati	354,7	521,7	1.742,1

C.16.d Proventi diversi dai precedenti

(556,3 migliaia di Euro, 4.447,3 migliaia di Euro nel primo semestre 2004)

La voce è così costituita:

	1° sem.2005	1° sem. 2004	2004
- interessi attivi su crediti verso l'Erario	58,8	184,1	368,2
- interessi attivi su conti correnti bancari	162,9	116,6	173,9
- operazioni pronti contro termine	137,2	157,1	300,3
- plusvalenze su titoli per investimenti a breve	146,9	0,0	0,0
- altri proventi finanziari	50,5	3.989,5	3.989,5
Proventi diversi dai precedenti	556,3	4.447,3	4.831,9

Gli "Altri proventi finanziari" si riferiscono prevalentemente ai proventi realizzati su liquidità e investimenti a breve termine. La riduzione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente è dovuta all'assenza dei proventi realizzati con la definizione di alcuni contratti di opzione che avevano caratterizzato la gestione finanziaria del primo semestre del precedente esercizio.

C.17 INTERESSI E ALTRI ONERI FINANZIARI

(7.962,5 migliaia di Euro, 7.712,3 migliaia di Euro nel primo semestre 2004)

Sono così costituiti:

	1° sem.2005	1° sem. 2004	2004
Oneri finanziari vs imprese controllate e collegate	0,0	94,1	94,1
Oneri finanziari verso Istituti bancari	7.323,2	7.492,9	15.538,3
Altri oneri e spese	290,1	125,3	4.661,6
Oneri su altre operazioni finanziarie	349,2	0,0	1.805,4
Interessi e altri oneri finanziari	7.962,5	7.712,3	22.099,4

La voce "Oneri su altre operazioni finanziarie" attiene agli oneri sostenuti per la copertura del rischio tasso che, nel corso del periodo in esame, è stata adeguata alla nuova struttura finanziaria.

D. RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE

D.18 Rivalutazioni di Partecipazioni

(53.915,0 migliaia di Euro, 34.613,0 migliaia di Euro nel primo semestre 2004)

Nel corso del primo semestre sono state effettuate le seguenti rivalutazioni delle Partecipazioni in Fondiaria-SAI S.p.A. e in Finadin S.p.A. per adeguare i valori delle stesse alle rispettive quote di Patrimonio netto:

	1° sem. 2005	1° sem. 2004	2004
Fondiaria-SAI S.p.A.	52.341,0	33.871,0	29.727,7
Finadin S.p.A.	1.574,0	742,0	1.499,0
Rivalutazioni di Partecipazioni	53.915,0	34.613,0	31.226,7

D.19.a Svalutazioni di Partecipazioni

(12,7 migliaia di Euro, 13,3 migliaia di Euro nel primo semestre 2004)

Nel corso del primo semestre 2005 sono state effettuate le seguenti svalutazioni dei valori di carico delle Partecipazioni, per adeguare gli stessi ai corrispondenti patrimoni netti.

	1° sem. 2005	1° sem. 2004	2004
Investimenti Mobiliari S.r.l.	4,0	4,5	9,3
Partecipazioni e Investimenti S.r.l.	4,5	5,2	10,9
Partecipazioni Mobiliari S.r.l.	4,2	3,6	13,6
Svalutazioni di Partecipazioni	12,7	13,3	33,8

IMPOSTE SUL REDDITO

La voce accoglie 243,7 migliaia di Euro di imposte differite attive stimate nel primo semestre 2005 derivanti dal consolidamento fiscale con alcune società controllate, che, se confermate a fine esercizio, saranno monetizzate nel corso del 2006. L'iscrizione di tale provento risulta neutra dal punto di vista fiscale, in quanto non concorre alla formazione del reddito imponibile ai sensi dell'art.118 comma 4 del Tuir.

C. ALTRE INFORMAZIONI

I seguenti allegati costituiscono parte integrante della presente Nota integrativa:

- prospetto delle variazioni nei conti di Patrimonio netto avvenute nel primo semestre 2005 e nell'esercizio 2004;
- elenco delle Partecipazioni in imprese controllate al 30 giugno 2005;
- prospetto delle variazioni nei conti delle Immobilizzazioni immateriali avvenute nel primo semestre 2005;
- prospetto delle variazioni nei conti delle Immobilizzazioni materiali avvenute nel primo semestre 2005;
- prospetto delle variazioni nei conti delle Immobilizzazioni finanziarie avvenute nel primo semestre 2005 (comunicazione Consob n. 94001437);
- elenco titoli compresi nell'attivo circolante al 30 giugno 2005 (comunicazione Consob n. 94001437);
- Conto economico riclassificato (D.pr. 137/75 e comunicazione Consob n. 94001437, per le Holding di Partecipazioni).

Milano, 13 settembre 2005

per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente e Amministratore Delegato
Giulia Maria Ligresti

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI
NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO
AVVENUTE NEL PRIMO SEMESTRE 2005
E NELL'ESERCIZIO 2004

(valori in migliaia di Euro)

	Capitale sociale	Riserva legale
al 31 dicembre 2003	310.997,6	3.755,8
- destinazione Utile esercizio 2003	0,0	1.418,1
- Utile dell'esercizio	0,0	0,0
- aumento di Capitale per conversione warrant	1.882,6	0,0
- altri movimenti	0,0	0,0
al 31 dicembre 2004	312.880,2	5.173,9
- destinazione Utile esercizio 2004	0,0	1.951,9
- distribuzione dividendi	0,0	0,0
- rivalutazione Fondiaria-SAI S.p.A.	0,0	0,0
- aumento di Capitale per conversione warrant	915,1	0,0
- Utile del periodo	0,0	0,0
al 30 giugno 2005	313.795,3	7.125,8

Altre riserve (per aumento Capitale)	Altre riserve (valutazione partecipazione)	Utili (perdite) a nuovo	Utile (perdita) dell'esercizio	Patrimonio netto
65.000,0	11.565,8	65.062,4	28.360,7	484.742,3
0,0	0,0	26.942,7	(28.360,7)	0,0
0,0	0,0	0,0	39.038,4	39.038,4
(1.882,6)	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	8.113,0	0,0	0,0	8.113,0
63.117,4	19.678,8	92.005,1	39.038,4	531.893,8
0,0	0,0	33.953,3	(35.905,2)	0,0
0,0	0,0	0,0	(3.133,2)	(3.133,2)
0,0	5.894,3	0,0	0,0	5.894,3
(915,1)	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	44.759,1	44.759,1
62.202,3	25.573,1	125.958,4	44.759,1	579.414,0

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI
IN IMPRESE CONTROLLATE
AL 30 GIUGNO 2005

(ART. 2427 N. 5 C.C.)
(valori in migliaia di Euro)

Denominazione	Sede	Capitale sociale	Patrimonio netto	
			Amm. complessivo	Amm. pro-quota
Imprese controllate				
Finadin - S.p.A.				
Finanziaria di Investimenti	Milano	50.000	52.694	31.616
Investimenti Mobiliari S.r.l.	Milano	90	77	77
Partecipazioni e Investimenti S.r.l.	Milano	90	74	74
Partecipazioni Mobiliari S.r.l.	Milano	90	72	72
Fondiaria-SAI S.p.A.	Firenze	170.557	2.871.047	748.059
SAI Investimenti SGR	Torino	3.914	4.493	899

Risultato del periodo		Quota di possesso	Valore di carico	Valore ex art. 2426 n. 4 C.C.	Differenza
Amm. complessivo	Amm. pro-quota				
2.242	1.345	60,00%	36.835	36.835	0
(4)	(4)	100,00%	77	77	0
(5)	(5)	100,00%	74	74	0
(4)	(4)	100,00%	72	72	0
202.383	52.731	26,055%	832.094	832.094	0
335	67	20,000%	1.170	1.170	0

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI
NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI
AVVENUTE NEL PRIMO SEMESTRE 2005

VOCE B.I ATTIVO PATRIMONIALE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI
(valori in migliaia di Euro)

	Situazione iniziale		
	Costo originario	Ammortamenti	Saldo al 31.12.04
Costi di impianto e ampliamento	5.376,3	(3.851,8)	1.524,5
Altre Immobilizzazioni	11.355,5	(7.532,1)	3.823,4
Immobilizzazioni immateriali	16.731,8	(11.383,9)	5.347,9

VOCE B.II ATTIVO PATRIMONIALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI
(valori in migliaia di Euro)

	Situazione iniziale		
	Costo originario	Fondo Ammortamenti	Saldo al 31.12.04
Altri beni	512,2	(440,1)	72,1
Immobilizzazioni materiali	512,2	(440,1)	72,1

Movimenti del periodo		Situazione finale		
Incrementi	Ammortamenti	Costo originario	Ammortamenti	Saldo al 30.06.05
0,0	(381,1)	5.376,3	(4.232,9)	1.143,4
0,0	(55,6)	11.355,5	(7.587,7)	3.767,8
0,0	(436,7)	16.731,8	(11.820,6)	4.911,2

Movimenti del periodo				Situazione finale		
Acquisti	decrementi		Ammort.	Costo originario	Fondo Ammortamenti	Saldo al 30.06.05
	Costo orig.	Fondo amm.				
2,2	(3,1)	3,1	(15,1)	511,3	(452,1)	59,2
2,2	(3,1)	3,1	(15,1)	511,3	(452,1)	59,2

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI
NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI
FINANZIARIE AVVENUTE
NEL PRIMO SEMESTRE 2005

(ART. 2427 N. 2 C.C.)

(valori in migliaia di Euro)

	Situazione iniziale					
	n. Azioni	% sul Cap.	Costo storico	Rivaluta- zioni	Svaluta- zioni	Valori di carico
Finadin-S.p.A.						
Finanziaria di Investimenti	30.000.000	60,00%	30.275	5.286	0	35.561
Investimenti Mobiliari S.r.l.	90.000	100,00%	66	56	(41)	81
Partecipazioni e						
Investimenti S.r.l.	90.000	100,00%	61	58	(40)	79
Partecipazioni Mobiliari S.r.l.	90.000	100,00%	56	63	(43)	76
Fondiarria-SAI S.p.A.	43.739.047	25,65%	653.335	140.389	0	793.724
SAI Investimenti S.g.r.	0	0,00%	0	0	0	0
Partecipazioni in imprese controllate			683.793	145.852	(124)	829.521

(*) Pari al 34,52% delle sole azioni ordinarie

(**) Valore di Borsa al 30 giugno 2005 pari a 1.002.100,5 migliaia di Euro corrispondente a un valore per azione pari a 22,55 Euro

Movimenti del periodo					Situazione finale							
Incrementi					Decrementi				Valori di carico			
n. Azioni	Altro	Acquisti/ Aum.Cap.	Dividendo deliberato	Rivalutazioni	n. Azioni	Vendite	Dividendi distribuiti	Svalutazioni	n. Azioni	% sul Cap.	migliaia di Euro	unitario
0	0	0	0	1.574	0	0	(300)	0	30.000.000	60,00%	36.835	1,23
0	0	0	0	0	0	0	0	(4)	90.000	100,00%	77	0,85
0	0	0	0	0	0	0	0	(5)	90.000	100,00%	74	0,83
0	0	0	0	0	0	0	0	(4)	90.000	100,00%	72	0,80
700.000	5.894	12.939	0	52.341	0	0	(32.804)	0	44.439.047	26,06% (*)	832.094	18,72 (**)
782.718	0	1.170	0	0	0	0	0	0	782.718	20,00%	1.170	1,49
1.482.718	5.894	14.109	0	53.915	0	0	(33.104)	(13)			870.322	

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
ELENCO TITOLI COMPRESI
NELL'ATTIVO CIRCOLANTE
AL 30 GIUGNO 2005

(Comunicazione Consob n. 94001437)
(valori in migliaia di Euro)

Tipologia	Saldo al 31.12.2004 (1)	Incrementi per Acquisti e scarti di emissione
Polizza di capitalizzazione Fondiaria-SAI S.p.A. - Div. SAI	6.914	0
Polizza di capitalizzazione Fondiaria-SAI S.p.A. - Div. Fondiaria	6.939	0
Polizza di capitalizzazione Milano Assicurazioni S.p.A.	6.902	0
BTP 1ST06 2,75%	7.521	0
TELECOM IT 29OT07 TV	2.492	0
CARIFIRENZE 5DC13 TV	2.506	0
FR TELECOM 23GN07 TV	2.497	0
BCO BILBAO 17LG13 TV	5.011	0
GMAC FLOAT 3MZ06 TV	5.023	0
BN AGRILEAS 11MZ09 TV	4.999	0
AUTOSTRADE 6ST11 TV	4.991	0
Hedge Fund - Low Volatility	1.000	0
Hedge Fund - High Performance	1.000	0
	57.795	0

(1) = corso secco del titolo

Decrementi per vendite	Allineamento valore di mercato	Saldo al 30.06.2005 (1)	Valore di mercato al 30.06.2005
(6.914)	0	0	0
(6.939)	0	0	0
(6.902)	0	0	0
(7.521)	0	0	0
(2.492)	0	0	0
(2.506)	0	0	0
(2.497)	0	0	0
(5.011)	0	0	0
(5.023)	0	0	0
(4.999)	0	0	0
(4.991)	0	0	0
0	0	1.000	1.024
0	0	1.000	1.040
(55.795)	0	2.000	2.064

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.

Holding di Partecipazioni

CONTO ECONOMICO

RICLASSIFICATO

(D.P.R. 137/75 e Raccomandazione Consob n. 94001437,

per le Holding di Partecipazioni)

(valori in migliaia di Euro)

1) Proventi da Partecipazioni da imprese controllate e collegate da altre imprese
2) Altri proventi finanziari c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono Partecipazioni d) proventi diversi dai precedenti - da altre imprese
3) Interessi passivi e altri oneri finanziari - da imprese controllate e collegate - da altre imprese
PROVENTI E ONERI FINANZIARI
4) Rivalutazioni a) di Partecipazioni
5) Svalutazioni a) di Partecipazioni c) di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono Partecipazioni
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE
6) Altri proventi della gestione
ALTRI PROVENTI DI GESTIONE
7) Per servizi non finanziari
8) Per godimento di beni di terzi
9) Per il personale
10) Ammortamenti e svalutazioni
12) Altri accantonamenti
13) Oneri diversi di gestione
ALTRI COSTI DI GESTIONE
UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ ORDINARIE
PROVENTI E ONERI STRAORDINARI
UTILE (PERDITA) STRAORDINARIO
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE
16) Imposte sul reddito del periodo
20) UTILE (PERDITA) DEL PERIODO

1° semestre 2005		1° semestre 2004		2004	
<i>1.149</i>		<i>470</i>		<i>33.415</i>	
<i>0</i>	1.149	<i>0</i>	470	<i>0</i>	33.415
<i>355</i>		<i>522</i>			1.741
<i>556</i>	911	<i>4.447</i>	4.969		4.832
<i>0</i>		<i>(94)</i>		<i>(94)</i>	
<i>(7.962)</i>	(7.962)	<i>(7.618)</i>	(7.712)	<i>(22.005)</i>	(22.099)
	(5.902)		(2.273)		17.889
	53.915		34.613		31.227
	(13)		(13)		(34)
	0		(32)		(86)
	53.902		34.568		31.107
	1.119		907		1.400
	1.119		907		1.400
<i>(1.810)</i>		<i>(1.790)</i>		<i>(3.173)</i>	
<i>(129)</i>		<i>(119)</i>		<i>(245)</i>	
<i>(1.783)</i>		<i>(1.317)</i>		<i>(2.394)</i>	
<i>(486)</i>		<i>(1.410)</i>		<i>(1.462)</i>	
<i>0</i>		<i>(2.013)</i>		<i>(3.260)</i>	
<i>(396)</i>		<i>(690)</i>		<i>(899)</i>	
	(4.604)		(7.339)		(11.433)
	44.515		25.863		38.963
	0		0		0
	0		0		0
	44.515		25.863		38.963
	244		0		75
	44.759		25.863		39.038

BIANCA

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
**ELENCO PARTECIPAZIONI DIRETTE E INDIRETTE
IN SOCIETÀ NON QUOTATE SUPERIORI AL 10%
DEL CAPITALE SOCIALE DETENUTE
ALLA DATA DEL 30 GIUGNO 2005**

(Allegato alla Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione)
(Ai sensi degli artt. 125-126 della deliberazione Consob n. 11971 del 14/5/1999)

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.

Holding di Partecipazioni

ELENCO PARTECIPAZIONI DIRETTE E INDIRETTE IN SOCIETÀ NON QUOTATE SUPERIORI AL 10% DEL CAPITALE SOCIALE DETENUTE ALLA DATA DEL 30.06.2005

(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

FINADIN S.p.A. FINANZIARIA DI INVESTIMENTI

Milano - ITALIA

INVESTIMENTI MOBILIARI S.r.l.

Milano - ITALIA

PARTECIPAZIONI E INVESTIMENTI S.r.l.

Milano - ITALIA

PARTECIPAZIONI MOBILIARI S.r.l.

Milano - ITALIA

CONO ROMA S.r.l. in liquidazione

Roma - ITALIA

FONDIARIA-SAI S.p.A.

AGRISAI S.r.l.

Torino - ITALIA

ASSI CAPITAL S.r.l.

Torino - ITALIA

ATHENA PRIVATE EQUITY S.A.

LUSSEMBURGO

AZZURRASÌ S.p.A.

Torino - ITALIA

BANCA SAI S.p.A.

Torino - ITALIA

BIM VITA S.p.A.

Torino - ITALIA

BORSETTO S.r.l.

Torino - ITALIA

CASA DI CURA VILLA DONATELLO S.p.A.

Firenze - ITALIA

CASA DI CURA VILLANOVA S.r.l.

Firenze - ITALIA

CASCINE TRENNO S.r.l.

Torino - ITALIA

CESTAR CENTRO STUDI AUTO RIPARAZIONI Srl

Pero (MI) - ITALIA

CITY LIFE S.r.l.

Milano - ITALIA

COLPETRONE S.r.l.

Umbertide (PG) - ITALIA

Società partecipante	Az./Q. Votanti possedute	Quota part. %	% Totale
PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI	30.000.000	60,000	
SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	20.000.000	40,000	
	50.000.000		100,000
PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI	90.000	100,000	100,000
PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI	90.000	100,000	100,000
PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI	90.000	100,000	100,000
FINADIN S.p.A. FINANZIARIA DI INVESTIMENTI	5.000	50,000	50,000
SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	610	1,000	
SAIAGRICOLA S.p.A. - Società Agricola	60.390	99,000	
	61.000		100,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	470.250	99,000	
SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	4.750	1,000	
	475.000		100,000
SAINTERNATIONAL S.A.	2.911.647	11,647	11,647
SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	10.329.000	100,000	100,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	45.610.161	80,474	80,474
FONDIARIA-SAI S.p.A.	3.750.000	50,000	50,000
PROGESTIM SOCIETÀ DI GESTIONE IMMOBILIARE S.p.A.	320.203	31,000	31,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	70.000	100,000	100,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	350.000	100,000	100,000
PROGESTIM SOCIETÀ DI GESTIONE IMMOBILIARE S.p.A.	10.000	100,000	100,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	586.575	14,664	
SASA ASS. RIASS. Sp.A.	248	0,006	
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	453.835	11,346	
SYSTEMA COMP. DI ASSICURAZIONI S.p.A.	4	0,000	
	1.040.662		26,017
PROGESTIM SOCIETÀ DI GESTIONE IMMOBILIARE S.p.A.	2.664	26,640	26,640
SAIAGRICOLA S.p.A. - Società Agricola	10.000	100,000	100,000

Denominazione sociale - Sede legale

COMPANIA DE SEGUROS Y REASEGUROS KAIROS SA in liquid.
Las Rozas (Madrid) - SPAGNA

COMP. TIRRENA DI ASS.NI S.p.A. in liq. coatta amm.va
Roma - ITALIA

CONSORZIO CASTELLO

Firenze - ITALIA

CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA - SCAI S.p.A.

Torino - ITALIA

DELTAPRIME S.r.l.

Torino - ITALIA

DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.

Milano - ITALIA

DOMINION INSURANCE HOLDINGS LIMITED

London - GRAN BRETAGNA

EFFE FINANZIARIA S.p.A.

Firenze - ITALIA

EFFE GESTIONI SGR S.p.A.

Milano - ITALIA

EFFE SERVIZI S.r.l.

Firenze - ITALIA

EFFE VITA COMP. DI ASS.NI SULLA VITA S.p.A.

Firenze - ITALIA

EURO C.S. S.r.l.

Venezia - ITALIA

EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.

Milano - ITALIA

EUROSAI FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONI S.r.l.

Torino - ITALIA

FINANZIARIA DELL' ARTIGIANATO VENETO S.p.A.

Venezia Marghera (VE) - ITALIA

FINITALIA S.p.A.

Milano - ITALIA

FIN.PRIV. S.r.l.

Milano - ITALIA

FINSAI INTERNATIONAL S.A.

LUSSEMBURGO

FIRST LIFE S.p.A.

Torino - ITALIA

FONDIARIA NEDERLAND BV

Amsterdam - OLANDA

Società partecipante	Az./Q. Votanti possedute	Quota part. %	% Totale
EUROSAI FIN. DI PARTEC. S.r.l.	48.815	11,486	11,486
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	3.900.000	11,143	11,143
NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l.	99.660	99,660	99,660
FONDIARIA-SAI S.p.A.	601.400	30,070	30,070
CONSUL. AZ. PER L'INFORMAT. - SCAI S.p.A.	12.500	51,020	51,020
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	8.818.363	99,848	99,848
FONDIARIA-SAI S.p.A.	50.780.305	100,000	100,000
THE LAWRENCE RE IRELAND LIMITED	10.000	100,000	100,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	500.000	100,000	100,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	54.000	60,000	
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	36.000	40,000	
	90.000		100,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	12.000.000	100,000	100,000
CONSUL. AZ. PER L'INFORMAT. - SCAI S.p.A.	204.000	51,000	51,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	2.000.000	100,000	100,000
SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	13.056	1,000	
SAINTERNATIONAL S.A.	1.292.544	99,000	
	1.305.600		100,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	34.500	40,588	40,588
FONDIARIA-SAI S.p.A.	6.150.514	40,000	
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	9.225.771	60,000	
	15.376.285		100,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	2	28,571	28,571
FONDIARIA-SAI S.p.A.	80.000	38,526	
SAILUX S.A.	127.650	61,474	
	207.650		100,000
SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	10.329.000	100,000	100,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	1.907	100,000	100,000

Denominazione sociale - Sede legale

FONDIPREV COMPAGNIA DI ASS.NI SULLA VITA S.p.A.
Firenze - ITALIA

FONSAI MB&A S.p.A. MERCHANT BANKING & ADVISORY
Milano - ITALIA

GARIBALDI S.C.S.
LUSSEMBURGO

IENA PRESBOURG S.A.
Parigi - FRANCIA

IFB INTERNATIONAL FUR BROKERS S.p.A. in liquidazione
Milano - ITALIA

INFOMEDIA ITALIA IMI S.r.l.
Torino - ITALIA

INSEDIAMENTI AVANZATI NEL TERRITORIO I.A.T. S.p.A.
Roma - ITALIA

INTERNATIONAL STRATEGY S.r.l.
Torino - ITALIA

ISTITUTO EUROPEO DI ONCOLOGIA S.r.l.
Milano - ITALIA

ITAL IBERIA PROYECTOS Y PROMOCIONES INMOBILIARIAS SA
Barcellona - SPAGNA

LAWRENCE LIFE AG
Vaduz - LIECHTENSTEIN

LOGISTIQUE, CONSEILS, SERVICES S.A.
Parigi - FRANCIA

MAA FINANZIARIA S.p.A.
Milano - ITALIA

MB VENTURE CAPITAL FUND I PARTECIP. COMPANY D NV
Amsterdam - OLANDA

MERIDIANO AURORA S.r.l.
Milano - ITALIA

MERIDIANO BELLARMINO S.r.l.
Torino - ITALIA

MERIDIANO BRUZZANO S.r.l.
Torino - ITALIA

MERIDIANO EUR S.r.l.
Milano - ITALIA

MERIDIANO ORIZZONTI S.r.l.
Milano - ITALIA

MERIDIANO PRIMO S.r.l.
Torino - ITALIA

MERIDIANO RISPARMIO S.r.l.
Milano - ITALIA

MERIDIANO SECONDO S.r.l.
Torino - ITALIA

MERIDIANO TERZO S.r.l.
Torino - ITALIA

Società partecipante	Az./Q. Votanti possedute	Quota part. %	% Totale
FONDIARIA-SAI S.p.A.	4.800.000	40,000	
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	7.200.000	60,000	
	12.000.000		100,000
SRP ASSET MANAGEMENT S.p.A.	800.000	100,000	100,000
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	480	47,952	47,952
SIM ETOILE S.A.	3.992	99,800	99,800
FONDIARIA-SAI S.p.A.	60.000	60,000	60,000
CONSUL. AZ. PER L'INFORMAT. - SCAI S.p.A.	10.400	20,000	20,000
PROGESTIM SOCIETÀ DI GESTIONE IMMOBILIARE S.p.A.	500.000	100,000	100,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	26.000	100,000	100,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	7.353.541	12,832	12,832
FONDIARIA - SAI S.p.A.	70.000	100,000	100,000
THE LAWRENCE LIFE ASSURANCE CO. LTD	999	99,900	99,900
SIAT SOC. IT. ASS. E RIASS. S.p.A.	2.423	96,920	96,920
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	150.000	100,000	100,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	15.000	30,000	30,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
PROGESTIM SOCIETÀ DI GESTIONE IMMOBILIARE S.p.A.	10.000	100,000	100,000
PROGESTIM SOCIETÀ DI GESTIONE IMMOBILIARE S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
PROGESTIM SOCIETÀ DI GESTIONE IMMOBILIARE S.p.A.	10.000	100,000	100,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
PROGESTIM SOCIETÀ DI GESTIONE IMMOBILIARE S.p.A.	10.000	100,000	100,000
SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	10.000	100,000	100,000

Denominazione sociale - Sede legale

MY FIN S.p.A.

Milano - ITALIA

NOVARA ASSICURA S.p.A.

Novara - ITALIA

NOVARA VITA S.p.A.

Novara - ITALIA

NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l.

Firenze - ITALIA

PORTOFINO VETTA S.r.l.

Firenze - ITALIA

PO VITA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A.

Parma - ITALIA

PROGESTIM -SOCIETÀ DI GESTIONE IMMOBILIARE S.p.A.

Torino - ITALIA

PRONTO ASSISTANCE SERVIZI S.p.A.

Torino - ITALIA

PRONTO ASSISTANCE S.p.A.

Torino - ITALIA

PRONTO TUTELA GIUDIZIARIA Compagnia di Ass.ni S.p.A.

Torino - ITALIA

RITA S.r.l.

Milano - ITALIA

SAI MERCATI MOBILIARI - SOC. DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE S.p.A.

Milano - ITALIA

SAI HOLDING ITALIA S.p.A.

Torino - ITALIA

SAI INVESTIMENTI SGR S.p.A.

Torino - ITALIA

SAI SISTEMI ASSICURATIVI S.r.l.

Torino - ITALIA

SAIAGRICOLA S.p.A. - Società Agricola

Torino - ITALIA

Società partecipante	Az./Q. votanti possedute	Quota part. %	% Totale
SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	17.513.000	100,000	100,000
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	13.000.000	100,000	100,000
SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	27.000.000	50,000	50,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	48.440.000	96,880	
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	1.560.000	3,120	
	50.000.000		100,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	20.000	100,000	100,000
SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	49.100.000	50,000	50,000
FONDIARIA - SAI S.p.A.	300.000.000	100,000	100,000
PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	309.600	60,000	
SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	206.400	40,000	
	516.000		100,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	2.500.000	100,000	100,000
PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	1.500.000	100,000	100,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	1.787.540	16,250	
SASA ASS. RIASS. S.p.A.	12.959	0,118	
SIAT SOC. IT. ASS. E RIASS. S.p.A.	26.936	0,245	
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	941.694	8,561	
PRONTO TUTELA GIUD. S.p.A.	2.621	0,024	
SYSTEMA COMP. DI ASSICURAZIONI S.p.A.	4.091	0,037	
	2.775.841		25,235
FONDIARIA - SAI S.p.A.	20.000.000	100,000	100,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	143.100.000	100,000	100,000
PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A.			
HOLDING DI PARTECIPAZIONI	782.718	20,000	
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	1.565.435	40,000	
FONDIARIA - SAI S.p.A.	1.565.435	40,000	
	3.913.588		100,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	50.490	99,000	
SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	510	1,000	
	51.000		100,000
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	3.402.001	6,804	
FONDIARIA-SAI S.p.A.	46.002.093	92,004	
PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	595.906	1,192	
	50.000.000		100,000

Denominazione sociale - Sede legale

SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.

Torino - ITALIA

SAILUX S.A.

LUSSEMBURGO

SAINTERNATIONAL S.A.

LUSSEMBURGO

SALEVOX S.r.l.

Torino - ITALIA

SANTA MARIA DEL FICO S.r.l.

Umbertide (PG) - ITALIA

SASA ASSICURAZIONI E RIASSICURAZIONI S.p.A.

Trieste - ITALIA

SASA VITA S.p.A.

Trieste - ITALIA

SCONTOFIN S.A.

LUSSEMBURGO

SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI S.r.l.

Firenze - ITALIA

SERVIZI IMMOBILIARI MARTINELLI S.p.A.

Cinisello Balsamo (MI) - ITALIA

SIAT SOC. ITALIANA ASS.NI E RIASS.NI S.p.A.

Genova - ITALIA

SIM DEFENSE S.A.

Parigi - FRANCIA

SIM ETOILE S.A.

Parigi - FRANCIA

SISTEMI SANITARI S.p.A.

Milano - ITALIA

SOAIMPIANTI - ORGANISMI DI ATTESTAZIONE S.p.A.

Milano - ITALIA

SOCIETÀ FINANZIARIA PER LE GESTIONI ASSICURATIVE S.r.l. in liquidazione

Roma - ITALIA

SOC. FUNIVIE DEL PICCOLO S. BERNARDO S.p.A.

La Thuile (AO) - ITALIA

SOFINPA S.p.A.

Bologna - ITALIA

SOGEINT S.r.l.

Milano - ITALIA

SRP ASSET MANAGEMENT S.A.

Lugano - SVIZZERA

Società partecipante	Az./Q. Votanti possedute	Quota part. %	% Totale
FONDIARIA-SAI S.p.A.	102.258.000	100,000	100,000
FINSAI INT. S.A.	10	0,000	
SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	9.387.800	99,999	
	9.387.810		100,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	15.399.997	99,999	99,999
STARVOX S.p.A.	45.000	90,000	90,000
SAIAGRICOLA S.p.A. - Società Agricola	78.000	100,000	100,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	51.999.988	99,999	99,999
FONDIARIA-SAI S.p.A.	4.250.000	50,000	
SASA ASS. RIASS. S.p.A.	4.250.000	50,000	
	8.500.000		100,000
SAILUX S.A.	950	19,000	19,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	140.000	70,000	
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	60.000	30,000	
	200.000		100,000
PROGESTIM SOCIETÀ DI GESTIONE IMMOBILIARE S.p.A.	200	20,000	20,000
SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	33.427.894	87,968	87,968
IENA PRESBOURG S.A.	1	0,000	
SIM ETOILE S.A.	1.602.494	99,999	
	1.602.495		99,999
FONDIARIA-SAI S.p.A.	200.000	100,000	100,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	811.283	22,536	
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	925.415	25,706	
	1.736.698		48,242
FONDIARIA-SAI S.p.A.	74.051	20,000	20,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	13.931.807	14,907	
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	7.012.859	7,504	
	20.944.666		22,410
PROGESTIM SOCIETÀ DI GESTIONE IMMOBILIARE S.p.A.	1.441.691	27,384	27,384
SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	2.400.000	30,000	30,000
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
SAINTERNATIONAL S.A.	1.000	100,000	100,000

Denominazione sociale - Sede legale

STARVOX S.p.A.

Torino - ITALIA

STIMMA S.r.l.

Firenze - ITALIA

SYSTEMA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A.

Milano - ITALIA

TELVOX S.r.l.

Torino - ITALIA

THE LAWRENCE LIFE ASSURANCE CO. LIMITED

Dublino - IRLANDA

THE LAWRENCE RE IRELAND LIMITED

Dublino - IRLANDA

TRENNO OVEST S.r.l.

Torino - ITALIA

UFFICIO CENTRALE ITALIANO S.r.l.

Milano - ITALIA

UNISERVIZI GRUPPO FONDIARIA Scrl

Milano - ITALIA

VILLA RAGIONIERI S.r.l.

Firenze - ITALIA

WEBB@TI S.p.A.

Torino - ITALIA

Società partecipante	Az./Q. Votanti possedute	Quota part. %	% Totale
FONDIARIA-SAI S.p.A.	258.000	100,000	100,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
CONSUL. AZ. PER L'INFORMAT. - SCAI S.p.A.	150.000	100,000	100,000
FONDIARIA NEDERLAND BV	802.886	100,000	100,000
FONDIARIA NEDERLAND BV	125.000	100,000	100,000
PROGESTIM SOCIETÀ DI GESTIONE IMMOBILIARE S.p.A.	10.000	100,000	100,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	141.363	14,136	
SASA ASS. RIASS. S.p.A.	1	0,000	
SIAT SOC. IT. ASS. E RIASS. S.p.A.	948	0,095	
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	109.751	10,975	
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.	1	0,000	
SYSTEMA COMP. DI ASSICURAZIONI S.p.A.	2	0,000	
	252.066		25,207
FONDIARIA-SAI S.p.A.	3.850.000	38,500	
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	5.680.000	56,800	
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.	10.000	0,100	
EFFE VITA COMP. DI ASS.SULLA VITA S.p.A.	100.000	1,000	
EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.	10.000	0,100	
SYSTEMA COMP. DI ASSICURAZIONI S.p.A.	100.000	1,000	
EFFE GESTIONI SGR S.p.A.	10.000	0,100	
BANCA SAI S.p.A.	10.000	0,100	
FINITALIA S.p.A.	10.000	0,100	
STIMMA S.r.l.	100.000	1,000	
THE LAWRENCE LIFE ASSURANCE CO. LTD	10.000	0,100	
THE LAWRENCE RE IRELAND LIMITED	10.000	0,100	
	9.900.000		99,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	150.000	100,000	100,000
FONDIARIA-SAI S.p.A.	1.000.000	100,000	100,000

BIANCA

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
RELAZIONE SEMESTRALE
CONSOLIDATA
AL 30 GIUGNO 2005

ANDAMENTO DEL GRUPPO

SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE

Risultato Economico

Il risultato del primo semestre 2005 è stato positivo per 44,8 milioni di Euro ed è sintetizzabile nelle seguenti componenti essenziali:

(Valori espressi in milioni di Euro)	1° sem. 2005	1° sem. 2004	Var.
Risultato del conto tecnico Rami Danni	198,4	167,7	30,7
Risultato del conto tecnico Rami Vita	34,7	50,1	(15,4)
Proventi netti da investimenti	455,8	431,8	24,0
Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico dei Rami Vita	(248,4)	(241,1)	(7,3)
Altri proventi e (oneri)	(97,7)	(84,4)	(13,3)
Risultato attività ordinaria	342,8	324,1	18,7
Proventi e oneri straordinari	26,4	(9,1)	35,5
Risultato prima delle imposte	369,2	315,0	54,2
Imposte sul reddito del periodo	(128,7)	(137,3)	8,6
Risultato consolidato	240,5	177,7	62,8
Utile dell'esercizio di terzi	195,7	151,8	43,9
Utile di Gruppo	44,8	25,9	18,9

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

- un significativo miglioramento del risultato del conto tecnico dei Rami Danni, motivato, per ciò che concerne i Rami Auto sia dai fenomeni esogeni di riduzione del denunciato e della frequenza sinistri, sia dagli elevati livelli di efficienza che caratterizzano il Gruppo Fondiaria-SAI nei processi di acquisizione dei rischi e di liquidazione dei sinistri. In questo contesto tutte le compagnie del Gruppo segnano risultati del conto tecnico sostanzialmente lusinghieri;
- positivo, in termini di raccolta premi, l'andamento dei Rami Vita. Il risultato del conto tecnico segna tuttavia una flessione di oltre 15 milioni di Euro rispetto al dato dello scorso semestre: parte di tale flessione va posta in relazione con la definizione da parte della controllata Milano Assicurazioni S.p.A. del contenzioso con Consap avente ad oggetto l'abolito istituto delle cessioni legali. Il costo della transazione, definitiva nello scorso mese di marzo, ammonta a circa 20 milioni di Euro, dei quali circa 6,5 milioni di Euro hanno influito negativamente sul conto tecnico. Alla flessione del conto tecnico Vita concorre inoltre, dal presente semestre, un piano di ammortamento maggiormente prudentiale per i costi di acquisizione capitalizzabili;
- sostanzialmente stabile l'andamento dei costi di gestione, che si presentano in linea con l'esercizio precedente per ciò che concerne la loro incidenza sui premi. L'ammontare dei costi di gestione è pari a 791 milioni di Euro (758 milioni di Euro al 30 giugno 2004);
- la gestione patrimoniale e finanziaria raggiunge 636 milioni di Euro, contro i 539 milioni di Euro dello scorso semestre, segnando quindi un incremento di circa il 18%. Tale

incremento si riduce al 5,5% considerando i soli proventi della classe C degli investimenti. Il favorevole andamento dei mercati finanziari registrato nel corso del semestre, unitamente alla discesa dei tassi di interesse, ha positivamente influenzato le valutazioni dei valori mobiliari, con l'evidenza pertanto di rettifiche di valore nette positive. Nel complesso i proventi lordi da investimenti di classe C ammontano a 589 milioni di Euro (578 milioni di Euro al 30 giugno 2004) e comprendono 126 milioni di Euro di profitti da realizzo di investimenti;

- il saldo degli altri proventi e oneri è negativo per 97,6 milioni di Euro ed è influenzato dalle rilevanti quote di ammortamento di attivi immateriali al semestre per complessivi 47 milioni di Euro;
- nel complesso modesta l'entità dell'attività straordinaria, il cui saldo è prevalentemente imputabile al realizzo di valori mobiliari a utilizzo durevole;
- le riserve tecniche lorde sono pari a 27.672 milioni di Euro (26.614 milioni di Euro al 31 dicembre 2004), di cui 11.564 milioni di Euro nei Rami Danni e 16.108 milioni di Euro imputabili alla gestione Vita. L'incremento complessivo è del 4% circa;
- rispetto al semestre precedente il carico fiscale di periodo manifesta una diminuzione, influenzato sia dai benefici correlati all'adozione del consolidato fiscale, sia a una maggiore incidenza di talune componenti reddituali che, per effetto della riforma Ires, risultano fiscalmente irrilevanti, quali, ad esempio, quelle legate alle plusvalenze e minusvalenze sia da valutazione, sia da realizzo relative alle Partecipazioni esenti.

Situazione patrimoniale

(valori espressi in milioni di Euro)	al 30.06.2005	al 31.12.2004
Crediti verso soci per Capitale sociale sottoscritto e non versato	0,0	0,0
Attivi immateriali	1.174,0	1.206,3
Investimenti	27.548,5	26.115,9
Crediti	3.051,5	3.136,6
Altri Attivi	1.881,7	1.455,2
ATTIVO	33.655,7	31.914,0
Patrimonio netto	3.047,5	2.973,4
Passività subordinate	400,0	400,0
Riserve tecniche nette	26.682,8	25.544,5
Debiti e altre passività	2.498,0	1.873,2
Altre passività	1.027,4	1.122,9
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	33.655,7	31.914,0

Il Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo ammonta a 579,5 milioni di Euro, già al netto della quota di pertinenza dei terzi pari a 2.468,3 milioni di Euro.

Investimenti

Al 30 giugno 2005 il volume degli investimenti ha raggiunto 27.548,5 milioni di Euro con un incremento del 5,49% rispetto agli investimenti in essere al 31 dicembre 2004.

La loro struttura risulta dal seguente prospetto:

(valori espressi in milioni di Euro)	al 30.06.2005	%	al 31.12.2004	%
Terreni e fabbricati (al netto del fondo)	2.133,1	7,74	2.077,8	7,96
Obbligazioni	17.214,2	62,52	16.343,8	62,58
Partecipazioni, Azioni e quote di Fondi comuni di investimento	3.803,3	13,81	3.710,7	14,21
Finanziamenti	178,8	0,65	171,9	0,66
Altri	114,8	0,38	61,6	0,24
Depositi presso imprese cedenti	67,2	0,24	52,8	0,20
Investimenti di classe D	4.037,1	14,66	3.697,3	14,15
Investimenti	27.548,5	100,00	26.115,9	100,00

I proventi ordinari patrimoniali e finanziari netti, maturati nella prima metà dell'esercizio in corso, ammontano a 402.738 migliaia di Euro (363.268 migliaia di Euro al 30 giugno 2004).

Le plusvalenze nette da realizzo del comparto a utilizzo non durevole ammontano a 51.234 migliaia di Euro (119.489 migliaia di Euro al 30 giugno 2004).

Gestione Finanziaria

In un contesto macroeconomico caratterizzato da notevole incertezza, l'attività finanziaria sviluppata dal Gruppo nel primo semestre 2005 ha seguito un andamento strettamente correlato alle quotazioni del tasso dell'area Euro, con la finalità di cogliere le opportunità operative di trading atte a compensare la riduzione della redditività ordinaria dei portafogli a seguito della discesa dei tassi d'interesse.

La componente prudenziale nei portafogli, al fine di mantenere una duration complessiva sostanzialmente contenuta, è rappresentata come consuetudine dai pronti contro termine e dai CCT.

La presenza di investimenti in titoli a reddito fisso con rating all'interno dell'investment grade permette di mantenere una gestione diversificata e, nel comparto Vita, permette di fornire maggiore redditività a parità di duration.

In particolare, per quanto riguarda gli investimenti di Fondiaria-SAI S.p.A., il comparto Danni presenta un'asset allocation di sua natura più prudente, con una componente a tasso fisso pari al 51,1 % con duration di 3,58. La componente a tasso variabile ha invece un peso pari al 45,5% con duration di 0,74. I pronti contro termine raggiungono una percentuale del 3,4%. La duration complessiva del portafoglio danni si attesta a 2,17 in leggero aumento rispetto alla semestrale 2004 (1,88) e alla chiusura d'esercizio 2004 (2,08).

La redditività del portafoglio Danni, compresa la componente straordinaria, calcolata sulla giacenza media del 1° semestre 2005 è del 3,76%.

Il comparto Vita presenta una duration complessiva di 4,62 a fronte di passività con scadenze più lunghe in sensibile aumento rispetto alla semestrale 2004 (4,24) e alla chiusura 2004 (4,32). La composizione si suddivide in una componente a tasso fisso del 60,5% con duration di 6,66 e a tasso variabile del 39,5 % con duration di 1,51.

La redditività del portafoglio Vita, compresa la componente straordinaria, calcolata sulla giacenza media del 1° semestre 2005 è del 4,56%.

Nel 1° semestre 2005 la gestione finanziaria ha perseguito un attento bilanciamento del mix azionario e obbligazionario procedendo anche all'inserimento di tipologie di attivi che soffrono meno in un contesto di tassi bassi, come quello immobiliare e delle obbligazioni strutturate con rendimenti correlati a variabili macroeconomiche che in questo momento esprimono valori positivi.

Il perdurare di questo trend al ribasso dei tassi d'interesse se da un lato ha aumentato il plusvalore latente dei portafogli, dall'altro ha ridotto il livello di redditività ordinaria degli stessi con un impatto negativo soprattutto nel comparto Vita che ha un mercato di riferimento che esprime nelle gestioni separate una media di rendimenti di 100 punti base sopra la redditività ordinaria.

Questo gap di redditività è stato colmato nel primo semestre 2005 con operazioni atte ad aumentare la redditività del portafoglio come le operazioni di pronti contro termine di azioni, trading nel comparto azionario e investimenti di tesoreria a più lungo orizzonte temporale.

Per quanto riguarda l'evoluzione prevedibile della gestione finanziaria dei prossimi mesi l'attività sarà impostata in modo da ridurre al minimo i rischi di tasso mantenendo i livelli attuali di duration dei portafogli.

Gestione Immobiliare

Progetto di fusione per incorporazione della controllata Progestim S.p.A. nella società Immobiliare Lombarda S.p.A.

In data 27 giugno 2005 i Consigli di Amministrazione della controllata Progestim S.p.A. e di Immobiliare Lombarda S.p.A. hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione di Progestim S.p.A. in Immobiliare Lombarda S.p.A.

Il rapporto di concambio è stato determinato sulla base delle situazioni patrimoniali di fusione costituite dai Bilanci al 31 dicembre 2004, tenuto, altresì, conto dell'aumento di Capitale a servizio della fusione, nella misura di n. 32 Azioni ordinarie Immobiliare Lombarda S.p.A. di nuova emissione, del valore nominale di 0,17 Euro cadauna, ogni 5 azioni Progestim S.p.A. del valore nominale di 1 Euro cadauna. Tale rapporto di concambio – corrispondente a 6,4 Azioni Immobiliare Lombarda S.p.A. per ogni Azione Progestim S.p.A. – è stato determinato dai rispettivi Consigli di Amministrazione, avvalendosi dell'ausilio e della consulenza, rispettivamente, di Mediobanca S.p.A. – Banca di Credito Finanziario S.p.A. e di Lazard & Co. Real Estate S.r.l. ed è stato ritenuto congruo da Reconta Ernst & Young, società di revisione incaricata, quale esperto comune a norma dell'articolo 2501-sexies del Codice civile, dal Presidente del Tribunale di Milano di redigere la Relazione sulla congruità del rapporto di cambio ai sensi di legge.

Per effetto di tale rapporto di concambio Fondiaria-SAI S.p.A. acquisirà il controllo di Immobiliare Lombarda S.p.A. post-fusione.

Immobiliare Lombarda S.p.A. e Progestim S.p.A., presentano caratteristiche diverse ma complementari, operando entrambe nel settore immobiliare con l'offerta di diversi servizi, fra cui il facility management, il property management e la consulenza immobiliare. L'integrazione dei patrimoni immobiliari e dei servizi immobiliari delle due società coinvolte consentirà la loro migliore valorizzazione rispetto alle iniziative delle singole società tra loro disgiunte e la creazione di un grande operatore immobiliare quotato, leader nella gestione di servizi immobiliari al mercato, rafforzando l'attuale missione di Progestim S.p.A. quale società del Gruppo Fondiaria-SAI S.p.A. dedicata allo svolgimento di servizi immobiliari. La società risultante dalla fusione sarà inoltre titolare di importanti iniziative immobiliari che verranno realizzate nel corso degli anni.

La società risultante dalla fusione continuerà a essere primario fornitore di servizi al Gruppo assicurativo, ma la presenza sul mercato come operatore quotato creerà maggiori opportunità che permetteranno di rivolgere maggiormente verso società terze l'attività di servizi oggi svolta prevalentemente verso il Gruppo Fondiaria-SAI S.p.A.

Il progetto di fusione è stato redatto sul presupposto che, prima dell'atto di fusione, siano approvate da Immobiliare Lombarda S.p.A. e Progestim S.p.A. le seguenti operazioni:

- aumento del Capitale di Immobiliare Lombarda S.p.A. per nominali 128 milioni di Euro, integralmente destinato al rimborso di parte del residuo debito finanziario consolidato di Immobiliare Lombarda S.p.A. nei confronti delle banche azioniste creditrici che abbiano sottoscritto l'aumento di Capitale medesimo;
- aumento del Capitale di Progestim S.p.A. per nominali 65 milioni di Euro;

Tali aumenti di Capitale dovranno trovare integrale esecuzione prima della stipula dell'atto di fusione.

Il progetto di fusione si fonda inoltre sui seguenti ulteriori presupposti:

- mantenimento, sino alla data del 31 dicembre 2005, del perimetro immobiliare di Immobiliare Lombarda S.p.A. esistente alla data del 31 dicembre 2004, fatti salvi gli impegni di cessione già sottoscritti dalla stessa alla data del progetto di fusione;
- mantenimento per almeno cinque anni dalla data della stipula dell'atto di fusione, da parte di Fondiaria-SAI S.p.A. e/o di altre società appartenenti al medesimo Gruppo, dei contratti di servizio in essere con Progestim alla data del progetto di fusione.

L'Autorità Antitrust, per quanto di sua competenza, ha ritenuto non sussistere i presupposti per l'avvio dell'istruttoria, dando quindi il via libera all'operazione di fusione.

Le istituzioni finanziarie creditrici di Immobiliare Lombarda S.p.A. hanno aderito alla proposta di riscadenziamento del residuo debito finanziario consolidato della stessa Immobiliare Lombarda S.p.A.

Sono state, altresì, definite intese fra Progestim S.p.A. e Immobiliare Lombarda S.p.A. aventi a oggetto le linee guida di corporate governance della società post fusione, rese pubbliche ai sensi dell'art. 122 D.Lgs. n. 58/98. Inoltre, nell'ambito degli accordi raggiunti in ordine alla fusione, Fondiaria-SAI S.p.A. ha assunto l'impegno di non trasferire le azioni Immobiliare Lombarda S.p.A. che saranno possedute dalla stessa (direttamente o attraverso società appartenenti al medesimo Gruppo societario) alla data di stipulazione dell'atto di fusione.

Tale impegno di lock up, anch'esso reso pubblico ai sensi della norma citata, è stato assunto per un periodo di 12 mesi decorrenti alla data di stipulazione dell'atto di fusione ed è condizionato alla circostanza che i principali azionisti di Immobiliare Lombarda S.p.A., qualora sia dovuto per legge o regolamento ovvero richiesto da Borsa Italiana, diano corso nei tempi richiesti alle iniziative opportune affinché il flottante minimo di Immobiliare Lombarda S.p.A. sia superiore alle soglie richieste per la permanenza della stessa nel Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana.

Le Assemblee straordinarie delle due società si terranno nel corrente mese di settembre, in modo tale da poter stipulare l'atto di fusione tra la fine del mese di novembre e l'inizio del mese di dicembre prossimo.

Progetto di riqualificazione e valorizzazione del complesso immobiliare denominato “Torri dell’Eur” in Roma

A esito della procedura di gara avviata da Fintecna in relazione all’iniziativa di riqualificazione e valorizzazione (“Progetto Alfiere”) del complesso immobiliare di proprietà della stessa Fintecna sito in Roma, è risultata vincitrice l’offerta presentata dalla controllata Progestim S.p.A. in raggruppamento con altri primari operatori del settore.

Detta procedura aveva la finalità di individuare il partner al 50% di una società veicolo, Alfiere S.p.A. posseduta da Fintecna, la quale conserva il residuo 50% e apporterà alla stessa società veicolo il complesso immobiliare.

Progestim S.p.A. partecipa al raggruppamento con una quota del 19%, paritetica a quella degli altri principali aderenti. Successivamente al 30 giugno, tutti i partecipanti della cordata hanno proceduto alla costituzione di una Newco, Progetto Alfiere S.p.A., il cui Capitale sociale, pari a 120.000 Euro, è stato sottoscritto secondo le rispettive quote.

È previsto che Progetto Alfiere S.p.A. acquisti una quota rappresentativa del 50% del Capitale sociale di Progetto Alfiere S.p.A. di cui è detto in precedenza. L’iniziativa si propone il perseguimento di un programma di valorizzazione del complesso immobiliare apportato alla società veicolo.

Grand Hotel Fiera Milano

In data 28 giugno 2005 il Gruppo, attraverso la propria controllata al 100% Meridiano Risparmio S.r.l., ha acquistato un immobile a destinazione turistico-alberghiera denominato Grand Hotel Fiera Milano, al prezzo di 20 milioni di Euro, a esito della procedura competitiva indetta dalla società Sistema Sviluppo Fiera S.p.A., quale mandataria della Fondazione Fiera Milano.

Al riguardo, Fondiaria-SAI S.p.A. ha provveduto a dotare la propria controllata dei mezzi patrimoniali e finanziari necessari.

Progetto immobiliare Garibaldi Repubblica

Nel corso del semestre sono state definite trattative con il Gruppo immobiliare americano Hines aventi lo scopo di costituire una joint venture con Milano Assicurazioni S.p.A. per la realizzazione di un progetto immobiliare di sviluppo di un’area a Milano, denominata “Garibaldi Repubblica”.

È previsto che il progetto “Garibaldi Repubblica” sviluppi circa 110 mila metri quadrati di superficie edificabile, di cui circa 50 mila metri quadrati per superfici a uso ufficio, circa mq. 10 mila per superfici commerciali, circa mq. 15 mila per superfici residenziali, circa mq. 20 mila per superfici espositive e circa mq. 15 mila per superfici ricettive.

In data 15 luglio è stata stipulata la Convenzione Attuativa con il Comune di Milano e, nello stesso giorno, sono stati stipulati gli atti di compravendita con i soggetti privati e gli atti di scambio dei diritti edificatori privati sempre con il Comune di Milano. Sulla base delle ultime stime il costo totale del progetto è quantificabile in circa 650 milioni di Euro e la durata prevista dell’iniziativa è di circa cinque anni, a far data dal 2005.

In data 18 aprile 2005 Milano Assicurazioni S.p.A. ha acquisito dal Gruppo Hines una quota pari a circa il 48% del Capitale sociale di una società di diritto lussemburghese, denominata Garibaldi S.c.s. al prezzo di 15 milioni di Euro circa attraverso l’acquisizione della quota parte di un finanziamento soci per la quasi totalità dell’importo della transazione. Tale società, tramite un’altra holding lussemburghese, controllerà più veicoli societari di diritto italiano che svilupperanno le aree edificabili.

L’impegno finanziario totale di Milano Assicurazioni S.p.A. è indicativamente stimato in 100 milioni di Euro nel periodo 2005-2010 a fronte di ricavi attesi, nel medesimo periodo, per 130-140 milioni di Euro.

Stipula della convenzione con il Comune di Firenze relativa all'area in località Castello di proprietà della controllata NIT.

Alla fine dello scorso mese di aprile è stata stipulata con il Comune di Firenze la convenzione relativa all'area in località Castello di proprietà della controllata NIT, interessata – come noto – da un progetto urbanistico di riqualificazione dell'area stessa con la costruzione di una nuova parte della città di Firenze, con superfici a destinazione pubblica e privata.

Si tratta di un passo fondamentale per la realizzazione dell'iniziativa che, unitamente a quella in essere a Milano con Citylife relativa all'area ex Fiera, costituisce, per dimensioni e rilievo urbanistico, uno dei più rilevanti progetti immobiliari in essere in Italia in questo momento.

La sottoscrizione della nuova convenzione segue l'approvazione in via definitiva, in data 17 gennaio u.s., da parte del Consiglio Comunale di Firenze, della variante generale al Piano Urbanistico Esecutivo relativo all'area Castello.

L'intervenuta approvazione consente quindi di entrare nella fase esecutiva del progetto, che riguarderà intanto l'attività di progettazione, mentre è presumibile che l'attività di edificazione sarà avviata non prima del 2006.

Acquisto di un immobile a uso alberghiero in Parma da parte della controllata Progestim S.p.A.

È stato stipulato dalla controllata al 100% Progestim S.p.A. un contratto con la società IM.CO. S.p.A., avente a oggetto l'acquisto da parte di Progestim S.p.A. di un complesso immobiliare a data futura. In particolare, l'operazione ha quale oggetto l'acquisto di un complesso a uso alberghiero da realizzare da parte della società IM.CO. S.p.A. su un terreno di proprietà di quest'ultima sito in Parma. IM.CO. S.p.A. ha inoltre conseguito dalla società Atahotels S.p.A. la disponibilità ad assicurare redditività all'investimento con l'assunzione della gestione del complesso alberghiero e delle annesse strutture accessorie. Il prezzo è di circa 28 milioni di Euro, sulla base di una valutazione effettuata da un advisor indipendente.

IM.CO. S.p.A. e Atahotels S.p.A. sono società controllate da Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A., società titolare di una partecipazione in Premafin HP S.p.A. e nella quale, per altro verso, hanno interessi e Partecipazioni alcuni amministratori della Compagnia.

Accurati studi e ricerche hanno accertato la piena idoneità dell'area, sia per l'ubicazione quanto per i collegamenti, alla realizzazione di un complesso costituito da una struttura ricettiva con annessi centro congressuale, centro benessere e attrezzature sportive e ricreative.

Si tratta di un intervento di grande respiro, attentamente valutato anche in previsione del rilancio economico-culturale della città di Parma e delle aree collegate, conseguente all'insediamento dell'Authority Europea per la Sicurezza Alimentare (EFSA), per il quale è lecito prevedere un considerevole aumento di presenze provenienti dai Paesi dell'Unione.

L'assetto societario di IM.CO. S.p.A. e Atahotels S.p.A. configura queste ultime come parti correlate e pertanto, in sede di esame preliminare dell'operazione, si era deciso di acquisire apposite fairness e legal opinions, così come previsto dal sistema di corporate governance adottato.

Operazione immobiliare relativa a un terreno di proprietà della controllata Progestim S.p.A. in località San Donato Milanese.

Sono stati stipulati accordi aventi a oggetto la cessione da parte della controllata Meridiano Secondo S.r.l. (100% Progestim S.p.A., a sua volta 100% Fondiaria-SAI

S.p.A.) a favore della società I.C.E.IN. S.p.A. di un terreno e l'acquisto dalla stessa I.C.E.IN. S.p.A., da parte di Progestim S.p.A., di un complesso immobiliare a data futura da costruirsi sullo stesso terreno.

In particolare, l'operazione consiste in due parti distinte ma realizzate contestualmente, ovvero:

- cessione da parte di Meridiano Secondo S.r.l. di un'area edificabile, sita in San Donato Milanese, a favore di I.C.E.IN. S.p.A., società controllata da Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A., società titolare di una partecipazione in Premafin HP S.p.A. e nella quale, per altro verso, hanno interessi e partecipazioni alcuni amministratori della Compagnia;
- acquisto da I.C.E.IN. S.p.A., da parte di Progestim S.p.A., di cosa futura costituita da un complesso immobiliare a uso ricettivo, da realizzarsi sulla medesima area edificabile di cui sopra, con pagamento dilazionato del prezzo in base agli stati di avanzamento lavori, assumendosi conseguentemente l'obbligo di costruire il complesso immobiliare secondo le specifiche di progetto approvate. È prevista, inoltre, la successiva locazione dell'immobile alla società Atahotels S.p.A., la quale verserebbe un canone annuo proporzionale al valore dell'immobile.

Il prezzo di cessione del terreno è pari a 4,6 milioni di Euro, corrispondente al valore risultante dalla perizia redatta da un advisor, mentre il prezzo di acquisto del complesso immobiliare finito è fissato, senza possibilità di revisione, in misura pari a 18 milioni di Euro, pure determinato sulla base di una valutazione effettuata dall'advisor, con pagamento dilazionato in base allo stato avanzamento lavori.

Con l'operazione in questione Progestim S.p.A. ha trasferito sulla società costruttrice ogni rischio imprenditoriale, assumendo quest'ultima ogni impegno di tipo organizzativo e di controllo del cantiere e mantenendo quindi Progestim S.p.A. un mero ruolo di investitore. Inoltre il prezzo di acquisto fissato ab origine garantisce da ogni revisione di prezzi dei materiali e della mano d'opera. Progestim S.p.A. quindi, all'esito dell'operazione, risulterà proprietaria di un cespite immobiliare a valori di mercato, senza accollarsi gli oneri imprenditoriali (e i rischi connessi) tipici dell'attività di costruzione, limitando quindi il suo intervento a quello di investitore istituzionale, con altresì la garanzia di un reddito derivante, come detto, dalla locazione a favore di Atahotels S.p.A.

L'assetto societario di I.C.E.IN. S.p.A. e Atahotels S.p.A. configura queste ultime come parti correlate della controllante e della Fondiaria-SAI S.p.A., talché il Consiglio di quest'ultima, in sede di esame preliminare dell'operazione, aveva deliberato di acquisire apposite fairness e legal opinions, così come previsto dal sistema di corporate governance adottato dalla Compagnia, configurandosi l'operazione, per Fondiaria-SAI S.p.A., per quanto sopra detto, come operazione con parti correlate effettuata per il tramite di una controllata.

L'advisor indipendente chiamato a redigere la fairness opinion ha ritenuto congrui sia il prezzo di vendita del terreno che il prezzo di acquisto dell'immobile a data futura, giusti i valori individuati dalle risultanze peritali sopra indicate.

La legal opinion raccolta ha, per parte sua, fornito ragioni giustificative allo schema contrattuale prescelto (vendita a pronti per il terreno e vendita di cosa futura per l'immobile), fornendo suggerimenti in ordine al contenuto del contratto.

Indebitamento finanziario lordo

Al 30 giugno l'indebitamento finanziario lordo ammonta a 948,9 milioni di Euro con una riduzione di 48,4 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2004, dovuta principalmente alla riduzione dell'indebitamento finanziario della Capogruppo.

In dettaglio:

(valori espressi in milioni di Euro)	al 30.06.2005	al 31.12.2004	Variazione
Prestito subordinato	400,0	400,0	0,0
Mandatory Exchangeable	180,4	180,4	0,0
Debiti verso banche e altri finanziatori	368,5	416,9	(48,4)
Indebitamento	948,9	997,3	(48,4)

In particolare sia il prestito subordinato, sia il mandatory emesso da Sainternational S.A., pur essendo formalmente riconducibili alla categoria del debito oneroso, se ne allontanano dal punto di vista sostanziale.

Infatti il prestito subordinato presenta caratteristiche intrinseche similari al Capitale proprio, ai fini del calcolo del margine di solvibilità previsto dalla normativa assicurativa in vigore, mentre il mandatory verrà estinto esclusivamente con la consegna di azioni di un emittente terzo (Banca Intesa S.p.A.).

Le obbligazioni del mandatory exchangeable, quotate presso la Borsa del Lussemburgo, del valore nominale di complessivi 180,4 milioni di Euro, saranno rimborsabili alla scadenza mediante consegna di n. 44.000.000 azioni ordinarie Banca Intesa, di proprietà oggi di Fondiaria-SAI S.p.A., al prezzo di scambio di 4,10 Euro per azione, e quindi con un premio del 35% circa rispetto alla quotazione delle azioni ordinarie Banca Intesa al momento della definizione del prezzo di offerta.

La voce "Debiti verso banche ed altri finanziamenti" comprende i debiti finanziari della Capogruppo per 341,8 milioni di Euro mentre il residuo, per 25,4 milioni di Euro è costituito dal contratto di finanziamento e mutuo ipotecario sottoscritto dalla controllata I.S. S.r.l. con The Royal Bank of Scotland, cui si aggiungono 1,3 milioni di Euro imputabili a temporanee posizioni di debito di non rilevante ammontare unitario.

RACCOLTA PREMI

Il primo semestre dell'esercizio 2005 ha presentato una raccolta complessiva di 5.204,7 milioni di Euro, rispetto a 5.058,6 milioni di Euro del primo semestre 2004, con un incremento pari al 2,9%.

(valori espressi in milioni di Euro)	1° sem. 2005	1° sem. 2004	Var. %
LAVORO DIRETTO			
Rami Danni	3.648,3	3.588,6	1,7
Rami Vita	1.544,2	1.453,3	6,3
Totale lavoro diretto	5.192,5	5.041,9	3,0
LAVORO INDIRETTO			
Rami Danni	7,3	10,9	(33,0)
Rami Vita	4,9	5,8	(15,5)
Totale lavoro indiretto	12,2	16,7	(26,9)
TOTALE GENERALE	5.204,7	5.058,6	2,9
di cui:			
Rami Danni	3.655,6	3.599,5	1,6
Rami Vita	1.549,1	1.459,1	6,2

GESTIONE ASSICURATIVA DANNI

Complessivamente i premi emessi dal lavoro diretto italiano ammontano a 3.648.317 migliaia di Euro, con un incremento dell'1,66% rispetto al primo semestre 2004.

La suddivisione per ramo è qui di seguito riportata:

(valori espressi in migliaia di Euro)	1° sem. 2005	1° sem. 2004	Var. %
LAVORO DIRETTO ITALIANO			
Infortunati e malattia	325.807	319.725	1,90
R.C. Autoveicoli terrestri	2.215.454	2.199.532	0,72
Assicurazioni autoveicoli altri Rami	374.920	373.457	0,39
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	103.427	98.762	4,72
Incendio e Altri Danni ai Beni	328.274	314.823	4,27
R.C. generale	227.564	215.156	5,77
Credito e cauzioni	36.946	33.866	9,09
Perdite pecuniarie di vario genere	12.198	12.475	(2,22)
Tutela giudiziaria	7.782	7.212	7,90
Assistenza	15.945	13.641	16,89
Totale Rami Danni	3.648.317	3.588.649	1,66

I premi ceduti hanno raggiunto 140.613 migliaia di Euro. I sinistri pagati lordi ammontano a 2.618.831 migliaia di Euro.

Le riserve tecniche complessive, al lordo della riassicurazione, raggiungono 11.564 milioni di Euro e si incrementano dello 0,62% rispetto al dato del 31 dicembre 2004.

In flessione l'incidenza delle spese di gestione rispetto ai premi (19% contro il 19,2% al 31 dicembre 2004).

Il rapporto sinistri a premi di competenza del periodo, pari al 72%, resta invariato rispetto al consuntivo dello scorso esercizio.

Il combined ratio, comprensivo di altri proventi e oneri tecnici segna un 94,1% in linea con quanto registrato nel primo semestre 2004. Tale dato risulta altresì in linea con quanto prospettato nel piano industriale del Gruppo Fondiaria-SAI.

Prosegue l'attività di omogeneizzazione dei prodotti assicurativi delle compagnie del Gruppo con la realizzazione di prodotti standard, quali "Protezione Salute" e "Protezione Infortuni".

Riassicurazione

Anche il primo semestre 2005 è stato caratterizzato dalla presenza di compositi programmi di Gruppo.

Ogni Compagnia ha provveduto a cedere i propri portafogli alla controllata The Lawrence Re di Dublino secondo il proprio fabbisogno riassicurativo; la Compagnia irlandese ha provveduto ad amalgamare e uniformare le varie cessioni, e ha successivamente retrocesso al mercato internazionale singoli contratti riassicurativi a seconda della diversa tipologia di affare.

Questo processo di integrazione ha consentito di aumentare il potere contrattuale nei confronti del mercato, con conseguente reperimento di protezioni più adeguate con un costo sensibilmente più ridotto rispetto a quello che ogni singola Compagnia avrebbe potuto ottenere.

Questa impostazione è stata adottata per tutti i rami a eccezione di quello Trasporti, in quanto i portafogli sottoscritti da Siat e da Sasa necessitano, a causa della loro specifica tipologia, di una riassicurazione ad hoc, e di quello Aviazione che, anche se gestito e riassicurato a livello di Gruppo, non è stato fatto transitare tramite la controllata irlandese.

In generale, comunque, la politica riassicurativa ha continuato a essere ispirata dai tradizionali criteri prudenziali sia per quanto riguarda la struttura di protezione, sia per ciò che concerne la solidità e solvibilità dei partners riassicurativi prescelti.

GESTIONE VITA E FONDI PENSIONE

I premi del lavoro diretto di competenza del 1° semestre 2005 hanno raggiunto il valore complessivo di 1.544.217 migliaia di Euro, con un incremento del 6,25%. Le riserve tecniche lorde hanno raggiunto l'ammontare di 16.108 milioni di Euro, con un incremento del 6,4% rispetto al 31 dicembre 2004.

(valori espressi in migliaia di Euro)	1° sem. 2005	1° sem. 2004	Var. %
Lavoro diretto			
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	617.877	539.573	14,51
III - Assicurazioni connesse con Fondi di investimento	391.668	522.693	(25,07)
IV - Assicurazioni di malattia	68	67	
V - Operazioni di capitalizzazione	522.566	378.232	38,16
VI - Operazioni di gestione di Fondi pensione	12.038	12.748	(5,57)
Totale	1.544.217	1.453.313	6,25

I premi ceduti ammontano a 7.541 migliaia di Euro.

Gli oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione, ammontano a 884.050 migliaia di Euro (843.307 migliaia di Euro nel primo semestre 2004).

Anche nei Rami Vita si registra una flessione delle spese di gestione rispetto ai premi (6,1% al 30 giugno 2005 contro il 6,3% al 31 dicembre 2004).

Riassicurazione

L'intero portafoglio delle polizze individuali e collettive è stato protetto con un programma proporzionale in eccedente; questa struttura ha consentito la conservazione della parte meno esposta del portafoglio, con conseguente cessione ai riassicuratori di quella che avrebbe potuto comportare un disequilibrio del risultato.

Il risultato di questa cessione, positivo per i riassicuratori, è stato comunque fortemente mitigato da una partecipazione agli utili che ha consentito un deciso recupero dei premi ceduti.

La ritenzione netta è stata comunque protetta da un adeguato programma catastrofale non proporzionale.

ANDAMENTO COMPAGNIE DEL GRUPPO

FONDIARIA-SAI S.p.A.

Capitale sociale Euro 170.556.935

(Partecipazione diretta e indiretta pari al 27,408% - Interessenza di Gruppo 26,867%)

Nel seguito si riporta una sintesi del Conto economico civilistico di Fondiaria-SAI S.p.A.:

(Valori espressi in milioni di Euro)	1° sem. 2005	1° sem. 2004	Var.
Risultato del conto tecnico Rami Danni	162,4	137,0	25,4
Risultato del conto tecnico Rami Vita	12,2	9,2	3,0
Risultato tecnico Totale	174,6	146,2	28,4
Risultato attività ordinaria	141,1	115,5	25,6
Risultato prima delle imposte	167,4	131,6	35,8
Imposte sul reddito dell'esercizio	(48,0)	(50,0)	2,0
(Utile) perdita del periodo	119,4	81,6	37,8

Il risultato di periodo del primo semestre 2005, pari a 119 milioni di Euro, risulta decisamente superiore al corrispondente dato dell'esercizio precedente: pur operando in un contesto economico di crescita contenuta, i risultati gestionali sono decisamente soddisfacenti grazie al buon andamento dei Rami Danni, all'interessante sviluppo dei Rami Vita e alla recente maggiore stabilità dei mercati finanziari, che ha permesso di contenere il ricorso a partite di natura straordinaria per riequilibrare i negativi andamenti dei valori mobiliari nei passati esercizi.

Sempre soddisfacente l'andamento dei Rami Danni, il cui saldo tecnico supera i 160 milioni di Euro. Il risultato conseguito è l'espressione dei vantaggi competitivi derivanti dalla leadership dimensionale della Compagnia che comporta la costruzione di tariffe altamente personalizzate, un'ampia conoscenza del mercato e il raggiungimento di sinergie di costo e di miglioramento dell'efficienza interna nei processi liquidativi. In particolare il ramo RCAuto risulta sempre caratterizzato da una sostanziale stabilità sia dei sinistri denunciati, sia della frequenza, pur in un contesto caratterizzato da un sempre significativo incremento dei costi esterni nel processo liquidativo.

Buono anche l'andamento del Ramo Corpi Veicoli Terrestri, che tuttavia non risente ancora degli effetti di stagionalità legati all'incremento di circolazione e ai fenomeni atmosferici che caratterizzano generalmente il periodo estivo.

Anche l'andamento tecnico dei Rami Elementari risulta in miglioramento rispetto al primo semestre 2004, per effetto in prevalenza della consueta rigorosa politica di riserva nei rami maggiormente problematici quali la Responsabilità Civile Generale, che ha permesso di non evidenziare insufficienze nello smontamento dei sinistri di generazioni precedenti. Il primo semestre 2005 evidenzia tuttavia qualche criticità nel Ramo Altri Danni ai Beni per effetto di un generalizzato incremento del denunciato e per alcuni sinistri di importo significativo.

Prosegue nei Rami Elementari la strategia finalizzata a una crescita selettiva con conseguente cancellazione di polizze non redditizie.

In ambito riassicurativo prosegue e si consolida la politica di riforma di tutti i trattati in essere: il saldo negativo della riassicurazione consegue al buon andamento del lavoro diretto e alla particolare struttura del programma riassicurativo che privilegia livelli di protezione su eventi particolarmente gravi. Migliora significativamente il risultato delle accettazioni per effetto del venir meno di alcune forme riassicurative infragruppo.

I Rami Vita confermano un buon trend di sviluppo sia in termini di raccolta premi, sia di redditività, rilevando un risultato tecnico al semestre già pari al risultato consuntivato nell'intero passato esercizio. Ciò consegue sia al minor ammontare di svalutazioni operate nel corso del semestre e a una maggiore attività di trading sul portafoglio, sia a un generale contenimento delle spese generali.

Complessivamente le riserve tecniche ammontano a 14.243 milioni di Euro (13.873 milioni di Euro al 31 dicembre 2004) con un incremento del 2,6% circa: di queste 6.492 milioni di Euro sono relative ai Rami Danni (6.520 milioni di Euro al 31 dicembre 2004) e 7.751 milioni di Euro ai Rami Vita (7.353 milioni di Euro al 31 dicembre 2004).

Prosegue l'opera di contenimento dei costi di gestione, il cui incremento è contenuto allo 0,80% con importi in valore assoluto sostanzialmente in linea con i dati del passato esercizio. Conseguentemente l'incidenza sui premi lordi passa dal 16,50% del primo semestre 2004 al 16,20% del corrente periodo.

I redditi ordinari degli investimenti si presentano in linea rispetto al semestre precedente pur in un contesto caratterizzato da una discesa dei tassi di interesse, a sua volta parzialmente compensata da una buona attività di trading sul portafoglio azionario e da un maggior apporto di dividendi da partecipate. Nel complesso i proventi ordinari netti raggiungono 230 milioni di Euro (213 milioni di Euro al primo semestre 2004), mentre i profitti netti da negoziazione superano 64 milioni di Euro (60 milioni di Euro al 30 giugno 2004). Sicuramente positivo l'apporto delle valutazioni dei titoli di debito e di Capitale che esprimono riprese di valore superiori alle svalutazioni consuntivate.

Il saldo delle altre partite ordinarie, negativo per 83 milioni di Euro, comprende 43 milioni di Euro di quote di ammortamento di attivi immateriali (di questi 24 milioni di Euro circa sono imputabili ad avviamenti). Conseguentemente il risultato dell'attività ordinaria supera i 141 milioni di Euro contro i 115 milioni di Euro al 30 giugno 2004. Sostanzialmente nullo il saldo delle altre partite straordinarie, in quanto l'importo evidenziato sul Conto economico semestrale è prevalentemente imputabile a realizzi netti di titoli a utilizzo durevole.

Rispetto al semestre precedente, il carico fiscale di periodo risulta positivamente influenzato sia dai benefici correlati all'adozione del consolidato fiscale, sia a una maggiore incidenza di talune componenti reddituali che, a seguito della riforma Ires, risultano fiscalmente irrilevanti, quali, per esempio, quelle legate alle plusvalenze e minusvalenze sia da valutazione sia da realizzo relative alle Partecipazioni esenti, nonché a un maggiore ammontare di dividendi percepiti.

Rami Danni

Responsabilità Civile Auto e Veicoli Marittimi, Lacustri e Fluviali

I premi contabilizzati ammontano a 1.206,3 milioni di Euro con un decremento dello 0,50%, rispetto al primo semestre dell'esercizio 2004.

La lieve riduzione dei premi è dovuta principalmente all'effetto bonus sul portafoglio, non compensato dalle contenute manovre tariffarie messe in atto a febbraio e giugno 2005, realizzate nel rispetto di quanto previsto dal Protocollo d'Intesa sull'Assicurazione RCA tra Governo, Ania e Associazione dei consumatori sottoscritto il 5 maggio 2003 in tema di contenimento generale delle tariffe auto.

Hanno inoltre influito sull'andamento la forte contrazione fatta registrare nel semestre dalle immatricolazioni dei veicoli e la situazione economica che il Paese sta attraversando.

Il parco veicoli assicurati di Fondiaria-SAI S.p.A., nel suo complesso, rispecchia i volumi dell'anno precedente con una crescita pari allo 0,5%. Fondiaria-SAI S.p.A. prosegue inoltre nell'opera di miglioramento qualitativo del portafoglio con un'accentuata azione di disdetta delle polizze di clienti plurisinistrati e di una maggiore personalizzazione tariffaria.

La frequenza sinistri continua a registrare una riduzione, seppur lieve, dovuta alla selezione del parco assicurato e ai motivi congiunturali che caratterizzano il mercato Auto, quali, ad esempio, il notevole aumento del costo di esercizio dei veicoli, dovuto principalmente all'aumento del prezzo della benzina. A maggio 2005 rispetto allo stesso mese del 2004, il prezzo della benzina è salito del 12%, quello del gasolio del 21,7%.

Questa ulteriore impennata dei prezzi incide in una certa misura sulla percorrenza chilometrica degli automobilisti e quindi sulla frequenza sinistri.

Per quanto concerne l'attività di integrazione tra SAI e Fondiaria si segnala che, dal 1° febbraio 2005, è a disposizione di tutta la rete di vendita, e quindi della clientela, un unico e nuovo prodotto Auto definito sulla base delle esperienze congiunte delle due realtà ante fusione che prevede la tariffa RCA e le condizioni assuntive Corpi Veicoli Terrestri uguali per entrambe le Divisioni.

Il Ramo Corpi Veicoli Terrestri evidenzia un decremento del denunciato pari al 4,4%, un aumento del pagato pari all'1,4% e un aumento del costo dei sinistri di generazione pari al 2,6%.

Il costo medio del pagato aumenta dell'8,26% per la generazione corrente e dell'11,03% a livello complessivo.

Corrispondentemente, il costo medio del riservato aumenta del 7,54% per la generazione corrente e del 14,35% a livello complessivo.

La velocità di liquidazione è variata dal 42,03% del 1° semestre 2004 al 49,55% del semestre corrente; quest'ultima è costituita da un 54,43% della generazione corrente e un 45,24% per le generazioni precedenti.

Con riferimento alle novità normative rilevanti che interesseranno il comparto si segnala che, nell'ambito della revisione della normativa di settore derivante dall'introduzione del nuovo Codice delle Assicurazioni Private, si assisterà a un'estensione delle possibilità di ricorrere all'indennizzo diretto del sinistro.

In sostanza il nuovo sistema potrebbe prevedere l'estensione della possibilità per l'assicuratore di liquidare l'indennizzo al proprio assicurato, regolando in un momento successivo il recupero di quanto anticipato per conto dell'assicuratore del responsabile, secondo modalità stabilite convenzionalmente.

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

Corpi di veicoli terrestri

Il numero dei sinistri pagati, pari a 61.601 è in diminuzione del 2,4% rispetto al primo semestre 2004.

Il costo dei sinistri della generazione corrente ammonta a 93,4 milioni di Euro, con un decremento del 9,0% rispetto al 1° semestre 2004.

La velocità di liquidazione, al netto dei sinistri eliminati senza seguito, risulta del 75,58% per i sinistri di generazione corrente (72,71% al 30 giugno 2004) e del 69,04% per i sinistri di esercizi precedenti (63,49% al 30 giugno 2004).

Altri Rami Danni

I premi emessi del lavoro diretto italiano ammontano a 577 milioni di Euro con un incremento del 4,7% rispetto al 1° semestre 2004. Gli incassi ammontano a 595 milioni di Euro e si incrementano dello 0,6% rispetto al +2,8% del corrispondente periodo del 2004.

Il numero dei sinistri denunciati, pari a 203.965, si decrementa del 2,50%.

Il costo dei sinistri della generazione corrente ammonta a 370,5 milioni di Euro, con un decremento del 6,3%.

Nel 2005 è proseguito l'allineamento delle politiche di sottoscrizione e delle tariffe nelle due Divisioni, anche con un completamento dell'integrazione delle strutture di assistenza tecnica sul territorio.

Per alcuni rami specialistici, per particolari segmenti di clientela e tipologie di affari sono state create delle strutture tecniche centralizzate a livello di Gruppo.

Le politiche di sottoscrizione, pur rivolte allo sviluppo delle aree più profittevoli, si sono mantenute selettive e attente nell'ottica di un mantenimento di rapporti sinistri a premi tecnicamente remunerativi.

Rami Vita

I premi emessi del primo semestre 2005 hanno raggiunto il valore complessivo di 709.451 migliaia di Euro, con un incremento del 27,31% rispetto al primo semestre 2004.

Le somme pagate nel lavoro diretto hanno registrato un incremento pari al 5,3%, ammontando complessivamente a 385.330 migliaia di Euro (al 30 giugno 2004 365.940 migliaia di Euro).

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

Andamento tecnico

Analogamente all'esercizio precedente il primo semestre 2005 è stato caratterizzato da una forte richiesta di prodotti assicurativi connotati da garanzia o protezione del Capitale in coerenza con il quadro generale del mercato del risparmio a livello nazionale caratterizzato dalla ricerca di prodotti a elevata liquidità, a rendimento minimo garantito e protezione dell'investimento.

In un tale contesto le reti distributive, rispondendo alla domanda della clientela, hanno orientato la produzione in larga parte verso prodotti collegati alle Gestioni Separate della Compagnia.

A partire dal mese di gennaio è stato completato il percorso di unificazione delle piattaforme informatiche con l'attivazione anche sulla rete di Divisione SAI della procedura Fondiweb su tutte le Agenzie, consentendo un efficace decentramento di numerose attività di pre e post vendita, svolte direttamente dai punti di vendita.

L'ambito delle polizze individuali è stato caratterizzato dal prosieguo dell'azione di presidio del segmento dei capitali in scadenza di polizze vita e di capitalizzazione.

Nell'ottica della progressiva unificazione della gamma prodotti la Compagnia ha lanciato sul mercato due nuovi prodotti (Open Unico e Open Risparmio) collegati a Gestioni Separate rivolte alle specifiche esigenze di risparmio finalizzato e di investimento della clientela.

Entrambi i prodotti sono caratterizzati da una struttura di costi volta a premiare sia la costanza dei versamenti sia l'entità degli stessi effettuati dal cliente.

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

Per quanto concerne il segmento "Corporate" è proseguita anche in questi primi mesi del 2005 la vendita dei prodotti di capitalizzazione ad esso riservati, e in particolare si evidenzia sempre una forte domanda da parte dei clienti istituzionali con ingenti liquidità per investimenti.

Per meglio rispondere a tale esigenza e nell'ottica della progressiva unificazione della gamma prodotti la Compagnia ha lanciato il nuovo prodotto di capitalizzazione Conto Aperto Corporate, rivolto a Società, Enti, Associazioni e Piccoli Imprenditori che intendano diversificare i propri investimenti nell'ambito dell'attuale situazione economico-finanziaria.

Come per l'esercizio precedente, è proseguita l'azione di consolidamento e sviluppo del portafoglio Clienti, attraverso operazioni mirate sia al recupero scadenze che alla personalizzazione dell'offerta.

Quanto sopra ha comportato la sostanziale tenuta del portafoglio del comparto vita collettive di tipo tradizionale.

Nell'opera di costante monitoraggio dell'offerta sul mercato, si è proceduto a recepire nelle coperture di puro rischio le modifiche intervenute nel contratto collettivo nazionale dei dirigenti d'azienda industriali, attuando con le Direzioni Commerciali un'iniziativa mirata sui contratti in essere.

Nell'ambito dei Fondi Pensione Aperti nei primi sei mesi dell'esercizio, in un mercato caratterizzato da una situazione di attesa e quindi di stasi, la Compagnia ha consolidato la raccolta dei contributi, registrando una produzione in linea con quella realizzata nel semestre 2004.

MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.

Capitale sociale Euro 238.569.411

(Partecipazione indiretta 61,248% - Interessenza di Gruppo 16,628%)

Valori espressi in milioni di Euro)	1° sem. 2005	1° sem. 2004 (*)
Risultato del conto tecnico Rami Vita	15,3	23,8
Risultato del conto tecnico Rami Danni	137,0	123,7
Risultato complessivo gestione tecnica	152,3	147,5
Risultato della attività ordinaria	166,1	153,7
Risultato prima delle imposte	173,1	158,0
Imposte	(63,2)	(59,2)
Utile netto	109,9	98,8

(*) Il prospetto evidenzia le principali componenti del Conto economico del primo semestre 2005, confrontato con il corrispondente periodo del precedente esercizio che, per rendere significativi i confronti, comprende anche i dati relativi a SIS Assicurazioni S.p.A.

Il primo semestre dell'esercizio 2005 chiude con un Utile di 109.865 migliaia di Euro, in ulteriore aumento rispetto al già positivo risultato conseguito nel corrispondente periodo del precedente esercizio, pari a 98.784 migliaia di Euro (+11,2%). I principali elementi

che hanno contribuito al raggiungimento di tale risultato possono così riassumersi:

- un miglioramento del saldo tecnico dei Rami Danni al netto della quota di utili trasferita al conto tecnico, che evidenzia un utile di 84.052 migliaia di Euro a fronte dell'utile di 68.038 migliaia di Euro registrato al 30 giugno 2004. Il risultato conseguito è un indicatore dell'efficienza raggiunta dalla Compagnia nei processi di acquisizione dei rischi e di liquidazione dei sinistri;

- un positivo andamento dei Rami Vita, che fanno registrare un risultato del conto tecnico di 15.347 migliaia di Euro di utile contro 23.783 migliaia di Euro del corrispondente semestre del precedente esercizio. La diminuzione deriva dalla definizione del contenzioso con Consap, avente a oggetto l'abolito istituto delle cessioni legali. Nel marzo del corrente esercizio è stata infatti sottoscritta con Consap la transazione per la definizione del contenzioso relativo al portafoglio Milano Assicurazioni (analoga transazione era già stata sottoscritta nel novembre 2004 per il portafoglio della incorporata Maa Vita);

- un favorevole andamento della gestione finanziaria che, in un semestre ancora caratterizzato dal perdurante trend di bassi tassi di interesse, ha saputo cogliere opportunità operative di trading, atte a compensare la riduzione della redditività ordinaria dei titoli obbligazionari. La discesa dei tassi di interesse e il miglior andamento dei mercati azionari hanno peraltro determinato un favorevole andamento della voce "rettifiche nette di valore" che, al 30 giugno 2005, registra proventi per 2.935 migliaia di Euro contro 27.306 migliaia di Euro di oneri emergenti alla chiusura del 1° semestre del precedente esercizio.

ALTRE COMPAGNIE DANNI

L'andamento del 1° semestre 2005 per le compagnie controllate è sintetizzato nella seguente tabella:

(valori espressi in migliaia di Euro)	Premi lordi complessivi	Var. %	Risultato
SASA S.p.A.	177.692	0,51	3.443
SIAT S.p.A.	82.331	8,06	402
PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	12.035	7,13	381
EUROPA TUTELA GIUD. S.p.A.	909	(86,08)	265

SASA ASSICURAZIONI E RIASSICURAZIONI S.p.A.

Capitale sociale Euro 52.000.000

(Partecipazione indiretta 99,99% - Interessenza di Gruppo 26,864%)

Il confortante andamento della gestione ordinaria si riflette in un risultato netto al 30 giugno 2005 positivo per 3.443 migliaia di Euro, rispetto all'utile di 2.032 migliaia di Euro emerso al 30 giugno 2004. Il piano di rilancio della Compagnia, basato sulla selezione accurata degli intermediari e degli affari proposti, sul rilancio dei prodotti e sulla riorganizzazione del sistema gestionale avvenuto anche con strutture della Capogruppo, continua a produrre benefici.

Il primo semestre 2005 si è concluso con un volume di premi emessi complessivo di 177.692 migliaia di Euro a fronte di 176.798 migliaia di Euro del semestre 2004. Complessivamente l'incremento premi del lavoro diretto italiano nel primo semestre è del 2,2% leggermente superiore a quella che sembra essere la dinamica del mercato italiano Danni nel primo trimestre di quest'anno (+0,8%). Gli incrementi sono particolarmente apprezzabili nei rami Cauzioni (+64%), RCAeromobili (+52%), Assistenza (+39%) e Malattie (+37%). Contestualmente le variazioni del numero sinistri di avvenimento corrente denunciati conserva lo stesso trend registrato nella relativa raccolta premi. Il numero dei sinistri si attesta a 26.884, registrando un incremento del 26% sui dati del semestre 2004.

Gli oneri relativi ai sinistri risultano essere pari a 103.547 migliaia di Euro, di poco superiori a quelli del primo semestre 2004.

Nel corso del primo semestre 2005 gli investimenti sono passati da 322.078 migliaia di Euro del 31 dicembre 2004 a 361.404 migliaia di Euro al 30 giugno 2005 con un incremento del 12,2%.

SIAT SOCIETÀ ITALIANA ASSICURAZIONI E RIASSICURAZIONI S.p.A.

Capitale sociale Euro 38.000.000

(Partecipazione indiretta 87,970% - Interessenza di Gruppo 23,635%)

Il primo semestre dell'esercizio 2005 ha evidenziato un utile netto di 402 migliaia di Euro, contro un utile dell'analogo periodo del 2004 pari a 981 migliaia di Euro.

La Società ha raccolto premi per complessivi 82.331 migliaia di Euro, in crescita dell'8,1% rispetto al 30 giugno 2004.

Le principali considerazioni riguardanti l'andamento del semestre sono:

- il risultato tecnico continua a essere positivo, sebbene evidenzi una moderata riduzione: in termini generali la produzione complessiva del primo semestre 2005 evidenzia un apprezzabile incremento nel lavoro diretto, principalmente attribuibile al significativo sviluppo registratosi per il Ramo Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali. I premi dei Rami R.C. di autoveicoli terrestri denotano un moderato incremento, prevalentemente riconducibile all'inclusione nel lavoro diretto italiano, per la prima volta nel semestre in oggetto, della produzione generata dalla stabile organizzazione maltese; infine, i premi per i Rami elementari mostrano nel loro complesso un sensibile aumento essenzialmente attribuibile allo sviluppo registrato nel Ramo Altri danni ai beni;
- gli altri proventi netti presentano una sensibile variazione negativa, ascrivibile in via principale agli aumentati accantonamenti per crediti dubbi (diversi da quelli vantati verso assicurati) e per passività diverse. Gli stessi includono gli effetti derivanti dall'andamento delle differenze cambio, il cui saldo netto è stato positivo per 261 migliaia di Euro (nel primo semestre 2004 era stato positivo per 214 migliaia di Euro);
- i proventi da investimenti forniscono un soddisfacente contributo: il loro incremento rispetto al primo semestre 2004 è principalmente dovuto agli aumenti dei profitti sul realizzo di valori mobiliari azionari.

L'importo dei sinistri lordi pagati ammonta a 54.750 migliaia di Euro e denota un calo dello 0,6% rispetto al dato del primo semestre 2004, quando erano stati raggiunti 55.081 migliaia di Euro, risultato determinato dalla notevole contrazione dei pagamenti

complessivamente effettuati, principalmente riferibile alla progressiva riduzione dei premi emessi per tali Rami rispetto a quella degli esercizi meno recenti, sebbene nell'ambito dei singoli Rami si siano manifestate variazioni talora rilevanti. L'incremento dei sinistri pagati per la R.C. di autoveicoli terrestri è da riferirsi sia al miglioramento registrato nella velocità di liquidazione per la generazione corrente sia alla regolazione di taluni danni significativi di generazioni precedenti.

L'ammontare degli investimenti ha complessivamente raggiunto 109.305 migliaia di Euro, con una variazione in aumento del 3% rispetto al dato al 31 dicembre 2004, pari a 106.130 migliaia di Euro: tale incremento è principalmente riconducibile al sensibile aumento degli investimenti obbligazionari grazie ai flussi di cassa generatisi nel periodo.

ALTRE COMPAGNIE VITA E BANCASSURANCE

L'andamento del primo semestre 2005 per le compagnie controllate è sintetizzato nella seguente tabella:

(valori espressi in migliaia di Euro)	Premi lordi complessivi	Var.%	Risultato
PO VITA S.p.A.	384.666	0,36	9.434
NOVARA VITA S.p.A.	324.156	(9,01)	8.626
SASA VITA S.p.A.	26.475	27,44	(605)
BIM VITA S.p.A.	15.700	93,28	308
EFFE VITA S.p.A.	2.531	(12,45)	750
LAWRENCE LIFE ASSURANCE	277	(99,75)	105

PO VITA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A.

Capitale sociale Euro 98.200.000

(Partecipazione indiretta 50% - Interessenza di Gruppo 13,434%)

Il primo semestre si chiude con un risultato del periodo positivo per 9.433 migliaia di Euro (2.103 migliaia di Euro al 30 giugno 2004) e con un risultato del conto tecnico pari a 6.529 migliaia di Euro (1.312 migliaia di Euro a fine giugno 2004).

Il risultato del conto tecnico è stato significativamente influenzato dal buon andamento dei proventi da investimenti che hanno beneficiato di utili netti da realizzo per 7.795 migliaia di Euro e di riprese di valore nette per 1.116 migliaia di Euro.

Riguardo all'aspetto commerciale, l'andamento dell'attività è da ritenersi ampiamente positivo, infatti la nuova produzione complessivamente si attesta a 383,5 migliaia di Euro, che comunque risulta invariato rispetto al primo semestre 2004. Altrettanto positivo il numero di polizze attive che al 30 giugno si è attestato a 184.000, con un incremento netto nel semestre di oltre 25.900 unità: complessivamente, il 56% della produzione è riferito a prodotti Index e Unit Linked, mentre il rimanente 44% fa capo a prodotti in Gestione separata.

Le riserve tecniche lorde al 30 giugno 2005 ammontano a 2.723 milioni di Euro, contro 2.400 milioni di Euro al 31 dicembre 2004: l'incremento percentuale è dunque pari al 13,5%. Gli oneri relativi ai sinistri risultano essere pari a 111.124 migliaia di Euro, che si confrontano con 83.272 migliaia di Euro del 30 giugno 2004.

Il volume degli investimenti complessivi ha raggiunto 2.823 milioni di Euro (2.484 milioni di Euro al 31 dicembre 2004) così ripartiti: gli investimenti della classe C sono pari a 1.486 milioni di Euro (1.341 milioni di Euro al 31 dicembre 2004) mentre quelli

riferiti alla classe D hanno raggiunto 1.337 milioni di Euro (rispetto a 1.144 milioni di Euro al 31 dicembre 2004). L'incremento è riconducibile prevalentemente agli incassi del semestre al netto delle somme pagate e alle rivalutazioni per adeguamento ai valori di mercato dei titoli in portafoglio.

Il Capitale sociale della compagnia è passato nel corso del semestre da 90,2 a 98,2 milioni di Euro a seguito di:

- integrale esecuzione, quanto a 4 milioni di Euro, dell'aumento di Capitale di 12,2 milioni di Euro deliberato dall'Assemblea straordinaria del 9 dicembre 2004;
- esecuzione, quanto a 4 milioni di Euro, dell'aumento di Capitale a 114,2 milioni di Euro deliberato dall'Assemblea straordinaria del 6 aprile 2005.

NOVARA VITA S.p.A.

Capitale sociale Euro 54.000.000

(Partecipazione indiretta 50% - Interessenza di Gruppo 13,434%)

Il primo semestre del 2005 si chiude con un risultato netto di periodo di 8.626 migliaia di Euro (10.293 migliaia di Euro al 30 giugno 2004).

Le componenti essenziali che hanno concorso alla formazione del risultato d'esercizio sono identificabili in:

- riduzione pari a 9,43% dei premi conservati, con riferimento al dato del primo semestre 2004, che passano da 356.015 migliaia di Euro a 322.437 migliaia di Euro; il decremento si evidenzia soprattutto a livello delle assicurazioni individuali;
- incremento degli oneri relativi ai sinistri del 31,03%, che si attestano a 163.292 migliaia di Euro al 30 giugno 2005; sono le operazioni connesse ai fondi d'investimento che risultano più costose;
- aumento delle plusvalenze non realizzate nette, relative a investimenti a beneficio di assicurati vita, che passano da 16.244 migliaia di Euro al 30 giugno 2004 a 50.971 migliaia di Euro nell'attuale semestre.

L'andamento dell'attività commerciale al 30 giugno è tuttavia da ritenersi positivo, in quanto la nuova produzione complessivamente si attesta a 324 milioni di Euro, corrispondente al 57,8 % del budget definito per il 2005 in 560 milioni di Euro.

Altrettanto positivo il numero di contratti attivi che al 30 giugno si è attestato a 165.081 polizze, con un incremento netto nel semestre di oltre 1.500 unità. Analizzando i dati di vendita si nota come siano i prodotti Index Linked a trovare migliore collocamento rispetto ai prodotti in Gestione separata: infatti le polizze Index e Unit Linked rappresentano il 69,14% del totale prodotti.

A partire dal 31 maggio 2005 è stato commercializzato il nuovo prodotto "Risparmio Dinamico", legato a una nuova linea di gestione separata denominata Pres Euro 4, che ha raccolto a tutto il 30 giugno 2005 premi per circa 50 milioni di Euro.

Si segnala inoltre, che nella seconda parte dell'esercizio verrà commercializzata una nuova linea di prodotti Unit Linked a Capitale garantito.

L'organizzazione di vendita della Compagnia al 30 giugno 2005 è costituita da 424 sportelli bancari della Banca Popolare di Novara, come previsto dall'accordo che prevede l'utilizzo di servizi e di personale del Gruppo Fondiaria-SAI.

SASA VITA S.p.A.

Capitale sociale Euro 8.500.000

(Partecipazione indiretta 50% - Interessenza di Gruppo 26,867%)

Il primo semestre dell'esercizio 2005 evidenzia una perdita di 605 migliaia di Euro, in miglioramento sul semestre del precedente esercizio di circa il 35%. Questa variazione è influenzata dai seguenti fattori:

- il saldo del conto tecnico, al netto delle cessioni in riassicurazione negativo per 112 migliaia di Euro (al 30 giugno 2004 il risultato del conto tecnico era positivo per 471 migliaia di Euro);
- una minor incidenza delle svalutazioni nette su investimenti mobiliari rispetto al 30 giugno 2004 per 150 migliaia di Euro;
- le spese generali, comprensive di quelle per il personale, e gli ammortamenti per un totale di 428 migliaia di Euro, risultano in aumento in quanto accolgono nuovi costi connessi all'integrazione nei sistemi informativi di Gruppo.

In relazione all'aspetto commerciale il semestre in corso presenta una raccolta premi crescente, pari a 26.476 migliaia di Euro, in netto aumento rispetto al periodo precedente, con un incremento del 27,4%. In generale, nel primo semestre la raccolta premi è inferiore alla percentuale di crescita attesa per l'esercizio 2005, ma è comunque superiore alla percentuale di crescita del mercato Vita nel suo complesso e, in particolare, rispetto a quella del canale distributivo tradizionale (Agenti e Broker).

Le riserve tecniche al 30 giugno 2005 ammontano a 165.697 migliaia di Euro, contro 114.445 migliaia di Euro del semestre precedente: l'incremento percentuale è dunque pari al 44,8%.

Nel corso del primo semestre 2005 gli investimenti della Compagnia sono aumentati da 147.787 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004 a 171.703 migliaia di Euro al 30 giugno 2005 (+ 16,2%) e sono stati interamente finanziati dal cash flow generatosi dall'attività assicurativa.

THE LAWRENCE RE IRELAND LIMITED

Capitale sociale Euro 125.000

(Partecipazione indiretta 100% - Interessenza di Gruppo 26,867%)

La società per l'anno 2005 opera nella veste di riassicuratore delle compagnie del Gruppo Fondiaria-SAI, provvedendo a collocare sul mercato gli affari ceduti da queste. I premi accettati per i primi sei mesi dell'anno 2005 ammontano a 69,8 milioni di Euro (72,8 milioni di Euro al 30 giugno 2004) di cui 9,2 milioni di Euro per i Rami Vita (7,7 milioni di Euro al 30 giugno 2004), mentre i premi ceduti sul mercato ammontano a 55,4 milioni di Euro (65,9 milioni di Euro al 30 giugno 2004) di cui 0,1 milioni di Euro per i Rami Vita (5,8 al 30 giugno 2004). L'Utile dell'esercizio al 30 giugno ammonta a 6,8 milioni di Euro al netto delle tasse (5,3 milioni di Euro al 30 giugno 2004).

Il buon andamento tecnico degli affari in ritenzione e i proventi da investimenti hanno contribuito a tale risultato.

Il Patrimonio netto al 30 giugno 2005 è di 59,7 milioni di Euro (45,6 milioni di Euro al 30 giugno 2004).

RISPARMIO GESTITO

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

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

(valori espressi in migliaia di Euro)	Ricavi	Var.%	Risultato
EFFE GESTIONI SGR S.p.A.	6.943	2,10	(307)
BANCASAI S.p.A.	6.287	19,12	(4.243)
SAI MERCATI MOBILIARI SIM S.p.A.*	6.036	(38,25)	(885)
SAI INVESTIMENTI SGR S.p.A.	1.734	1.095,86	335

* Dati consolidati al 30 giugno 2005.

EFFE GESTIONI SGR S.p.A.

Capitale sociale Euro 5.000.000

(Partecipazione indiretta 100% - Interessenza di Gruppo 26,867%)

Il risultato del primo semestre, ancorché negativo per 307 migliaia di Euro, segnala un miglioramento del 35,25% rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio, negativo per 474 migliaia di Euro. I fattori che hanno contribuito alla ripresa sono il considerevole aumento delle commissioni nette da gestioni patrimoniali (pari a 158 migliaia di Euro, con un incremento del 25,4%) e del saldo degli altri proventi netti e interessi attivi (pari a 43 migliaia di Euro, con un incremento del 74,3%). Il miglioramento del margine di intermediazione è stato raggiunto grazie all'effetto delle buone performance conseguite.

Il Patrimonio netto dei fondi gestiti è pari a 695 milioni di Euro, rispetto a 684 milioni di Euro rilevati al 31 dicembre 2004, con un incremento dell'1,6%; non si sono verificate variazioni significative con riferimento all'asset allocation.

Complessivamente i patrimoni gestiti dalle gestioni individuali, proprie e di terzi in delega al 30 giugno 2005 sono pari a 510 milioni di Euro, contro 433 milioni di Euro gestiti al 31 dicembre 2004; pertanto l'incremento medio è stato di 17,8%.

L'attività societaria del semestre riferita al comparto dei fondi e delle gestioni patrimoniali è costituita da 12 fondi comuni aperti, 3 fondi di fondi, 2.174 gestioni patrimoniali in fondi e in titoli; la gestione di tipo diretto rappresenta quella maggiormente diffusa (63%). La ripartizione della raccolta per fonte di provenienza evidenzia che le banche rappresentano l'ente collocatore più utilizzato (50% sul totale della raccolta lorda), seguite dalle società del Gruppo (28%). Queste ultime, invece, risultano più capillari per le gestioni patrimoniali individuali (50%), unitamente a Banca SAI (25%).

BANCA SAI S.p.A.

Capitale sociale Euro 56.677.161

(Partecipazione indiretta 80,47% - Interessenza di Gruppo 21,62%)

Il primo semestre 2005 è stato caratterizzato sia dal progressivo completamento dei servizi bancari, in particolare nell'area dell'erogazione creditizia (mutui ipotecari, finanziamenti e

cessione del V° dello stipendio, principalmente nei confronti dei Dipendenti e delle Società del Gruppo), sia da una crescita della raccolta e degli impieghi verso la clientela.

In tale contesto il risultato economico del periodo risulta in leggera ripresa, poiché presenta una perdita di 4.243 migliaia di Euro (4.874 migliaia di Euro nel precedente semestre). Tale risultato è dovuto principalmente a un cospicuo miglioramento del margine da interessi (+73,56%), come conseguenza della crescita delle masse intermedie sopra esposte. Confortante è risultata anche la crescita del margine da servizi (passato nel periodo da 1.485 migliaia di Euro a 2.032 migliaia di Euro, +36,84%), come effetto della sostanziale stabilità delle commissioni nette, derivanti dai servizi offerti dai Promotori Finanziari nelle Agenzie del Gruppo.

Prosegue lo sviluppo dell'attività di collocamento di prodotti finanziari attraverso i promotori finanziari operanti presso le Agenzie assicurative del Gruppo, grazie alla messa a regime di una struttura organizzativa, rivolta all'animazione e al supporto commerciale della rete distributiva.

La raccolta diretta, costituita dai debiti verso clientela e comprensiva dei rapporti con le società del Gruppo Fondiaria-SAI, si è rivelata piuttosto soddisfacente: infatti dal confronto del dato al 30 giugno 2005 (pari a 318.308 migliaia di Euro) con quello al primo semestre 2004 (pari a 176.423 migliaia di Euro), si evidenzia un'ottima performance di quasi 80% in aumento.

Gli impieghi netti verso la clientela ammontano a 27.523 migliaia di Euro (in crescita rispetto ai 5.304 migliaia di Euro nel primo semestre 2004).

Il margine di intermediazione è passato da 3.613 migliaia di Euro nel primo semestre 2004 a 4.229 migliaia di Euro a fine giugno 2005.

Il Patrimonio netto, rettificato della perdita di periodo, ammonta a 53.305 migliaia di Euro e soddisfa i requisiti minimi previsti dalla normativa di vigilanza in materia di rischi creditizi e di mercato.

Nell'ottica del costante adeguamento della propria offerta di prodotti alle dinamiche del mercato bancario, è stata riesaminata la gamma dei conti correnti e delle carte di credito destinati alla clientela retail, che saranno distribuiti a partire dal prossimo mese di ottobre.

Sono inoltre in fase di ultimazione i lavori di allestimento della Filiale di Firenze, la cui apertura è prevista nel mese di ottobre.

SAI MERCATI MOBILIARI SIM S.p.A.

Capitale sociale Euro 20.000.000

(Partecipazione indiretta 100% - Interessenza di Gruppo 26,867%)

Il primo semestre 2005 si conclude ancora con un risultato negativo per 885 migliaia di Euro, contro una perdita al 31 dicembre 2004 di 2.852 migliaia di Euro.

Il profilo economico della gestione nel primo semestre 2005 evidenzia da una parte una crescita delle componenti reddituali, generate dalle aree di business sviluppate internamente, dall'altra i risultati registrati dai profitti di operazioni finanziarie (pari a 1.997 migliaia di Euro), determinati per la maggior parte da una politica di inserimento di risorse altamente professionalizzate e alla riorganizzazione dei desk operativi.

Un contesto caratterizzato da modesta crescita e ristagno dei mercati finanziari ha ulteriormente scoraggiato l'attività di intermediazione, già indebolita dal clima di incertezza sull'evoluzione dell'economia reale: le commissioni nette pari a 115 migliaia di Euro

(462 migliaia di Euro dell'esercizio 2004) confermano sempre di più la scarsa influenza al contributo del Conto economico di questo segmento.

I proventi netti da interessi e dividendi si sono attestati a 432 migliaia di Euro in calo per 1,1 milioni di Euro rispetto al Bilancio precedente. La riduzione è attribuibile al calo della redditività sul mercato obbligazionario, che ha generato una contrazione dello spread esistente fra denaro/lettera e, pertanto, degli utili.

Le spese amministrative, grazie anche all'operazione di fusione, presentano un'apprezzabile variazione positiva: nel primo semestre dell'anno le spese sono pari a 3.383 migliaia di Euro, contro 8.101 migliaia di Euro dell'esercizio 2004, registrando una netta flessione del 58,24%.

SAI INVESTIMENTI S.G.R. S.p.A.

Capitale sociale Euro 3.913.588

(Partecipazione diretta e indiretta 100% - Interessenza di Gruppo 37,399%)

Nel corso del primo semestre 2005 l'attività è proseguita con la gestione del Fondo comune di investimento immobiliare chiuso, denominato "Tikal R. E. Fund", il cui andamento è in linea con quanto preventivato nell'esercizio precedente.

Il risultato economico del periodo è positivo per 335 migliaia di Euro, contro 8 migliaia di Euro rilevato al 31 dicembre 2004. L'incremento dell'utile è influenzato non tanto dall'aumento delle componenti positive di reddito, quanto da una politica di risparmio nei costi, che ha permesso in molte situazioni di dimezzare gli oneri e altre spese.

L'attivo della società al 30 giugno 2005 ammonta a 5.832 migliaia di Euro ed è costituito in gran parte da titoli di Stato per 4.559 migliaia di Euro e da disponibilità liquide per 1.023 migliaia di Euro. A valere sulle disponibilità liquide alla data del 30 giugno, in data 8 luglio sono stati acquistati titoli a reddito fisso per nominali 1.000 migliaia di Euro.

Alla stessa data il passivo è composto dal Patrimonio netto per 4.493 migliaia di Euro e da Altre passività per 1.299 migliaia di Euro.

Per quanto concerne l'attività del primo semestre, tenuto conto del previsto sviluppo dell'attività, è stata rivolta all'analisi e alla programmazione di nuove opportunità di investimento per il Fondo Tikal e la valutazione circa l'eventuale attivazione di nuovi fondi immobiliari.

ATTIVITÀ NON ASSICURATIVA

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

(valori espressi in migliaia di Euro)	Ricavi	Var.%	Risultato
Settore finanziario			
Sainternational S.A.	14.268	(42,56)	1.327
Saifin - Saifinanziaria S.p.A.	2.556	74,95	2.018
Finsai International S.A.	577	63,46	280
Settore Immobiliare / Agricolo			
Progestim Società di Gestione Immobiliare S.p.A.	7.939	(3,63)	(211)
Saiagricola S.p.A.	4.036	1,33	(1.332)

Segnaliamo alcuni elementi che hanno caratterizzato le attività delle società succitate:

SAINTERNATIONAL S.A.

Capitale sociale Euro 154.000.000

(Partecipazione indiretta 99,999% - Interessenza di Gruppo 26,867%)

Il risultato economico del periodo è positivo per 1.327 migliaia di Euro. I ricavi ammontano a 14.268 migliaia di Euro e sono costituiti prevalentemente da proventi derivanti da finanziamenti concessi alla controllante Fondiaria-SAI S.p.A. per 11.867 migliaia di Euro e da dividendi per 939 migliaia di Euro. I costi, complessivamente pari a 12.941 migliaia di Euro, sono principalmente costituiti da interessi passivi e oneri su prestiti obbligazionari per 10.436 migliaia di Euro.

L'attivo della società al 30 giugno 2005 ammonta a 367.079 migliaia di Euro ed è costituito principalmente dai finanziamenti concessi alla controllante Fondiaria-SAI S.p.A. per 236.811 migliaia di Euro, da Partecipazioni non quotate e da finanziamenti alle stesse per 19.484 migliaia di Euro, da titoli azionari quotati per 37.668 migliaia di Euro, da altri investimenti a breve termine per 38.195 migliaia di Euro e da liquidità e attività diverse per 34.921 migliaia di Euro. Il passivo è costituito sostanzialmente dal Patrimonio netto, pari a 168.015 migliaia di Euro, dal debito verso gli obbligazionisti per 180.400 migliaia di Euro, da fondi rischi e oneri per 1.883 migliaia di Euro e da altre passività per 16.781 migliaia di Euro.

Le n. 10.100.000 azioni RCS Mediagroup di proprietà sono vincolate al patto di sindacato degli azionisti della stessa società.

SAIFIN-SAIFINANZIARIA S.p.A.

Capitale sociale Euro 102.258.000

(Partecipazione indiretta 100% - Interessenza di Gruppo 26,867%)

Il risultato economico del periodo è positivo per 2.019 migliaia di Euro. I proventi dell'esercizio sono pari a 2.556 migliaia di Euro, costituiti prevalentemente da interessi attivi su finanziamenti alla clientela, su titoli obbligazionari e su depositi bancari per 538 migliaia di Euro, da dividendi incassati per 1.362 migliaia di Euro e da riprese di valore su Immobilizzazioni finanziarie per 650 migliaia di Euro, di cui 638 migliaia di Euro effettuate in relazione alla partecipata RCS Mediagroup. I costi del periodo, pari a 537 migliaia di Euro, sono costituiti principalmente da spese amministrative per 277 migliaia di Euro, da rettifiche di valore su Partecipazioni per 126 migliaia di Euro relative all'allineamento della controllata My Fin S.p.A., da commissioni e interessi passivi per 31 migliaia di Euro e dalle imposte di periodo per 99 migliaia di Euro.

PROGESTIM SOCIETÀ DI GESTIONE IMMOBILIARE S.p.A.

Capitale sociale Euro 300.000.000

(Partecipazione indiretta 100% - Interessenza di Gruppo 26,867%)

La situazione economica e patrimoniale al 30 giugno 2005 si chiude con un risultato negativo di 211 migliaia di Euro (rispetto a un utile al 30 giugno 2004 di 162 migliaia di Euro). Il fattore che ha prevalentemente determinato la perdita è costituito dall'aumento degli oneri di gestione incrementatisi dell'83,4% e dei costi per servizi (+15%), non compensato da un'adeguata crescita nelle componenti positive di reddito.

Il fatturato è pari a 7.939 migliaia di Euro, di cui 3.269 migliaia di Euro per assistenza tecnica e commerciale, 2.766 migliaia di Euro per gestione locazioni per conto terzi e 1.904 migliaia di Euro per canoni di locazione sugli immobili di proprietà.

I costi di produzione del semestre sono complessivamente pari a 9.047 migliaia di Euro e comprendono principalmente ammortamenti su Immobilizzazioni materiali e immateriali per 1.569 migliaia di Euro. La gestione finanziaria registra un saldo positivo di 759 migliaia di Euro, contro 72 migliaia di Euro del semestre a confronto.

La gestione straordinaria risulta positiva per 2.973 migliaia di Euro specialmente per effetto del minor versamento per imposte rispetto a quanto accertato al 31 dicembre 2004.

SAIAGRICOLA S.p.A.

Capitale sociale Euro 50.000.000

(Partecipazione indiretta 100% - Interessenza di Gruppo 26,171%)

Il risultato del semestre evidenzia una perdita di 1.332 migliaia di Euro, rispetto alla perdita di 1.267 migliaia di Euro dei primi sei mesi del 2004.

Nel corso del primo semestre 2005 i ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano complessivamente a 2.934 migliaia di Euro, che rispetto ai 2.962 migliaia di Euro del primo semestre 2004, rilevano una leggera flessione dell'1%.

L'andamento stagionale è stato positivo, tanto da ottenere buoni risultati nelle produzioni cerealicole pari alla media degli ultimi anni; lo stesso dicasi per il settore vitivinicolo e risicolo, che date le favorevoli condizioni climatiche fa nuovamente presagire a ottimi raccolti, sia in termini quantitativi che qualitativi.

Gli investimenti effettuati nel primo semestre ammontano complessivamente a circa 1.400 migliaia di Euro e riguardano in prevalenza: migliorie fondiari su terreni e fabbricati strumentali per circa 170 migliaia di Euro, acquisto di macchinari e attrezzature agricole per circa 330 migliaia di Euro, oltre all'impianto di nuovi vigneti e pescheti e al completamento della cantina di Montefalco per circa 900 migliaia di Euro.

AZIONI PROPRIE, DELLA CONTROLLANTE E DI SOCIETÀ DA QUESTA CONTROLLATE

Si segnala che al 30 giugno 2005 la società controllata Fondiaria-SAI S.p.A. deteneva, direttamente e indirettamente, n. 24.886.315 azioni ordinarie di Premafin Finanziaria S.p.A. Holding di Partecipazioni pari al 7,931% del Capitale sociale; successivamente alla chiusura del semestre non sono state effettuate operazioni.

FATTI RILEVANTI ACCADUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE

RIORGANIZZAZIONI SOCIETARIE

Prosegue l'attività di razionalizzazione e semplificazione delle strutture societarie delle varie entità componenti il Gruppo. Si segnalano le seguenti operazioni:

Novara Assicura S.p.A.

Nel corso del mese di luglio 2005 è stata presentata all'Isvap dalla controllata indiretta Novara Assicura S.p.A. (100% Milano Assicurazioni) istanza di autorizzazione all'esercizio dell'attività in taluni Rami Danni, tra i quali il ramo RCAuto.

Contestualmente è stata presentata all'organo di vigilanza istanza di autorizzazione al trasferimento, da parte di Milano Assicurazioni, del 50% del Capitale di Novara Assicura S.p.A. a favore del Banco Popolare di Verona e Novara.

Subordinatamente al rilascio delle suddette autorizzazioni potrà essere avviata la partnership fra i due Gruppi nel settore bancassurance Danni, attraverso il collocamento di prodotti assicurativi Danni realizzati da Novara Assicura per il tramite degli sportelli della Banca Popolare di Novara, controllata dal Banco Popolare di Verona e Novara.

Integrazione fra Finitalia S.p.A. e My Fin S.p.A.

Finitalia S.p.A. (60% Milano Assicurazioni S.p.A., 40% Fondiaria-SAI S.p.A.) svolge la sua attività nel campo della concessione di finanziamenti personali e di finanziamenti individuali finalizzati al pagamento dei premi assicurativi. A quest'ultimo riguardo, la società svolge ad oggi il proprio servizio nei confronti della clientela assicurata tramite le reti agenziali delle compagnie del Gruppo ex Fondiaria; è peraltro previsto l'allargamento del servizio anche alla clientela assicurata tramite le reti agenziali di tutte le altre compagnie del gruppo Fondiaria-SAI nonché, attraverso la fusione con My Fin S.p.A., della rete Fondiaria-SAI divisione Sai.

My Fin S.p.A., dal canto suo, è oggi partecipata al 100% da Saifin S.p.A. (a sua volta 100% Fondiaria-SAI S.p.A.) e la sua attività, ridotta rispetto a Finitalia S.p.A., è rivolta essenzialmente al finanziamento dei contratti assicurativi della rete divisione Sai di Fondiaria-SAI S.p.A., con utilizzo del sistema revolving per le convenzioni.

La prospettata fusione – che si realizzerà tramite l'incorporazione di My Fin S.p.A. in Finitalia S.p.A. – permetterà la razionalizzazione delle attività e il potenziamento delle strutture, garantendo le risorse necessarie a sostenere lo sviluppo dell'attività di credito al consumo a servizio delle reti agenziali delle compagnie del Gruppo e delle società convenzionate.

La fusione verrà realizzata entro il corrente esercizio in forma semplificata, senza determinazione di alcun concambio, previa concentrazione della partecipazione nella società risultante dalla fusione nella subholding Saifin S.p.A.

A tal fine, la stipula dell'atto di fusione sarà preceduta dalla cessione, da parte di Milano Assicurazioni S.p.A. e Fondiaria-SAI S.p.A., a favore della stessa Saifin S.p.A., del 100% di Finitalia S.p.A.

L'acquisto del 100% di Finitalia S.p.A. da parte di Saifin S.p.A., già preventivamente autorizzato dall'Isvap ai sensi di legge, avverrà sulla base del valore attribuito al Capitale economico di Finitalia S.p.A. al 31 marzo 2005 da esperto indipendente, all'uopo incaricato, pari a 31,3 milioni di Euro circa.

Progetto di fusione per incorporazione di First Life S.p.A. nella Milano Assicurazioni S.p.A.

First Life è una compagnia assicurativa Vita sostanzialmente inattiva, che ha istituito un Fondo pensione aperto.

L'operazione consentirà a Milano Assicurazioni S.p.A. di avviare l'operatività diretta nel settore dei Fondi pensione. In vista di tale fusione, in data 3 agosto 2005 la controllata diretta al 100% Sai Holding Italia S.p.A. ha ceduto a favore di Milano Assicurazioni S.p.A., previa autorizzazione dell'Isvap, l'intero Capitale sociale di First Life, al prezzo di 13,7 milioni di Euro, quale risultante da apposita perizia redatta all'uopo da KPMG Corporate Finance.

Si prevede che, subordinatamente all'autorizzazione dell'Isvap, la fusione possa essere perfezionata entro la fine del corrente esercizio.

Progetto di fusione per incorporazione di Pronto Tutela Giudiziaria S.p.A. in Pronto Assistance S.p.A.

Considerato il fatto che Pronto Tutela Giudiziaria S.p.A. è sostanzialmente inattiva e al fine di consentire al Gruppo di continuare ad avere una sola compagnia dedicata all'esercizio dell'attività nel Ramo Tutela Giudiziaria (e, precisamente, Europa Tutela Giudiziaria S.p.A.), è stata deliberata la fusione per incorporazione in Pronto Assistance S.p.A. di Pronto Tutela Giudiziaria S.p.A., controllata al 100% dall'incorporante. Si prevede che, subordinatamente all'autorizzazione dell'Isvap, la fusione possa essere perfezionata entro la fine del corrente esercizio.

Avvio di trattative per l'eventuale definizione di un accordo di bancassurance con Banca Popolare di Milano

Nel mese di luglio sono state avviate trattative in esclusiva con Banca Popolare di Milano per l'approfondimento e la definizione di tutti gli aspetti connessi alla possibile sottoscrizione di un accordo di bancassurance.

Le intese sin qui raggiunte prevedono che l'esclusiva abbia durata fino al 31 ottobre 2005.

L'eventuale accordo prevederebbe, subordinatamente all'autorizzazione delle competenti autorità, la cessione da parte di Banca Popolare di Milano S.p.A. e della controllata Banca di Legnano S.p.A. di una quota del 46% del Capitale sociale di Bipiemme Vita S.p.A. al Gruppo Fondiaria-SAI.

Sarebbero inoltre negoziate le condizioni per il passaggio, nei 18 mesi successivi a tale cessione, del trasferimento di un ulteriore 5% del Capitale di Bipiemme Vita S.p.A., con conseguente acquisizione del controllo di quest'ultima da parte del Gruppo Fondiaria-SAI.

Sulla base di una prima stima di massima, il valore dell'operazione può essere indicato in circa 80/90 milioni di Euro.

Bipiemme Vita S.p.A. è la società assicurativa del Gruppo Banca Popolare di Milano che opera attraverso i 720 sportelli circa del Gruppo con una raccolta premi 2004 pari a 518 milioni di Euro, per la maggior parte riferibili alle polizze index e unit linked. Bipiemme Vita S.p.A. ha chiuso l'esercizio 2004 con un utile netto pari a 11,8 milioni di Euro e un Patrimonio netto di 52,2 milioni di Euro e riserve tecniche nette per 2.708,1 milioni di Euro.

Con la ricerca di una partnership con una controparte di primario standing, Banca Popolare di Milano S.p.A. intende consentire a Bipiemme Vita S.p.A., nell'attuale contesto di mercato caratterizzato da una rifocalizzazione della clientela verso prodotti assicurativi tradizionali, di rispondere al meglio alle esigenze della propria clientela in un'ottica anche di crescita a livello dimensionale. In quest'ottica, il Gruppo Fondiaria-SAI apporterebbe a Bipiemme Vita S.p.A. il know-how tecnico commerciale, in particolare nell'ideazione e sviluppo di nuovi prodotti, e un significativo supporto organizzativo e gestionale nei servizi assicurativi.

L'accordo rappresenterebbe per il Gruppo Fondiaria-SAI un'ulteriore opportunità di sviluppo nel settore Vita dove il Gruppo, nell'esercizio 2004, ha raccolto 2.807 milioni di Euro di premi di cui 936 milioni di Euro tramite il canale di bancassurance. L'operazione, dal punto di vista industriale, è coerente con gli attuali accordi di bancassurance del Gruppo Fondiaria-SAI che continueranno a essere strategici nell'ambito delle politiche di crescita della Compagnia.

Nel caso di esito favorevole della trattativa, gli accordi – e il relativo trasferimento della prima tranche del Capitale di Bipiemme Vita S.p.A., subordinatamente al rilascio delle autorizzazioni da parte delle competenti autorità, potrebbero essere sottoscritti nei primi mesi del 2006.

Acquisto della residua partecipazione in Banca SAI S.p.A.

Nel mese di settembre Società Generale ha esercitato il proprio diritto di vendita della partecipazione dalla stessa detenuta in Banca SAI S.p.A., pari al 19,53% del Capitale sociale, detenendo Fondiaria-SAI S.p.A., per parte sua, l'80,47% del Capitale medesimo.

Tale diritto di vendita – con conseguente obbligo per Fondiaria-SAI S.p.A. di acquistare – faceva parte delle originarie pattuizioni stipulate con la società francese all'avvio della partnership relativa alla Banca, che ha iniziato la propria attività nel corso del 2001.

Il prezzo di acquisto delle azioni è stato fissato, sulla base degli accordi in essere, in 13 milioni di Euro.

Il perfezionamento dell'operazione è previsto il prossimo 15 settembre.

PATRIMONIO IMMOBILIARE

Gara indetta da Fintecna S.p.A. per l'operazione di valorizzazione dell'ex Manifattura Tabacchi di Firenze

In data 14 luglio 2005 la società Fintecna S.p.A. ha comunicato alla controllata Progestim S.p.A. la propria accettazione dell'offerta vincolante di partnership per il recupero, la trasformazione e la valorizzazione del complesso immobiliare in Firenze, ex "Manifattura Tabacchi", di proprietà della stessa Fintecna S.p.A. Tale offerta era stata presentata da Progestim S.p.A. nell'ambito del raggruppamento di imprese (c.d. "Cordata Metropolis") di cui fanno parte la stessa Progestim S.p.A., Baldassini-Tognozzi e Consorzio Etruria, con una quota del 29,73% ciascuna, oltre a componenti minori. Il valore dell'offerta presentata dalla Cordata Metropolis è di 70 milioni di Euro per il complesso immobiliare. La procedura avviata da Fintecna S.p.A. aveva la finalità di individuare il partner al 50% di una nuova società, di cui la stessa Fintecna S.p.A. avrà il residuo 50%, che acquisirà la proprietà degli immobili con il compito di recuperarli e trasformarli.

Alla fine del mese di luglio la Cordata si è trasformata in una società di capitali (la Newco) in cui Progestim S.p.A. continua a detenere una partecipazione del 29,73%. La Newco è stata denominata "Metropolis", ha forma di società per Azioni con un Capitale sociale di 120.000 Euro e parteciperà con Fintecna S.p.A. (50% ciascuno) la società proprietaria dell'immobile.

Rating, rapporti con il mercato e con gli investitori istituzionali

Nello scorso mese di agosto l'agenzia di rating Standard & Poor's ha innalzato il rating di Fondiaria-SAI S.p.A. e della principale controllata, Milano Assicurazioni S.p.A., portandolo dal livello BBB- al livello BBB, confermando inoltre l'outlook stabile.

Tale decisione è supportata dalla leadership del Gruppo nei Rami Danni e dagli ottimi risultati raggiunti, oltre che da una gestione finanziaria più conservativa e da una migliorata patrimonializzazione, che tuttavia rimane limitata considerando l'attuale rating.

Il giudizio rimane altresì condizionato dalla concentrazione degli investimenti azionari in poche Partecipazioni: tale concentrazione viene comunque gestita attivamente dal management, con l'obiettivo di ulteriori future riduzioni.

Nel corso del semestre sono stati incrementati gli incontri con la comunità finanziaria internazionale ai fini di migliorare ulteriormente la visibilità del Gruppo Fondiaria-SAI e di rispondere in maniera adeguata al sempre maggior interesse manifestato dagli investitori.

La risposta del mercato è stata senza dubbio soddisfacente, come dimostrato dall'andamento dei titoli durante tutto l'anno in corso.

A partire dal primo luglio scorso il titolo Fondiaria-SAI S.p.A. è entrato a far parte dell'indice S&P Mib, che raccoglie i 40 titoli italiani a maggiore capitalizzazione.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Per quanto riguarda il Gruppo, il risultato economico del semestre risulta sostanzialmente coerente con quanto evidenziato nel piano industriale di Fondiaria-SAI S.p.A. Nel corso del secondo semestre proseguiranno le azioni e gli interventi finalizzati al raggiungimento di obiettivi di crescita sia interna, sia esterna.

Il 2005 è anche l'esercizio in cui si concluderà il piano di integrazione operativa e di realizzazione di sinergie, attuato a seguito della fusione tra Sai S.p.A. e Fondiaria S.p.A.: conseguentemente il piano successivo sarà orientato non più verso la razionalizzazione interna di processi e strutture, bensì sarà rivolto verso l'esterno e il mercato in un'ottica di sviluppo e crescita, soprattutto qualitativa.

Considerati comunque i risultati raggiunti nel primo semestre dell'esercizio, le prospettive per la seconda parte dell'anno sono ampiamente positive e, fatta salva l'eventualità di eventi straordinari, ad oggi non ipotizzabili, il risultato finale dell'esercizio 2005 si attesterà su livelli ampiamente soddisfacenti.

* * *

Milano, 13 settembre 2005

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

BIANCA

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
RELAZIONE SEMESTRALE
CONSOLIDATA
AL 30 GIUGNO 2005
STATO PATRIMONIALE
CONTO ECONOMICO

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
 STATO PATRIMONIALE
(importi in migliaia di Euro)

ATTIVO	al 30 giugno dell'esercizio corrente	al 30 giugno dell'esercizio precedente	al 31 dicembre dell'esercizio precedente
A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE			
SOTTOSCRITTO NON VERSATO	1 0	77 0	153 0
B. ATTIVI IMMATERIALI			
1. Spese di acquisizione da ammortizzare	2 307.806	78 276.007	154 294.252
2. Altri attivi	3 667.967	79 748.561	155 709.159
3. Differenza da consolidamento	4 198.274	80 220.812	156 202.927
Totale	5 1.174.047	81 1.245.380	157 1.206.338
C. INVESTIMENTI			
I. Terreni e fabbricati	6 2.133.075	82 2.417.849	158 2.077.787
II. Investimenti in imprese del Gruppo e in altre partecipate			
1. Azioni e quote	7 283.282	83 396.988	159 279.879
2. Obbligazioni	8 4.143	84 4.156	160 4.156
3. Finanziamenti	9 27.099	85 12.600	161 20.590
Totale investimenti in imprese del Gruppo e in altre partecipate	10 314.524	86 413.744	162 304.625
III. Altri investimenti finanziari			
1. Azioni e quote	11 2.829.147	87 2.849.238	163 2.789.525
2. Quote di Fondi comuni di investimento	12 690.839	88 235.937	164 641.288
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	13 17.210.041	89 15.779.163	165 16.339.651
4. Finanziamenti	14 151.773	90 145.016	166 151.256
5. Altri	15 114.870	91 263.453	167 61.673
Totale altri investimenti finanziari	16 20.996.670	92 19.272.807	168 19.983.393
IV. Depositi presso imprese cedenti	17 67.194	93 58.537	169 52.750
Totale	18 23.511.463	94 22.162.937	170 22.418.555
D. INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	19 4.037.067	95 3.245.027	171 3.697.307
D. BIS RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI			
I. Riserve tecniche dei Rami Danni	20 781.125	96 1.029.026	172 822.375
II. Riserve tecniche dei Rami Vita (escluse le riserve tecniche di cui al punto III)	21 207.945	97 263.903	173 246.664
III. Riserve tecniche dei Rami Vita allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei Fondi pensione	22 0	98 0	174 0
Totale	23 989.070	99 1.292.929	175 1.069.039
E. CREDITI			
I. Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	24 2.191.731	100 1.774.207	176 2.098.348
II. Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	25 136.467	101 277.390	177 250.085
III. Altri crediti	26 723.252	102 758.098	178 788.160
Totale	27 3.051.450	103 2.809.695	179 3.136.593
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO			
I. Attivi materiali e scorte	28 36.708	104 40.125	180 40.037
II. Disponibilità liquide	29 793.935	105 564.974	181 558.533
III. Azioni o quote proprie	30 36.272	106 19.931	182 27.597
IV. Altre attività	31 791.003	107 666.585	183 614.596
Totale	32 1.657.918	108 1.291.615	184 1.240.763
G. RATEI E RISCOINTI	33 223.798	109 215.477	185 214.458
TOTALE ATTIVO	34 34.644.813	110 32.263.060	186 32.983.053

PASSIVO

A. PATRIMONIO NETTO

I. Patrimonio netto di Gruppo

1. Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente
 2. Riserve patrimoniali
 3. Riserva di consolidamento
 4. Riserva per differenza di valutazione su Partecipazioni non consolidate
 5. Riserva per differenze di conversione
 6. Riserva per azioni proprie e della controllante
 7. Utile (perdita) di periodo
- Totale Patrimonio netto di gruppo

II. Patrimonio netto di terzi

1. Capitale e riserve di terzi
 2. Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi
- Totale Patrimonio netto di terzi
- Totale**

B. PASSIVITÀ SUBORDINATE

C. RISERVE TECNICHE

I. Rami Danni

1. Riserva premi
 2. Riserva sinistri
 3. Riserve di perequazione
 4. Altre
- Totale riserve tecniche Rami Danni

II. Rami Vita

1. Riserve matematiche
 2. Riserva per somme da pagare
 3. Altre
- Totale riserve tecniche Rami Vita
- Totale**

D. RISERVE TECNICHE ALLORCHÉ IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO È SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE

E. FONDI PER RISCHI E ONERI

F. DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI

G. DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ

- I. Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta
 - II. Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione
 - III. Prestiti obbligazionari
 - IV. Debiti verso banche e istituti finanziari
 - V. Debiti e prestiti diversi
 - VI. Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato
 - VII. Altre passività
- Totale**

H. RATEI E RISCONTI

TOTALE PASSIVO

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

- I. Garanzie prestate
- II. Garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse di imprese consolidate
- III. Impegni
- IV. Attività di pertinenza dei Fondi pensione gestiti in nome e per conto terzi
- V. Altri

TOTALE CONTI D'ORDINE

	al 30 giugno dell'esercizio corrente	al 30 giugno dell'esercizio precedente	al 31 dicembre dell'esercizio precedente
A. PATRIMONIO NETTO			
I. Patrimonio netto di Gruppo			
1. Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	35 313.795	111 310.998	187 312.879
2. Riserve patrimoniali	36 184.525	112 157.884	188 152.316
3. Riserva di consolidamento	37 0	113 0	189 0
4. Riserva per differenza di valutazione su Partecipazioni non consolidate	38 0	114 0	190 0
5. Riserva per differenze di conversione	39 0	115 0	191 0
6. Riserva per azioni proprie e della controllante	40 36.272	116 19.931	192 27.597
7. Utile (perdita) di periodo	41 44.759	117 25.863	193 39.038
Totale Patrimonio netto di gruppo	42 579.351	118 514.676	194 531.830
II. Patrimonio netto di terzi			
1. Capitale e riserve di terzi	43 2.272.660	119 2.141.997	195 2.134.952
2. Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi	44 195.503	120 151.818	196 306.644
Totale Patrimonio netto di terzi	45 2.468.163	121 2.293.815	197 2.441.596
Totale	46 3.047.514	122 2.808.491	198 2.973.426
B. PASSIVITÀ SUBORDINATE	47 400.000	123 400.000	199 400.000
C. RISERVE TECNICHE			
I. Rami Danni			
1. Riserva premi	48 2.596.268	124 2.519.987	200 2.456.758
2. Riserva sinistri	49 8.942.608	125 9.095.462	201 9.010.996
3. Riserve di perequazione	50 14.877	126 12.136	202 13.741
4. Altre	51 10.036	127 11.449	203 11.413
Totale riserve tecniche Rami Danni	52 11.563.789	128 11.639.034	204 11.492.908
II. Rami Vita			
1. Riserve matematiche	53 11.831.283	129 10.960.945	205 11.211.885
2. Riserva per somme da pagare	54 112.612	130 86.259	206 84.224
3. Altre	55 130.295	131 126.962	207 132.286
Totale riserve tecniche Rami Vita	56 12.074.190	132 11.174.166	208 11.428.395
Totale	57 23.637.979	133 22.813.200	209 22.921.303
D. RISERVE TECNICHE ALLORCHÉ IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO È SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	58 4.033.841	134 3.240.092	210 3.692.235
E. FONDI PER RISCHI E ONERI	59 711.152	135 571.446	211 813.961
F. DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI	60 300.368	136 320.698	212 305.515
G. DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ			
I. Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	61 310.274	137 172.019	213 184.090
II. Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	62 136.551	138 201.872	214 109.200
III. Prestiti obbligazionari	63 180.400	139 0	215 180.400
IV. Debiti verso banche e istituti finanziari	64 367.284	140 415.172	216 415.195
V. Debiti e prestiti diversi	65 560.587	141 608.445	217 311.763
VI. Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	66 87.972	142 88.114	218 89.147
VII. Altre passività	67 854.926	143 617.786	219 583.425
Totale	68 2.497.994	144 2.103.408	220 1.873.220
H. RATEI E RISCONTI	69 15.965	145 5.725	221 3.393
TOTALE PASSIVO	70 34.644.813	146 32.263.060	222 32.983.053
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE			
I. Garanzie prestate	71 355.384	147 1.016.745	223 531.507
II. Garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse di imprese consolidate	72 573.214	148 342.753	224 417.618
III. Impegni	73 1.797.066	149 1.022.070	225 2.077.268
IV. Attività di pertinenza dei Fondi pensione gestiti in nome e per conto terzi	74 0	150 0	226 0
V. Altri	75 26.135.286	151 21.366.424	227 22.777.076
TOTALE CONTI D'ORDINE	76 28.860.950	152 23.747.992	228 25.803.469

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
 CONTO ECONOMICO
(importi in migliaia di Euro)

I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI

	al 30 giugno dell'esercizio corrente	al 30 giugno dell'esercizio precedente	al 31 dicembre dell'esercizio precedente
1. PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	1 3.381.006	49 3.326.243	97 6.661.077
2. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	2 6.681	50 22.565	98 45.511
3. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	3 2.435.338	51 2.394.959	99 4.708.783
4. VARIAZIONE DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	4 1.378	52 366	100 (402)
5. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	5 (50)	53 21	101 23
6. SPESE DI GESTIONE:			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e Partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	6 517.095	54 502.540	102 1.030.424
b) Spese di amministrazione	7 150.534	55 136.916	103 257.834
Totale	8 667.629	56 639.456	104 1.288.258
7. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	9 86.516	57 146.041	105 205.200
8. VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE	10 1.134	58 1.027	106 2.629
9. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI	11 198.398	59 167.712	107 502.097

II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA

1. PREMI DELL'ESERCIZIO, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	12 1.541.624	60 1.443.188	108 2.761.381
2. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO NON TECNICO (VOCE III. 5)	13 248.432	61 241.067	109 460.844
3. PROVENTI E PLUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	14 205.650	62 131.015	110 313.338
4. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	15 3.225	63 2.750	111 4.957
5. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	16 884.050	64 843.307	112 1.692.629
6. VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			
a) Riserve matematiche, riserva premi delle Ass.ni complementari e altre riserve tecniche	17 605.927	65 429.269	113 756.397
b) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei Fondi pensione	18 341.305	66 375.281	114 774.085
Totale	19 947.232	67 804.550	115 1.530.482

	al 30 giugno dell'esercizio corrente		al 30 giugno dell'esercizio precedente		al 31 dicembre dell'esercizio precedente	
7. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	20	0	68	3.244	116	3.885
8. SPESE DI GESTIONE:						
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e Partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	21	60.643	69	55.193	117	113.126
b) Spese di amministrazione	22	33.343	70	29.510	118	57.628
Totale	23	93.986	71	84.703	119	170.754
9. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI E MINUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	24	28.316	72	24.441	120	37.810
10. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	25	10.685	73	7.650	121	16.450
11. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA	26	34.662	74	50.125	122	88.510

III. CONTO NON TECNICO

1. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (VOCE I. 9)	27	198.398	75	167.712	123	502.097
2. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (VOCE II. 11)	28	34.662	76	50.125	124	88.510
3. PROVENTI DA INVESTIMENTI						
a) Proventi derivanti da investimenti	29	443.283	77	409.098	125	777.060
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	30	19.358	78	16.879	126	31.513
c) Profitti sul realizzo di investimenti	31	126.347	79	152.255	127	175.325
Totale	32	588.988	80	578.232	128	983.898
4. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI						
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	33	40.545	81	45.005	129	90.089
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	34	17.444	82	72.549	130	112.964
c) Perdite sul realizzo di investimenti	35	75.113	83	28.861	131	62.238
Totale	36	133.102	84	146.415	132	265.291
5. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (VOCE II. 2)	37	248.432	85	241.067	133	460.844
6. ALTRI PROVENTI	38	80.743	86	83.084	134	184.365
7. ALTRI ONERI	39	178.344	87	167.539	135	409.181
8. RISULTATO DELLA ATTIVITÀ ORDINARIA	40	342.913	88	324.132	136	623.554
9. PROVENTI STRAORDINARI	41	53.485	89	51.320	137	172.808
10. ONERI STRAORDINARI	42	27.396	90	60.484	138	145.360
11. RISULTATO DELL'ATTIVITÀ STRAORDINARIA	43	26.089	91	(9.164)	139	27.448
12. RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	44	369.002	92	314.968	140	651.002
13. IMPOSTE SUL RISULTATO DI PERIODO	45	(128.740)	93	(137.287)	141	(305.320)
14. RISULTATO CONSOLIDATO	46	240.262	94	177.681	142	345.682
15. UTILE (PERDITA) DI PERIODO DI PERTINENZA DI TERZI	47	195.503	95	151.818	143	306.644
16. UTILE (PERDITA) DI GRUPPO	48	44.759	96	25.863	144	39.038

BIANCA

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
RELAZIONE SEMESTRALE
CONSOLIDATA
AL 30 GIUGNO 2005
NOTA INTEGRATIVA

BIANCA

A. CRITERI GENERALI DI REDAZIONE E AREA DI CONSOLIDAMENTO

La presente Nota integrativa consolidata al 30 giugno 2005 accoglie le indicazioni di cui all'art. 81 bis del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, ed è redatta in conformità all'allegato VI del Provvedimento Isvap del 6 luglio 1999, n. 1207.

Per quanto riguarda l'applicazione dei nuovi principi contabili internazionali si rimanda al successivo paragrafo a essi dedicato e all'appendice separata prevista dal citato art. 81 bis allegata alla presente Nota integrativa.

METODO, AREA E TECNICHE DI CONSOLIDAMENTO

Principi di consolidamento

Alla Relazione semestrale sono stati applicati i medesimi principi di consolidamento utilizzati in sede di redazione dell'ultimo Bilancio consolidato. Si fa quindi espresso rinvio a quanto pubblicato nel fascicolo di Bilancio per una puntuale illustrazione degli stessi. Eventuali riferimenti alla data del 31 dicembre 2004 devono essere intesi al 30 giugno 2005.

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

Area di consolidamento

I criteri utilizzati per individuare l'area di consolidamento sono i medesimi utilizzati in sede di redazione dell'ultimo Bilancio consolidato al 31 dicembre 2004. Al 30 giugno 2005 il Gruppo Premafin comprende complessivamente, inclusa la Capogruppo, 105 società. Le società consolidate integralmente sono 57, quelle consolidate con il metodo del Patrimonio netto 17, mentre le restanti sono valutate al valore di carico o consolidate con il metodo proporzionale. Le società controllate sono 87, di cui 5 controllate direttamente dalla Capogruppo. Le società con sede all'estero sono 15.

Nel corso del primo semestre 2005 si sono verificate le seguenti principali variazioni:

- acquisto da parte di Milano Assicurazioni S.p.A. di una partecipazione pari al 47,95% nella società Garibaldi S.C.S.
- la partecipazione da parte della Capogruppo in Sasa Assicurazioni e Riass. S.p.A. passa dal 94,98% al 99,99%.
- la partecipazione di Sai Holding Italia in Siat passa dall'87,82% all'87,97%.

Si segnala infine che la società Novara Danni ha cambiato denominazione sociale in Novara Assicura S.p.A. e che la controllata Uniservizi Scarl controlla, ai sensi dell'art. 2359, comma 1 n. 3 del Codice civile, le società di servizi Wave Technology S.r.l. e Wave Logistica S.r.l. pur non detenendo alcuna partecipazione nelle società stesse.

Denominazione - Sede	Valuta	Capitale sociale
SOCIETÀ CONTROLLATE		
Società consolidate col metodo integrale		
Fondiaria-SAI S.p.A. - Firenze	Euro	170.556.935
Finadin - S.p.A. Finanziaria di Investimenti - Milano	Euro	50.000.000
Bim Vita S.p.A. - Torino	Euro	7.500.000
Cascine Trenno S.r.l. - Torino	Euro	10.000
Colpetrone S.r.l. - Umbertide (PG)	Euro	10.000
Consorzio Castello - Firenze	Euro	51.000
Dialogo Assicurazioni S.p.A. - Milano	Euro	8.831.774
Dominion Insurance Holding Ltd - Londra (GB)	Gbp	35.438.267,65
Effe Finanziaria S.p.A. - Firenze	Euro	516.500
Effe Servizi S.r.l. - Firenze	Euro	45.900
Effe Vita Compagnia di Ass.ni Sulla Vita S.p.A. - Firenze	Euro	6.240.000
Europa Tutela Giudiziaria S.p.A. - Milano	Euro	5.160.000
Eurosai Finanziaria di Partecipazioni S.r.l. - Torino	Euro	1.305.600
Finsai International S.A. - Lussemburgo	Euro	22.801.140
First Life S.p.A. - Torino	Euro	10.329.000
Fondiaria Nederland B.V. - Amsterdam (NL)	Euro	19.070
Fondiprev Compagnia di Assicurazioni sulla vita S.p.A. - Firenze	Euro	6.240.000
Iena Presbourg S.A. - Parigi	Euro	60.979,61
Insedimenti Avanzati Nel Territorio I.A.T. S.p.A. - Roma	Euro	2.580.000
International Strategy S.r.l. - Torino	Euro	26.000
Lawrence Life A.G. - Vaduz (LIE)	Fr.Sv.	5.000.000
MAA Finanziaria S.p.A. - Milano	Euro	774.000
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 Risparmio S.r.l. - Milano	Euro	10.000
Meridiano Secondo S.r.l. - Torino	Euro	10.000
Milano Assicurazioni S.p.A. - Milano	Euro	238.569.411,08
Novara Assicura S.p.A. - Novara	Euro	13.000.000
Novara Vita S.p.A. - Novara	Euro	54.000.000
Nuove Iniziative Toscane S.r.l. - Firenze	Euro	26.000.000
Portofino Vetta S.r.l. - Firenze	Euro	10.400
Progestim - Società di Gestione Immobiliare S.p.A. - Torino	Euro	300.000.000
Pronto Assistance S.p.A. - Torino	Euro	2.500.000

(1) Pari al 34,52% delle azioni ordinarie

(2) Pari al 1,79% delle azioni ordinarie

Percentuale di possesso		Indiretta	Interessenza di Gruppo
Diretta			
26,055% (1)	Finadin - S.p.A. Finanziaria di Investimenti	1,353% (2)	26,867%
60,00%	Saifin-Sainfinanziaria S.p.A.	40,00%	70,747%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	50,00%	13,434%
	Progestim S.p.A.	100,00%	26,867%
	Saiagricola S.p.A.	100,00%	26,171%
	Nuove Iniziative Toscane S.r.l.	99,66%	26,456%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	99,85%	16,601%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	100,00%	26,867%
	The Lawrence Re Ireland Ltd	100,00%	26,867%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	60,00%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	40,00%	22,773%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	100,00%	26,867%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	100,00%	26,867%
	Sainternational S.A.	99,00%	
	Saifin - Saifinanziaria S.p.A.	1,00%	26,867%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	38,526%	
	Sailux SA	61,474%	26,867%
	SAI Holding Italia S.p.A.	100,00%	26,867%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	100,00%	26,867%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	40,00%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	60,00%	20,723%
	SIM Etoile S.A.	99,80%	26,813%
	Progestim S.p.A.	100,00%	26,867%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	100,00%	26,867%
	The Lawrence Life Assurance Company Ltd	99,90%	26,840%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	16,628%
	Progestim S.p.A.	100,00%	26,867%
	Progestim S.p.A.	100,00%	26,867%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	16,628%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	16,628%
	Progestim S.p.A.	100,00%	26,867%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	100,00%	26,867%
	Progestim S.p.A.	100,00%	26,867%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	59,33%	
	Effe Finanziaria S.p.A.	1,162%	
	Novara Vita S.p.A.	0,021%	
	Pronto Tutela Giudiziaria S.p.A.	0,071%	
	SAI Holding Italia S.p.A.	0,664%	16,628%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	16,628%
	SAI Holding Italia S.p.A.	50,00%	13,434%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	96,88%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	3,12%	26,547%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	100,00%	26,867%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	100,00%	26,867%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	100,00%	26,867%

Denominazione - Sede	Valuta	Capitale sociale
Pronto Tutela Giudiziaria Compagnia di Assicurazioni S. p. A. - Torino	Euro	1.500.000
Saigricola S.p.A. Società Agricola - Torino	Euro	50.000.000
Saifin - Saifinanziaria S.p.A. - Torino	Euro	102.258.000
Sainternational S.A. - Lussemburgo	Euro	154.000.000
SAI Holding Italia S.p.A. - Torino	Euro	143.100.000
SAILUX S.A. - Lussemburgo	Euro	30.000.000
Santa Maria del Fico S.r.l. - Umbertide (PG)	Euro	78.000
Sasa Assicurazioni Riassicurazioni S.p.A. - Trieste	Euro	52.000.000
Sasa Vita S.p.A. - Trieste	Euro	8.500.000
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 Defense S.A. - Parigi	Euro	24.429.955,01
SIM Etoile S.A. - Parigi	Euro	3.048.980,30
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	125.000
The Lawrence Life Assurance Co. Ltd - Dublino (IRL)	Euro	802.886
Trenno Ovest S.r.l. - Torino	Euro	10.000
Uniservizi Gruppo Fondiaria S.c.ar.l. - Milano	Euro	5.200.000
Villa Ragionieri S.r.l. - Firenze	Euro	78.000
Società consolidate con il metodo proporzionale		
PO Vita Compagnia di Assicurazioni S.p.A. - Parma	Euro	98.200.000
Società valutate con il metodo del Patrimonio netto		
Assi Capital S.r.l. - Torino	Euro	475.000
Azzurrasì S.p.A. - Torino	Euro	10.329.000
Banca SAI S.p.A. - Torino	Euro	56.677.161
Casa di Cura Villa Donatello S.p.A. - Firenze	Euro	361.200

Diretta	Percentuale di possesso	Indiretta	Interessenza di Gruppo
	Pronto Assistance S.p.A.	100,00%	26,867%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	92,004%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	6,804%	
	Pronto Assistance S.p.A.	1,192%	26,171%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	26,867%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	99,999%	26,867%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	26,867%
	Saifin - Saifinanziaria S.p.A.	99,99%	
	Finsai International S.p.A.	0,01%	26,867%
	Saiagricola S.p.A. Società agricola	100,00%	26,203%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	99,99%	26,864%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	50,00%	
	Sasa Assicurazioni Riassicurazioni S.p.A.	50,00%	26,867%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	70,00%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	30,00%	23,796%
	SAI Holding Italia S.p.A.	87,970%	23,635%
	SIM Etoile S.A.	99,99%	
	Iena Presbourg S.A.	0,01%	26,867%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	26,867%
	SAI International S.A.	100,00%	26,867%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	26,867%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	16,628%
	Fondiaria Nederland B.V.	100,00%	26,867%
	Fondiaria Nederland B.V.	100,00%	26,867%
	Progestim S.p.A.	100,00%	26,867%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	38,50%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	56,80%	
	Effe Vita Compagnia di Ass.ni Sulla Vita S.p.A.	1,00%	
	Systema Compagnia di Assicurazioni S.p.A.	1,00%	
	Stimma S.r.l.	1,00%	
	Dialogo Assicurazioni S.p.A.	0,10%	
	Effe Gestioni	0,10%	
	Europa Tutela Giudiziaria S.p.A.	0,10%	
	Finitalia	0,10%	
	The Lawrence Re Ireland Ltd	0,10%	
	The Lawrence Life Assurance Ltd	0,10%	
	Banca SAI S.p.A.	0,10%	20,658%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	26,867%
	SAI Holding Italia S.p.A.	50,00%	13,434%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	99,00%	
	Saifin - Saifinanziaria S.p.A.	1,00%	26,867%
	SAI Holding Italia S.p.A.	100,00%	26,867%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	80,47%	21,620%
	Fondiaria- SAI S.p.A.	100,00%	26,867%

Denominazione - Sede	Valuta	Capitale sociale
Casa di Cura Villanova S.r.l. - Firenze	Euro	182.000
Consulenza Aziendale per l'informatica SCAI S.p.A. - Torino	Euro	1.040.000
Effe Gestioni SGR S.p.A. - Milano	Euro	5.000.000
Finitalia S.p.A. - Milano	Euro	15.376.285
My Fin S.p.A. - Milano	Euro	17.513.000
Pronto Assistance Servizi S.p.A. - Torino	Euro	516.000
Sai Mercati Mobiliari Sim S.p.A. - Milano	Euro	20.000.000
SAI Investimenti S.G.R. S.p.A. - Torino	Euro	3.913.588
Sogeint S.r.l. - Milano	Euro	10.000
Starvox S.p.A. - Torino	Euro	258.000
WEBB@TI S.p.A. - Torino	Euro	1.000.000
Società valutate al valore di carico		
Investimenti Mobiliari S.r.l. - Milano	Euro	90.000
Partecipazioni e Investimenti S.r.l. - Milano	Euro	90.000
Partecipazioni Mobiliari S.r.l. - Milano	Euro	90.000
Agrisai S.r.l. - Torino	Euro	61.000
Deltaprime S.r.l. - Torino	Euro	24.500
EURO C.S. S.r.l. - Venezia	Euro	400.000
Meridiano Terzo S.r.l. (ex Finanza & Previdenza S.p.A.) - Torino	Euro	10.000
Fonsai MB& A S.p.A. - Merchant Banking & Advisory - Milano	Euro	800.000
Ital Iberia Proyectos Y Promociones Inmobiliarias S.A. (ex Italiberia C. Ia Esp de Seg. SA in liquid.) - Barcellona	Euro	2.030.000
Logistique, Conseils, Services S.A. - Parigi	Euro	38.200
Meridiano Aurora S.r.l. - Milano	Euro	10.000
SAI Sistemi Assicurativi S.r.l. - Torino	Euro	51.000
Salevox S.r.l. - Torino	Euro	50.000
Telvox S.r.l. - Torino	Euro	150.000
SOCIETÀ COLLEGATE		
Società valutate con il metodo del Patrimonio netto		
Sistemi Sanitari S.p.A. - Milano	Euro	1.872.000
Società Funivie del Piccolo San Bernardo S.p.A. - La Thuile (AO)	Euro	9.213.417,50
Società valutate al valore di carico		
Borsetto S.r.l. - Torino	Euro	1.032.913,81
Cestar Centro Studi Auto Riparaz. Scarl. - Pero (MI)	Euro	2.040.000
City Life S.r.l. - Milano	Euro	10.000
Fin. Priv. S.r.l. - Milano	Euro	20.000
Finart S.p.A. - Venezia Marghera	Euro	699.550
Garibaldi S.C.S. - Lussemburgo	Euro	1.001
Infomedia Italia Imi S.r.l. - Torino	Euro	52.000

Percentuale di possesso		Interessenza di Gruppo	
Diretta		Indiretta	
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	26,867%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	30,07%	8,079%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	26,867%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	40,00%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	60,00%	20,723%
	Saifin - Saifinanziaria S.p.A.	100,00%	26,867%
	Pronto Assistance S.p.A.	60,00%	
	Saifin - Saifinanziaria S.p.A.	40,00%	26,867%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	26,867%
20,00%	Fondiaria-SAI S.p.A.	40,00%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	40,00%	37,399%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	16,628%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	26,867%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	26,867%
100,00%			100,000%
100,00%			100,000%
100,00%			100,000%
	Saigricola S.p.A. Società agricola	99,00%	
	Saifin - Saifinanziaria S.p.A.	1,00%	26,177%
	SCAI S.p.A.	51,02%	4,121%
	SCAI S.p.A.	51,00%	4,121%
	SAI Holding Italia S.p.A.	100,00%	26,867%
	SRP Asset Management S.A.	100,00%	26,867%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	26,867%
	SIAT S.p.A.	96,92%	22,907%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	26,867%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	99,00%	
	Saifin - Saifinanziaria S.p.A.	1,00%	26,867%
	Starvox S.p.A.	90,00%	24,180%
	Scai S.p.A.	100,00%	8,079%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	22,54%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	25,71%	10,330%
	Progestim S.p.A.	27,38%	7,357%
	Progestim S.p.A.	31,00%	8,329%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	14,66%	
	Sasa S.p.A.	0,01%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	11,35%	5,844%
	Progestim S.p.A.	26,64%	6,620%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	28,57%	7,676%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	40,59%	10,905%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	47,95%	7,974%
	Scai S.p.A.	20,00%	1,615%

Denominazione - Sede	Valuta	Capitale sociale
MB Venture Capital Fund I Partecipating Company DI N. V. - Amsterdam	Euro	50.000
Rita S.r.l. - Milano	Euro	5.720.000
Servizi Immobiliari Martinelli S.p.A. - Cinisello Balsamo (MI)	Euro	100.000
Società Finanz. Per Le Gest. Assicurative S.r.l. in liquid. - Roma	Euro	47.664.600
Soaimpanti - Organismi di Attestazione S.p.A. - Milano	Euro	370.255
Ufficio Centrale Italiano S.r.l. - Milano	Euro	510.000

Diretta	Percentuale di possesso	Indiretta	Interessenza di Gruppo
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	30,00%	8,060%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	16,25%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	8,561%	
	Pronto Tutela Giudiziaria S.p.A.	0,024%	
	Sasa S.p.A.	0,12%	
	SIAT S.p.A.	0,25%	
	Systema S.p.A.	0,04%	5,892%
	Progestim S.p.A.	20,00%	5,373%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	14,91%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	7,50%	5,253%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	20,00%	5,373%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	14,14%	
	SIAT S.p.A.	0,09%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	10,980%	5,645%

B. CRITERI DI VALUTAZIONE

Alla Relazione semestrale consolidata sono stati applicati i criteri di valutazione utilizzati per la redazione dell'ultimo Bilancio consolidato cui si fa rinvio.

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. In particolare si segnala:

Avviamento

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

Riserve tecniche del lavoro diretto

- *Riserva premi Rami Danni*

Nell'ambito di tale riserva, la componente della riserva per rischi in corso viene mantenuta prudenzialmente invariata, rispetto al 31 dicembre 2004, nei Rami Danni in cui il rapporto di sinistralità presenta miglioramenti rispetto al dato al termine dello scorso esercizio.

Nel caso in cui si evidenzia un peggioramento di tale rapporto, nel procedimento di calcolo di cui alla circolare Isvap n. 360/D viene inserito il dato al 30 giugno. Nel caso di andamenti anomali nella produzione vengono comunque effettuati accantonamenti prudenziali sulla base della sinistralità prevista.

- *Riserva sinistri Rami Danni*

Il processo di valutazione tecnica multifase subisce alcune varianti in termini di semplificazione di procedure essenzialmente per l'impossibilità di eseguire, come invece prassi di fine anno, la revisione analitica dei carichi residui.

Nel ramo RCAutoveicoli terrestri la generazione 2005 è stata determinata utilizzando i parametri di sinistralità storica, eventualmente integrati per tener conto dell'andamento dell'operatività del semestre. Per le generazioni precedenti si è provveduto a utilizzare tre diversi metodi statistico attuariali le cui risultanze sono state integrate, per tener conto dell'incremento del costo medio del pagato, del saldo tra sinistri chiusi senza seguito e riaperture, nonché della velocità di liquidazione. Negli altri Rami Danni sia per la generazione corrente, sia per le generazioni precedenti, la stima di danno degli uffici tecnici è stata integrata ricorrendo ai parametri utilizzati in occasione del Bilancio dell'esercizio 2004, qualora non siano rilevate variazioni sostanziali rispetto ai trend consolidati come base statistica.

Investimenti finanziari a utilizzo non durevole

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

Imposte dirette

Le imposte sono accantonate in base alla valutazione dell'onere fiscale di competenza, considerando le eventuali esenzioni, la relativa aliquota di imposta applicabile, nonché le eventuali imposte differite passive.

La puntuale e completa rappresentazione degli effetti della fiscalità differita attiva viene effettuata con il Bilancio di esercizio a meno che non intervengano fenomeni tali da incidere significativamente sul carico fiscale di competenza.

Immobilizzazioni immateriali

Sono imputate al semestre la metà delle quote di ammortamento annuale della Differenza da consolidamento e degli Oneri di acquisizione di polizze pluriennali capitalizzate.

Tutti i valori, salvo ove diversamente specificato, sono espressi in migliaia di Euro.

C. INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE E SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATI

STATO PATRIMONIALE ATTIVO

B. ATTIVI IMMATERIALI

(1.174.047 migliaia di Euro, 1.206.338 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

Si compongono come segue:

	al 30.06.2005	al 31.12.2004	al 30.06.2004
Spese di acquisizione da ammortizzare	307.806	294.252	276.007
Altri attivi	667.967	709.159	748.561
Differenza da consolidamento	198.274	202.927	220.812
Attivi immateriali	1.174.047	1.206.338	1.245.380

Le provvigioni di acquisizione da ammortizzare si incrementano per effetto del preconto sorto nel semestre e si decrementano per le quote di ammortamento di competenza. Il piano di ammortamento è coerente con la durata media delle polizze da cui il preconto ha tratto origine. L'ammontare iscritto è imputabile per 279.920 migliaia di Euro alla gestione Danni e per 27.886 migliaia di Euro alla gestione Vita.

Gli Altri attivi immateriali presentano a loro volta la seguente composizione:

	al 30.06.2005	al 31.12.2004	al 30.06.2004
Avviamento	576.195	609.705	643.248
Spese per studi e ricerche	40.096	48.172	51.516
Costi di impianto e ampliamento	27.656	34.247	34.832
Licenze di utilizzo di prodotti informatici	12.941	6.516	5.991
Altri	11.079	10.519	12.974
Altri attivi	667.967	709.159	748.561

Gli avviamenti iscritti traggono origine quanto a 436.545 migliaia di Euro da Fondiaria-SAI S.p.A., quanto a 139.650 migliaia di Euro da Milano Assicurazioni S.p.A.

La variazione della differenza da consolidamento è dovuta principalmente ai seguenti movimenti:

- incremento di 3.988 migliaia di Euro in seguito al plusvalore pagato da Fondiaria-SAI S.p.A. per l'acquisto del 5,01% di Sasa Assicurazioni S.p.A.;
- decremento per la quota di ammortamento di competenza del semestre che ammonta a 7.153 migliaia di Euro, di cui 5.930 migliaia di Euro riferite al Gruppo Milano Assicurazioni.

Di seguito si riporta la composizione della suddetta posta:

	al 30.06.2005	al 31.12.2004	al 30.06.2004
Società assicurative consolidate integralmente	198.274	202.927	210.672
Società non assicurative	0	0	10.140
Differenza da consolidamento	198.274	202.927	220.812

La differenza relativa al consolidamento, principalmente riferita alla controllata Milano Assicurazioni S.p.A., ammonta a circa 165 milioni di Euro.

C. INVESTIMENTI

(23.511.463 migliaia di Euro, 22.418.555 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

Complessivamente e al netto del fondo di ammortamento dei beni immobili, risultano così suddivisi:

	al 30.06.2005	al 31.12.2004	al 30.06.2004
Terreni e fabbricati	2.133.075	2.077.787	2.417.849
Investimenti in imprese del Gruppo e altre partecipate	314.524	304.625	413.744
Altri investimenti finanziari	20.996.670	19.983.393	19.272.807
Depositi presso imprese cedenti	67.194	52.750	58.537
Investimenti	23.511.463	22.418.555	22.162.937

Complessivamente i beni immobili ammontano a 2.133.075 migliaia di Euro al netto del fondo ammortamento e comprendono le allocazioni ai plusvalori latenti attribuite a seguito degli acquisti di azioni ordinarie Fondiaria-SAI S.p.A. effettuati dalla Capogruppo per 26.251 migliaia di Euro.

C. II. INVESTIMENTI IN IMPRESE DEL GRUPPO E IN ALTRE PARTECIPATE (314.524 migliaia di Euro, 304.625 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

Si ripartiscono come segue:

	al 30.06.2005	al 31.12.2004	al 30.06.2004
Azioni e quote di imprese	283.282	279.879	396.988
Obbligazioni	4.143	4.156	4.156
Finanziamenti	27.099	20.590	12.600
Investimenti in imprese del Gruppo e altre partecipate	314.524	304.625	413.744

Azioni e quote

Di seguito sono riportate le variazioni intervenute nel corso del primo semestre:

Saldo al 31 Dicembre 2004	279.879
Variazione delle società valutate a Patrimonio netto	(5.421)
Acquisti e sottoscrizioni	15.620
Vendite	(13.985)
Rivalutazioni	6.692
Variazioni d'area e altre rettifiche di consolidamento	497
Saldo al 30 giugno 2005	283.282

L'elenco delle principali Partecipazioni in società controllate e in società collegate, valutate col metodo del Patrimonio netto o al costo è esposto nella Parte A – “Area di consolidamento”.

Società	Sede	Capitale sociale in Euro	Quota di Gruppo poss.
Athena Private Equity SA	Munzbach	50.000.000,00	11,65%
Bancapulia S.p.A.	San Severo (FG)	10.244.000,00	0,18%
Banca della Campania S.p.A.	Napoli	23.766.960,00	2,24%
Banca Popolare Etica Scarl	Padova	17.954.401,76	0,17%
Città degli Studi S.p.A.	Biella	15.994.384,00	0,05%
Consortium S.r.l.	Milano	561.600.000,00	4,55%
Isola d'Elba Banca Cred. Coop. Scarl	Portoferraio (LI)	2.600.983,45	1,66%
Ist. Europeo di oncologia S.r.l.	Milano	57.305.382,00	12,83%
Norman '95 S.p.A.	Milano	2.098.611,40	4,71%
Scontofin SA	Lussemburgo	2.582.500,00	19,00%
Société Civile Immobilière SA	Parigi	3.448.419,00	1,59%

Obbligazioni

Comprendono 3.987 migliaia di Euro relative a obbligazioni emesse dalla partecipata Banca Apulia S.p.A. sottoscritte dalla controllata Milano Assicurazioni S.p.A. e 156 migliaia di Euro relative a titoli emessi dalla controllata Scai S.p.A. detenuti dalla Fondiaria-SAI S.p.A.

Finanziamenti

Ammontano a 27.099 migliaia di Euro (20.590 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004) e si riferiscono interamente a finanziamenti erogati a società non consolidate integralmente: l'incremento pari a circa 6.509 migliaia di Euro è riferibile essenzialmente per 15.675 migliaia di Euro ai versamenti erogati nel semestre in esame dalla Milano Assicurazioni S.p.A. alla Garibaldi S.C.S. per il progetto immobiliare di sviluppo dell'area a nord del centro di Milano e la differenza all'estinzione di finanziamenti verso società non consolidate integralmente.

C. III. ALTRI INVESTIMENTI FINANZIARI

(20.996.670 migliaia di Euro, 19.983.393 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

Si compongono come segue:

	al 30.06.2005	al 31.12.2004	al 30.06.2004
Azioni e quote	2.829.147	2.789.525	2.849.238
Quote di fondi comuni di investimento	690.839	641.288	235.937
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	17.210.041	16.339.651	15.779.163
Finanziamenti	151.773	151.256	145.016
Altri	114.870	61.673	263.453
Altri investimenti finanziari	20.996.670	19.983.393	19.272.807

Azioni e quote

Le Azioni e quote comprese negli altri investimenti finanziari sono classificate a utilizzo durevole per 2.447.079 migliaia di Euro e a utilizzo non durevole per 382.068 migliaia di Euro e sono così costituite:

	al 30.06.2005	al 31.12.2004	al 30.06.2004
Quotate	2.768.929	2.729.567	2.779.999
Non quotate	60.218	59.958	69.239
Azioni e quote	2.829.147	2.789.525	2.849.238

Le Partecipazioni quotate registrano plusvalenze latenti nette per oltre 322 milioni di Euro determinate in base alle quotazioni del 30 giugno 2005.

Le quote di Fondi comuni d'investimento, pari a 690.839 migliaia di Euro, sono prevalentemente considerate a utilizzo non durevole (per 685.674 migliaia di Euro). Il loro valore corrente è superiore di circa 87.430 migliaia di Euro rispetto al carico contabile al semestre.

Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso

Risultano così ripartiti:

	al 30.06.2005	al 31.12.2004	al 30.06.2004
Titoli quotati	16.252.684	15.913.714	15.190.183
Titoli non quotati	957.357	425.937	588.980
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	17.210.041	16.339.651	15.779.163

Le obbligazioni convertibili ammontano a 7.493 migliaia di Euro.

I titoli quotati sono iscritti in Bilancio per un valore complessivo inferiore di 664 milioni di Euro circa rispetto a quello di mercato determinato in base alle quotazioni del 30 giugno 2005.

Le obbligazioni e gli altri titoli a reddito fisso compresi negli altri investimenti finanziari sono classificati a utilizzo durevole per 2.627.349 migliaia di Euro e a utilizzo non durevole per 14.582.692 migliaia di Euro.

La voce "Altri" compresa negli Altri investimenti finanziari, pari a 114.870 migliaia di Euro, comprende operazioni di pronti contro termine e conti correnti vincolati. Il loro valore corrente è allineato a quello di carico contabile.

C. IV. DEPOSITI PRESSO IMPRESE CEDENTI

(67.194 migliaia di Euro, 52.750 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

Riflettono esclusivamente i rapporti riassicurativi.

D. INVESTIMENTI A BENEFICIO DEGLI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE (4.037.067 migliaia di Euro, 3.697.307 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

Ammontano complessivamente a 4.037.067 migliaia di Euro (3.697.307 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004) e si riferiscono quanto a 3.930.812 migliaia di Euro a investimenti di classe DI, mentre il residuo di 106.254 migliaia di Euro è relativo alla gestione di Fondi pensione aperti.

D. Bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI
(989.070 migliaia di Euro, 1.069.039 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

	al 30.06.2005	al 31.12.2004	al 30.06.2004
Riserve tecniche dei Rami Danni	781.125	822.375	1.029.026
Riserve tecniche dei Rami Vita	207.945	246.664	263.903
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	989.070	1.069.039	1.292.929

In seguito alla definizione da parte della Milano Assicurazioni S.p.A. della transazione con Consap S.p.A., ogni ragione di credito derivante dalle cessioni legali Ina/Consap relativamente alle Riserve Tecniche Vita non trova più rappresentazione nel Bilancio consolidato.

Ciò spiega l'entità del significativo decremento della riserva a carico dei riassicuratori dei Rami Vita.

E. CREDITI
(3.051.450 migliaia di Euro, 3.136.593 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

	al 30.06.2005	al 31.12.2004	al 30.06.2004
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	2.191.731	2.098.348	1.774.207
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	136.467	250.085	277.390
Altri crediti	723.252	788.160	758.098
Crediti	3.051.450	3.136.593	2.809.695

I crediti verso assicurati per premi, compresi nei crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta, ammontano a 927 milioni di Euro (974 milioni di Euro al 31 dicembre 2004).

Le posizioni esigibili oltre il 30 giugno dell'esercizio successivo ammontano a oltre 436 milioni di Euro.

F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO
(1.657.918 migliaia di Euro, 1.240.763 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

	al 30.06.2005	al 31.12.2004	al 30.06.2004
Attivi materiali e scorte	36.708	40.037	40.125
Disponibilità liquide	793.935	558.533	564.974
Azioni o quote proprie	36.272	27.597	19.931
Altre attività	791.003	614.596	666.585
Altri elementi dell'attivo	1.657.918	1.240.763	1.291.615

Le azioni o quote proprie si riferiscono interamente al valore contabile delle azioni proprie della Capogruppo detenute dalle controllate Fondiaria-SAI S.p.A., Milano assicurazioni S.p.A. e Saifin - Saifinanziaria S.p.A.

Le altre attività comprendono tra l'altro imposte differite pari a 384.309 migliaia di Euro. L'entità della variazione è prevalentemente influenzata dagli accertamenti di partite attive di competenza del semestre.

G. RATEI E RISCONTI
(223.798 migliaia di Euro, 214.458 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

Si riferiscono prevalentemente a ratei per interessi su titoli.

STATO PATRIMONIALE PASSIVO

A. PATRIMONIO NETTO

(3.047.514 migliaia di Euro, 2.973.426 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

Il Patrimonio netto consolidato, comprensivo del risultato di periodo, ammonta a 579.351 migliaia di Euro, al netto delle quote di terzi, che sono pari a € 2.468.163 migliaia di Euro.

	al 30.06.2005	al 31.12.2004	al 30.06.2004
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO			
Capitale sociale	313.795	312.879	310.998
Riserve patrimoniali	184.525	152.316	157.884
Riserva per azioni proprie	36.272	27.597	19.931
Utile (Perdita) del periodo	44.759	39.038	25.863
Patrimonio netto consolidato	579.351	531.830	514.676

PATRIMONIO NETTO DI TERZI

Capitale e riserve di terzi	2.468.163	2.441.596	2.293.815
Patrimonio netto consolidato	3.047.514	2.973.426	2.808.491

La riserva per azioni proprie si riferisce alle azioni proprie classificate nella voce F.III dell'attivo pari a 36.272 migliaia di Euro della controllante Premafin HP S.p.A. detenute dalle società del Gruppo.

In allegato alla presente Nota integrativa, si riportano i prospetti di raccordo tra il Bilancio della Capogruppo e il Bilancio consolidato relativamente all'utile dell'esercizio e al Patrimonio netto.

PASSIVITÀ SUBORDINATE

Ammontano complessivamente a 400 milioni di Euro e risultano invariate rispetto al 31 dicembre 2004.

Si riferiscono esclusivamente al prestito contratto da Fondiaria-SAI S.p.A. nel dicembre 2002, successivamente estinto e rinnovato per pari ammontare nel mese di luglio 2003.

RISERVE TECNICHE E ALTRI ACCANTONAMENTI

C. RISERVE TECNICHE

(23.637.979 migliaia di Euro, 22.921.303 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

Si riporta il dettaglio delle riserve tecniche:

	al 30.06.2005	al 31.12.2004	al 30.06.2004
RAMI DANNI			
Riserva premi	2.596.268	2.456.758	2.519.987
Riserva sinistri	8.942.608	9.010.996	9.095.462
Riserva di perequazione	14.877	13.741	12.136
Altre	10.036	11.413	11.449
Totale Rami Danni	11.563.789	11.492.908	11.639.034
RAMI VITA			
Riserve matematiche	11.831.283	11.211.885	10.960.945
Riserve per somme da pagare	112.612	84.224	86.259
Altre	130.295	132.286	126.962
Totale Rami Vita	12.074.190	11.428.395	11.174.166
Riserve tecniche	23.637.979	22.921.303	22.813.200

D. RISERVE TECNICHE ALLORCHÉ IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO È SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE

(4.033.841 migliaia di Euro, 3.692.235 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

Si ripartiscono come segue:

	al 30.06.2005	al 31.12.2004	al 30.06.2004
Riserve di cui alla classe D.I.	3.927.587	3.600.725	3.155.774
Riserve tecniche derivanti dalla gestione dei Fondi pensione	106.254	91.510	84.318
Totale	4.033.841	3.692.235	3.240.092

E. FONDI PER RISCHI E ONERI

(711.152 migliaia di Euro, 813.961 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

Ammontano complessivamente a 711.152 migliaia di Euro e si decrementano per 102.809 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2004. Il decremento è principalmente imputabile al prelievo dal fondo imposte degli importi accantonati a fronte del carico fiscale dell'esercizio precedente, liquidato nel semestre.

F. DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI

(300.368 migliaia di Euro, 305.515 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

Ammontano complessivamente a 300.368 migliaia di Euro e si decrementano di 5.147 migliaia di Euro. Riguardano depositi costituiti a garanzia in relazione ai rischi ceduti in riassicurazione.

G. DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ

(2.497.994 migliaia di Euro, 1.873.220 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

Presentano la seguente composizione:

	al 30.06.2005	al 31.12.2004	al 30.06.2004
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	310.274	184.090	172.019
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	136.551	109.200	201.872
Prestiti obbligazionari	180.400	180.400	0
Debiti verso banche e istituti finanziari	367.284	415.195	415.172
Debiti e prestiti diversi	560.587	311.763	608.445
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	87.972	89.147	88.114
Altre passività	854.926	583.425	617.786
Debiti e altre passività	2.497.994	1.873.220	2.103.408

La voce prestiti obbligazionari si riferisce al prestito obbligazionario convertibile e rimborsabile (Mandatory Exchangeable Guaranteed Notes) esclusivamente con azioni ordinarie Banca Intesa S.p.A. di proprietà di Fondiaria-SAI S.p.A., con scadenza 29 settembre 2010.

I debiti verso banche e istituti finanziari, che ammontano a 367.284 migliaia di Euro, sono riferiti in prevalenza, per 341.777 migliaia di Euro all'indebitamento della Capogruppo. I residui 25.507 migliaia di Euro sono composti in prevalenza dal residuo del contratto di finanziamento e mutuo ipotecario sottoscritto dalla controllata I.S. S.r.l. (ora International Strategy S.r.l.) con The Royal Bank of Scotland.

I “debiti e prestiti diversi” ammontano a 560.587 migliaia di Euro e sono composti principalmente per 176 milioni di Euro da debiti per imposte a carico degli assicurati, per 165 milioni di Euro da altri debiti, per 128 milioni di Euro da debiti verso fornitori, per 91 milioni di Euro da oneri tributari diversi e da debiti verso enti assistenziali e previdenziali. I debiti con scadenza oltre il 30 giugno dell’esercizio successivo sono interamente riferiti al finanziamento erogato dalla controllata Sainternational S.A. e dal debito finanziario della Capogruppo.

H. RATEI E RISCOINTI

(15.965 migliaia di Euro, 3.393 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

Ammontano a 15.965 migliaia di Euro con un incremento di 12.572 migliaia di Euro rispetto al 2004.

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D’ORDINE

(28.860.950 migliaia di Euro, 25.803.469 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004)

Si suddividono come segue:

	al 30.06.2005	al 31.12.2004	al 30.06.2004
Garanzie prestate	355.384	531.507	1.016.745
Garanzie ricevute o prestate da terzi nell’interesse di imprese consolidate	573.214	417.618	342.753
Impegni e beni di terzi	1.797.066	2.077.268	1.022.070
Altri	26.135.286	22.777.076	21.366.424
Conti d’ordine	28.860.950	25.803.469	23.747.992

Le garanzie prestate riguardano i titoli depositati, a garanzia, in pegno o con vincolo di indisponibilità, al servizio dei finanziamenti della Capogruppo e i depositi bancari a garanzia di sinistri in contenzioso delle società controllate assicurative.

Negli impegni e beni di terzi sono inoltre compresi 140.000 migliaia di Euro riguardanti il valore nozionale di contratti derivati stipulati dalla Capogruppo con istituzioni creditizie per la copertura del rischio di variazione del tasso di interesse su finanziamenti a medio termine.

La significativa diminuzione negli impegni è riferita alla minor operatività sulle opzioni e al venir meno di vendite a termine su obbligazioni, presenti a fine 2004.

Gli altri conti d'ordine comprendono prevalentemente titoli di proprietà depositati presso terzi.

Si segnala che, ai sensi dell’art. 2504 decies 2° comma C.C., la Capogruppo risponde solidalmente, in via sussidiaria alla Immobiliare Lombarda S.p.A., dei debiti a questa trasferiti eccedenti il valore del Patrimonio effettivo alla stessa assegnato e che si trovassero a non poter essere da quest’ultima soddisfatti.

CONTO ECONOMICO

INFORMAZIONI CONCERNENTI IL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI

I.1. PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE

(3.381.006 migliaia di Euro, 3.326.243 migliaia di Euro nel primo semestre 2004)

Nel dettaglio:

	1° sem. 2005	1° sem. 2004	2004
Premi lordi contabilizzati	3.655.570	3.599.541	7.010.043
Premi ceduti in riassicurazione	(140.613)	(155.972)	(298.821)
Variazione importo lordo riserva premi	(137.951)	(122.690)	(57.646)
Variazione riserva premi a carico riassicuratori	4.000	5.364	7.501
Premi di competenza	3.381.006	3.326.243	6.661.077

Nella voce “premi lordi contabilizzati” non vengono ricompresi, in ottemperanza al provvedimento Isvap n. 735 dell’1/12/97, gli annullamenti di titoli emessi negli esercizi precedenti, che sono stati imputati ad “Altri oneri tecnici”.

Il riparto sui rami dei premi del lavoro diretto è riportato nella Relazione sulla Gestione.

I.3. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE

(2.435.338 migliaia di Euro, 2.394.959 migliaia di Euro nel primo semestre 2004)

	1° sem. 2005	1° sem. 2004	2004
Importi pagati lordi	(2.618.831)	(2.374.248)	(4.752.175)
Importi pagati a carico dei riassicuratori	78.796	114.520	227.225
Variazione recuperi lordi	47.039	44.480	125.031
Variazione importo lordo riserva sinistri	79.937	(267.122)	(241.085)
Variazione riserva sinistri a carico riassicuratori	(22.279)	87.411	(67.779)
Oneri relativi ai sinistri	(2.435.338)	(2.394.959)	(4.708.783)

INFORMAZIONI CONCERNENTI IL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA

II.1. PREMI DELL’ESERCIZIO, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE

(1.521.624 migliaia di Euro, 1.443.188 migliaia di Euro nel primo semestre 2004)

Nel dettaglio:

	1° sem. 2005	1° sem. 2004	2004
Premi lordi contabilizzati	1.549.165	1.459.118	2.787.567
Premi ceduti in riassicurazione	(7.541)	(15.930)	(26.186)
Premi di competenza	1.541.624	1.443.188	2.761.381

Nella voce “premi lordi contabilizzati” non vengono ricompresi, in ottemperanza al provvedimento Isvap n. 735 dell’1/12/97, gli annullamenti di premi di prima annualità emessi negli esercizi precedenti.

Il riparto sui rami dei premi del lavoro diretto è riportato nella Relazione sulla gestione.

II.5. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE

(884.050 migliaia di Euro, 843.307 migliaia di Euro nel primo semestre 2004)

Comprendono le somme pagate nell’esercizio per sinistri, scadenze e riscatti e includono le spese sostenute per la loro liquidazione. Ammontano a 884.050 migliaia di Euro (843.307 migliaia di Euro al 30 giugno 2004).

INFORMAZIONI CONCERNENTI IL CONTO NON TECNICO

III.3. PROVENTI DA INVESTIMENTI

(588.988 migliaia di Euro, 578.232 migliaia di Euro nel primo semestre 2004)

Si riporta di seguito la composizione della suddetta voce, unitamente ai proventi di cui agli investimenti di classe D:

	1° sem. 2005	1° sem. 2004	2004
Proventi derivanti da investimenti	443.283	409.098	777.060
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	19.358	16.879	31.513
Profitti sul realizzo di investimenti	126.347	152.255	175.325
Totale voce III.3	588.988	578.232	983.898
Proventi di cui agli investimenti di classe D	205.650	131.015	313.338
Proventi da investimenti	794.638	709.247	1.297.236

I proventi da investimenti, esclusi quelli relativi agli investimenti di classe D, sono principalmente costituiti da :

- proventi da investimenti imputabili a terreni e fabbricati 35.157 migliaia di Euro;
- proventi da investimenti in imprese del Gruppo e altre partecipate per 3.293 migliaia di Euro negativi (influenzato negativamente per 3.734 migliaia di Euro dal risultato di alcune compagnie del Gruppo valutate a Patrimonio netto);
- proventi relativi agli altri investimenti finanziari 409.117 migliaia di Euro.

III.4. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI

(133.102 migliaia di Euro, 146.415 migliaia di Euro nel primo semestre 2004)

Si riporta di seguito la composizione della suddetta voce unitamente agli oneri di cui agli investimenti di classe D:

	1° sem. 2005	1° sem. 2004	2004
Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	40.545	45.005	90.089
Rettifiche di valore degli investimenti	17.444	72.549	112.964
Perdite sul realizzo di investimenti	75.113	28.861	62.238
Totale voce III.4	133.102	146.415	265.291
Oneri di cui agli investimenti di classe D	28.316	24.441	37.810
Oneri da investimenti	161.418	170.856	303.101

La composizione degli oneri patrimoniali e finanziari, esclusi quelli relativi agli investimenti di classe D, risulta la seguente:

- oneri da investimenti imputabili a terreni e fabbricati 19.180 migliaia di Euro;
- oneri relativi agli altri investimenti finanziari 21.365 migliaia di Euro.

III. 9. PROVENTI STRAORDINARI

(53.485 migliaia di Euro, 51.320 migliaia di Euro nel primo semestre 2004)

Ammontano a 53.485 migliaia di Euro e sono costituiti prevalentemente da plusvalenze su vendite immobiliari per 7.541 migliaia di Euro, da plusvalenze da alienazione di valori mobiliari a utilizzo durevole per 39.815 migliaia di Euro e da sopravvenienze attive per 4.745 migliaia di Euro.

III. 10. ONERI STRAORDINARI

(27.396 migliaia di Euro, 60.484 migliaia di Euro nel primo semestre 2004)

Ammontano a 27.396 migliaia di Euro e sono rappresentati prevalentemente da sopravvenienze passive pari a 14.324 migliaia di Euro, da perdite da realizzo su vendite di valori mobiliari a utilizzo durevole per 1.793 migliaia di Euro, nonché dalla quota di ammortamento della differenza di consolidamento per 6.409 migliaia di Euro.

III.13. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO

(128.740 migliaia di Euro, 137.287 migliaia di Euro nel primo semestre 2004)

Le imposte sul reddito ammontano complessivamente a 128.740 migliaia di Euro e comprendono sia le imposte correnti sia le imposte differite, attive e passive, correlate a variazioni fiscali temporanee che determineranno un riversamento di maggiori o minori imposte nei periodi successivi.

Tale onere fiscale tiene conto delle rettifiche operate in sede di consolidamento e sempre che sia verificata la probabilità che la differenza rispetto all'onere pagato o da pagare si traduca in un onere effettivo per le imprese consolidate.

III. 16. UTILE DI GRUPPO

(44.759 migliaia di Euro, 25.863 migliaia di Euro nel primo semestre 2004)

Rappresenta la quota di spettanza del risultato dopo l'attribuzione ai terzi.

D. ALTRE INFORMAZIONI

LA TRANSIZIONE AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI (IAS/IFRS)

QUADRO DI RIFERIMENTO

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento europeo n. 1606 del luglio 2002, le società europee le cui azioni sono negoziate su un mercato regolamentato sono tenute ad adottare gli standard contabili IAS/IFRS per la redazione dei Bilanci consolidati del 2005.

Il 30 dicembre 2003 il CESR (Committee of European Securities Regulators), aveva pubblicato una raccomandazione avente a oggetto le informazioni da fornire durante la fase di transizione agli IAS/IFRS.

In particolare il CESR ha invitato le società a diffondere informazioni sulla transizione solo quando disponessero di dati sufficientemente attendibili al fine di evitare la diffusione di informazioni contabili fuorvianti.

Con riferimento a tale raccomandazione la Consob ha pubblicato il 15 aprile 2005 una modifica al Regolamento Emittenti che prevede una transizione graduale relativamente alle rendicontazioni periodiche 2005.

La complessità nella valutazione dei contratti assicurativi è stata evidenziata dallo stesso Iasb che ha ritenuto, come è noto, di suddividere il progetto in due fasi; la prima fase è terminata il 31 marzo 2004 con la pubblicazione dell'IFRS 4, mentre relativamente alla seconda fase attualmente non vi sono exposure draft disponibili.

Relativamente alle iniziative intraprese ricordiamo che già a partire dal luglio 2003 il Gruppo ha avviato un programma di implementazione delle modifiche operative e procedurali richieste dagli IAS/IFRS, attraverso la formazione di gruppi di lavoro, suddivisi per aree di Bilancio e competenze specialistiche.

La transizione ha comportato e sta comportando un notevole impegno con la definizione degli interventi per adeguare i processi e i sistemi aziendali del Gruppo, necessari all'alimentazione ed elaborazione dei dati IAS richiesti dagli schemi e dalla nuova informativa di Bilancio ancora in fase di puntuale definizione normativa.

Per le ragioni appena esposte si è ritenuto opportuno predisporre una Relazione semestrale consolidata redatta con gli stessi principi contabili adottati nel Bilancio chiuso al 31 dicembre 2004 e nella semestrale al 30 giugno 2004, anche al fine di permettere di avere una serie storica di confronto di dati che consenta una adeguata comprensione dell'andamento del Gruppo.

Il Gruppo ha pertanto redatto la Relazione semestrale al 30 giugno 2005 secondo i criteri stabiliti dall'art. 81-bis della delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, introdotto dalla delibera Consob n. 14990 del 14 aprile 2005, nel quale si prevede che gli emittenti quotati debbano fornire:

- a) una riconciliazione quantitativa del Patrimonio netto alla data di chiusura del semestre e alla data di chiusura dell'esercizio precedente e del risultato alla data di chiusura del semestre, determinati con i criteri di redazione utilizzati per il Bilancio dell'esercizio precedente, rispetto al valore dagli stessi assunto in applicazione dei principi contabili internazionali. Il prospetto di riconciliazione deve descrivere con chiarezza e adeguata analiticità la natura e l'ammontare delle più significative rettifiche da apportare al Patrimonio netto e al risultato del periodo;
- b) in un'appendice separata, le riconciliazioni previste dai paragrafi n. 39 e n. 40 del principio contabile internazionale IFRS 1: prima adozione degli International Financial Reporting Standard adottato secondo la procedura di cui all'articolo 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002, corredate da note esplicative dei criteri di redazione e delle voci che figurano nei prospetti di riconciliazione.

L'obiettivo dei prospetti di riconciliazione è quello di fornire i principali dati quantitativi relativi all'impatto del passaggio dall'attuale sistema contabile ai principi contabili internazionali e indicare un chiaro punto di partenza per la redazione e la presentazione dei Bilanci intermedi in conformità agli IAS/IFRS.

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

Si segnala che il processo di omologazione da parte della Commissione Europea e l'attività interpretativa e di adeguamento degli organismi ufficiali a ciò preposti è tuttora in corso. Al momento della predisposizione del primo Bilancio consolidato secondo IAS/IFRS (31 dicembre 2005) potranno risultare emessi nuovi principi IFRS e interpretazioni IFRIC (International Financial Reporting Interpretation Committee). Pertanto non si esclude che, data la rapida e continua evoluzione della materia durante questa fase di transizione, vi possano essere modifiche nel corso del 2005 che potrebbero comportare variazioni rispetto ai dati presentati.

Il Bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 sarà predisposto utilizzando esclusivamente gli IAS/IFRS emessi dall'International Standards e omologati dall'Unione Europea a quella data. In quell'occasione saranno forniti tutti i prospetti, le informazioni comparative e le note esplicative, necessari per fornire una rappresentazione completa in conformità agli IAS/IFRS della Situazione finanziaria e del risultato economico del Gruppo. Come previsto dalle norme Consob, anche la trimestrale al 30 settembre 2005 sarà predisposta secondo i nuovi principi.

Si espongono di seguito i prospetti di riconciliazione previsti dall'art. 81 – bis del Regolamento Consob n. 11971, mentre per quanto riguarda il prospetto di riconciliazione previsto dall'IFRS 1 e il commento alle principali variazioni apportate dai principi contabili internazionali, si rimanda all'appendice separata, allegata alla presente Relazione semestrale, come previsto dallo stesso citato art. 81 – bis.

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE
PREVISTO DALL'ART. 81 BIS
DEL REGOLAMENTO CONSOB 11971

(valori in milioni di Euro)

	Patrimonio netto al 01.01.2005	Patrimonio netto al 30.06.2005	Risultato 1° sem. 2005
Patrimonio netto complessivo secondo i principi contabili italiani	2.973	3.047	241
meno: quota di terzi	2.441	2.468	196
Patrimonio netto di Gruppo secondo i principi contabili italiani	532	579	45
Effetti derivanti dai principi IAS/IFRS applicati a decorrere dalla data di transizione 1/1/2004:			
- IAS 38 "Attivi immateriali"			
Avviamento	21	31	11
Altre attività immateriali	(12)	(6)	3
- IAS 16 e 40 "Immobili e investimenti immobiliari"			
Immobili	(13)	(15)	(2)
- IAS 19 "Benefici per i dipendenti"			
TFR e Altri benefici ai dipendenti	(9)	(9)	1
- IAS 1 "Presentazione del Bilancio"			
Azioni proprie	(27)	(36)	
- IAS 27 "Area di consolidamento"			
Variazione dell'area di consolidamento	1	2	1
- ALTRI IAS	1	1	
- Effetto fiscale sulle poste in riconciliazione	5	2	(3)
Effetti derivanti dai principi IAS/IFRS applicati a decorrere dall'1/1/2005:			
- IAS 39 "Strumenti finanziari"			
Disponibili per la vendita	158	280	(4)
Fair value through profit or loss	(38)	(29)	10
Altre Attività finanziarie	(3)	(2)	1
Passività finanziarie	3	(2)	(1)
- IFRS 4 "Contratti assicurativi"			
Riserve premi e di perequazione	18	20	1
Riserve matematiche	(61)	(104)	(4)
Componente di servizio polizze linked (IAS 18)	(6)	(6)	
- Effetto fiscale sulle poste in riconciliazione	(28)	(37)	(1)
Patrimonio netto di Gruppo secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS	542	669	58
Quota terzi secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS (*)	2.627	2.922	229
Totale Patrimonio netto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS	3.169	3.591	287

(*) Le variazioni relative alle quote di terzi sono:

- il Patrimonio netto al 1 gennaio 2005 aumenta di complessivi 186 milioni di Euro per:
 - IAS 39 - "Strumenti finanziari": +380 milioni di Euro;
 - IFRS 4 - "Contratti assicurativi": (148) milioni di Euro;
 - IAS 38 - "Attivi immateriali": +40 milioni di Euro;
 - IAS 19 - "Benefici per i Dipendenti": (29) milioni di Euro;
 - IAS 16 e 40 - "Immobili e investimenti immobiliari": (11) milioni di Euro;
 - IAS 27 - "Area di consolidamento": +47 milioni di Euro;
 - ALTRI IAS ed effetti fiscali sulle poste in riconciliazione: (93) milioni di Euro.
- il Patrimonio netto al 30 giugno 2005 aumenta di complessivi 454 milioni di Euro per:
 - IAS 39 - "Strumenti finanziari": +782 milioni di Euro;
 - IFRS 4 - "Contratti assicurativi": (285) milioni di Euro;
 - IAS 38 - "Attivi immateriali": +74 milioni di Euro;
 - IAS 19 - "Benefici per i dipendenti": (27) milioni di Euro;
 - IAS 16 e 40 - "Immobili e investimenti immobiliari": (18) milioni di Euro;
 - IAS 27 - "Area di consolidamento": +52 milioni di Euro;
 - ALTRI IAS ed effetti fiscali sulle poste in riconciliazione: (124) milioni di Euro;
- il risultato di terzi al 30 giugno 2005 aumenta di complessivi 33 milioni di Euro per:
 - IAS 39 - "Strumenti finanziari": +24 milioni di Euro;
 - IFRS 4 - "Contratti assicurativi": (9) milioni di Euro;
 - IAS 38 - "Attivi immateriali": +35 milioni di Euro;
 - IAS 19 - "Benefici per i dipendenti": +1 milione di Euro;
 - IAS 16 e 40 - "Immobili e investimenti immobiliari": (7) milioni di Euro;
 - IAS 27 - "Area di consolidamento": +4 milioni di Euro;
 - ALTRI IAS ed effetti fiscali sulle poste in riconciliazione: (15) milioni di Euro;

MARGINE DI SOLVIBILITÀ

Gli elementi costitutivi del margine di solvibilità di Gruppo risultano adeguati a coprire il margine richiesto secondo le prescrizioni di cui al provvedimento Isvap n. 2050 del 26 febbraio 2002.

In base al trend di crescita nel secondo semestre, è prevedibile che il margine da costituire alla fine dell'esercizio per le società controllate consolidate integralmente trovi copertura nei correlati elementi costitutivi.

Alla data di redazione della presente Relazione semestrale le imprese assicurative consolidate presentano attivi sufficienti a fronte dell'incremento delle riserve tecniche del lavoro diretto italiano e per le stesse non si ravvisano carenze negli elementi costitutivi i margini di solvibilità.

* * *

Fanno parte di questa sezione i seguenti prospetti:

- prospetto delle variazioni nei conti di Patrimonio netto consolidato;
- prospetto di raccordo fra il Bilancio della Capogruppo e il Bilancio consolidato.

Milano, 13 settembre 2005

per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente e Amministratore Delegato
Giulia Maria Ligresti

BIANCA

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI
NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO
CONSOLIDATO

(valori in migliaia di Euro)

	Capitale sociale	Riserve patrimoniali
al 31 dicembre 2004	312.879	152.316
Assemblea del 29 aprile 2005:		
- destinazione Utile dell'esercizio	0	35.905
- distribuzione dividendi	0	0
- aumento di Capitale sociale per conversione warrant	916	(916)
Altri movimenti	0	(2.780)
Utile dell'esercizio	0	0
al 30 giugno 2005	313.795	184.525

Riserva per Azioni proprie	Utile (perdita) dell'esercizio	Patrimonio netto	Terzi	Patr. netto lordo quota terzi
27.597	39.038	531.830	2.441.596	2.973.426
0	(35.905)	0	0	0
0	(3.133)	(3.133)	0	(3.133)
0	0	0	0	0
8.675	0	5.895	(168.936)	(163.041)
0	44.759	44.759	195.503	240.262
36.272	44.759	579.351	2.468.163	3.047.514

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.

Holding di Partecipazioni

**PROSPETTO DI RACCORDO
FRA IL BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO
E IL BILANCIO CONSOLIDATO**

(valori in migliaia di Euro)

	Utile del 1° semestre 2005	Patrimonio netto al 30.06.2005
Utile e Patrimonio netto della Capogruppo	44.759	579.414
Rettifiche di consolidamento		
- Risultati d'esercizio e differenze tra valore di carico netto delle società consolidate integralmente	0	0
- Storno utili infragruppo	0	(63)
Utile e Patrimonio netto consolidato	44.759	579.351

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
RELAZIONE SULLA REVISIONE
CONTABILE LIMITATA
DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A.
HOLDING DI PARTECIPAZIONI
Relazione semestrale al 30 giugno 2005

Relazione della Società di Revisione

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE REDATTA AI SENSI DELL'ART. 81-BIS DEL REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON DELIBERA N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE ED INTEGRAZIONI

Agli Azionisti della PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata dei prospetti contabili e delle relative note esplicative ed integrative di Premafin Finanziaria – S.p.A. Holding di Partecipazioni (società capogruppo) e consolidati inclusi nella relazione semestrale al 30 giugno 2005 di Premafin Finanziaria – S.p.A. Holding di Partecipazioni. La responsabilità della redazione della relazione semestrale 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. Abbiamo inoltre verificato la parte delle note contenente le informazioni sulla gestione ai soli fini della verifica della concordanza con la restante parte della relazione semestrale.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La responsabilità della revisione contabile limitata dei dati semestrali di alcune società controllate, che rappresentano circa il 33% delle attività consolidate e circa il 36% dei premi netti consolidati, è di altri revisori. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste dei prospetti contabili e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nei prospetti contabili. 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 d'esercizio e sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sulla relazione semestrale.
3. Per quanto riguarda i dati comparativi relativi al bilancio d'esercizio ed al bilancio consolidato dell'esercizio precedente presentati nei prospetti contabili e quelli presentati nell'appendice "Prospetti di riconciliazione IAS/IFRS (ai sensi dell'art. 81 bis del Reg. Consob n. 11971 e IFRS 1)" alla relazione semestrale relativamente ai prospetti di riconciliazione IFRS, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 12 aprile 2005 e in data 24 ottobre 2005.

Per i dati comparativi della relazione semestrale dell'anno precedente, da noi assoggettati a revisione contabile limitata, si fa riferimento alla nostra relazione emessa in data 27 settembre 2004.

4. Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni e integrazioni significative che dovrebbero essere apportate ai prospetti contabili ed alle relative note esplicative ed integrative di Premafin Finanziaria – S.p.A. Holding di Partecipazioni (società capogruppo) e consolidati, identificati nel paragrafo 1. della presente relazione, per renderli conformi ai criteri di redazione della relazione semestrale previsti dall'art. 81-bis del Regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.
5. Come previsto dall'art. 81 bis del Regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni, la relazione semestrale contiene altresì la riconciliazione quantitativa del patrimonio netto alla data di chiusura del semestre ed alla data di chiusura dell'esercizio precedente e del risultato alla data di chiusura del semestre, determinati con i criteri di redazione utilizzati per il bilancio dell'esercizio precedente, rispetto al valore dagli stessi assunto in applicazione dei principi contabili internazionali. Obiettivi e limiti di tale riconciliazione sono descritti nella sezione "La transizione ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)" a cui si rimanda.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Riccardo Azzali
Socio

Milano, 24 ottobre 2005

In questa sezione sono esposti i prospetti di riconciliazione previsti dai paragrafi 39 e 40 dell'IFRS 1 ai quali il Regolamento Consob n. 11971, all'art. 81- bis rimanda.

Per quanto riguarda invece i prospetti di riconciliazione al 30 giugno 2005 si rinvia alla sezione D "Altre informazioni" della Nota integrativa al 30 giugno 2005.

SCELTE OPERATE

Il principio contabile internazionale IFRS 1 illustra le regole tecniche per il passaggio ai principi contabili internazionali e prevede, fra l'altro, alcune agevolazioni nella fase di prima applicazione. La transizione agli IAS/IFRS richiede pertanto la selezione dei principi contabili e l'individuazione delle scelte di prima applicazione.

Le scelte connesse all'applicazione dell'IFRS 1 concernono:

- i criteri di transizione agli IAS con la possibilità di adottare alcuni criteri valutativi opzionali o di avvalersi di alcune esenzioni nell'applicazione retroattiva dei nuovi principi;
- le opzioni previste da alcuni specifici principi contabili internazionali.

Le scelte effettuate dal Gruppo sono così sintetizzabili:

- a) aggregazioni di imprese intervenute prima della data di transizione agli IAS/IFRS (1/1/2004): il Gruppo ha deciso di adottare il metodo prospettico dell'IFRS 1, che consente di non riaprire le business combinations perfezionate prima dell'1.1.2004. Pertanto gli avviamenti iscritti nel Bilancio consolidato redatto secondo principi italiani sulle acquisizioni effettuate in date antecedenti il 1° gennaio 2004 (data di transizione agli IFRS), sono stati mantenuti al precedente valore, previa verifica di congruità del valore stesso ed eventuale rilevazione di perdite di valore;
- b) immobili e altre Immobilizzazioni materiali: è consentito, in sede di prima applicazione, l'iscrizione in base al fair value invece che al costo. Questa previsione facoltativa permette di contabilizzare le attività citate al fair value e di utilizzare tale valore come sostitutivo del costo. Il Gruppo non si è avvalso di questa opzione, salvo che per alcuni immobili specificamente individuati, e ha scelto di iscrivere le Immobilizzazioni materiali al costo ammortizzato, con la rilevazione di eventuali perdite di valore;
- c) il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (TFR) non trova istituti equivalenti in altri Paesi e controversa risulta pertanto la metodologia contabile più appropriata da applicare a tale voce. In attesa di un preciso orientamento da parte della dottrina si è ritenuto opportuno far rientrare il TFR nell'ambito dello IAS 19 "benefici ai dipendenti". Secondo tale principio il TFR è considerato un'obbligazione a benefici definiti che deve essere ricalcolata con metodi attuariali applicando il criterio della "proiezione unitaria del credito". Il medesimo principio consente di non rilevare perdite e utili attuariali in presenza di variazioni non significative, dettate da specifici parametri (cosiddetto "corridor"). Il Gruppo ha deciso di rilevare gli utili e le perdite attuariali cumulate alla data di transizione mentre quelli successivi sono rilevati solo se eccedono i limiti fissati dal principio contabile.
- d) i principi contabili
 - IAS 32 - Strumenti finanziari: informativa e presentazione
 - IAS 39 - Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione
 - IFRS 4 - Contratti assicurativi

sono stati applicati con decorrenza 1° gennaio 2005.

Gli effetti della transizione agli IAS/IFRS conseguenti a cambiamenti di principi contabili sono pertanto riflessi:

- a) sul Patrimonio netto iniziale alla data di transizione (1° gennaio 2004) per tutti i principi contabili già entrati in vigore nel corso dell'esercizio 2004.
- b) sul Patrimonio netto al 1° gennaio 2005, per gli effetti derivanti dall'adozione dei principi:
 - IAS 32 - Strumenti finanziari: informativa e presentazione
 - IAS 39 - Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione
 - IFRS 4 - Contratti assicurativi

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE
PREVISTO DAI PARAGRAFI 39 E 40
DEL PRINCIPIO CONTABILE
INTERNAZIONALE IFRS 1

(valori in milioni di Euro)

	Note	Patrimonio netto al 01.01.2004	Patrimonio netto al 31.12.2004	Risultato 2004
Patrimonio netto complessivo secondo i principi contabili italiani		2.760	2.973	346
meno: quota di terzi		2.275	2.441	307
Patrimonio netto di Gruppo secondo i principi contabili italiani		485	532	39
Effetti derivanti dall'applicazione dei principi IAS/IFRS:				
- IAS 38 "Attivi immateriali"				
Avviamento	1		21	21
Altre attività immateriali	2	(17)	(12)	5
- IAS 16 e 40 "Immobili e investimenti immobiliari"				
Immobili	3	(8)	(13)	(3)
- IAS 19 "Benefici per i dipendenti"				
TFR e Altri benefici ai dipendenti	4	(10)	(9)	1
- IAS 1 "Presentazione del Bilancio"				
Azioni proprie	5	(17)	(27)	0
- IAS 27 "Area di consolidamento"				
Variazione dell'area di consolidamento	6	(1)	1	1
- ALTRI IAS	7	1	1	0
- Effetto fiscale sulle poste in riconciliazione	13	8	4	(4)
Patrimonio netto di Gruppo secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS		441	498	60
Quota terzi secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS (*)		2.255	2.506	350
Totale Patrimonio netto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS		2.696	3.004	410

(*) Le variazioni relative alle quote di terzi sono:

- il Patrimonio netto all'1 gennaio 2004 si riduce di complessivi 20 milioni di Euro così composti:
 - IAS 38 - "Attivi immateriali": (30) milioni di Euro;
 - IAS 19 - "Benefici per i dipendenti": (31) milioni di Euro;
 - IAS 27 - "Area di consolidamento": +22 milioni di Euro;
 - ALTRI IAS ed effetti fiscali sulle poste in riconciliazione: +19 milioni di Euro.
- il Patrimonio netto al 31 dicembre 2004 aumenta di complessivi 65 milioni di Euro per:
 - IAS 38 - "Attivi immateriali": +40 milioni di Euro;
 - IAS 19 - "Benefici per i dipendenti": (29) milioni di Euro;
 - IAS 16 e 40 - "Immobili e investimenti immobiliari": (11) milioni di Euro;
 - IAS 27 - "Area di consolidamento": +47 milioni di Euro;
 - ALTRI IAS ed effetti fiscali sulle poste in riconciliazione: +18 milioni di Euro;
- il risultato di terzi al 31 dicembre 2004 aumenta di complessivi 43 milioni di Euro per:
 - IAS 38 - "Attivi immateriali": +70 milioni di Euro;
 - IAS 19 - "Benefici per i dipendenti": +2 milioni di Euro;
 - IAS 16 e 40 - "Immobili e investimenti immobiliari": (11) milioni di Euro;
 - IAS 27 - "Area di consolidamento": (13) milioni di Euro;
 - ALTRI IAS ed effetti fiscali sulle poste in riconciliazione: (5) milioni di Euro;

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE
PREVISTO DAI PARAGRAFI 39 E 40
DEL PRINCIPIO CONTABILE
INTERNAZIONALE IFRS 1

(valori in milioni di Euro)

	Note	Patrimonio netto al 01.01.2005
Patrimonio netto complessivo secondo i principi contabili italiani		2.973
meno: quota di terzi		2.441
Patrimonio netto di Gruppo secondo i principi contabili italiani		532
Effetti derivanti dai principi IAS/IFRS applicati a decorrere dalla data di transizione 1/1/2004:		
- IAS 38 "Attivi immateriali"		
Avviamento	1	21
Altre attività immateriali	2	(12)
- IAS 16 e 40 "Immobili e investimenti immobiliari"		
Immobili	3	(13)
- IAS 19 "Benefici per i dipendenti"		
TFR e Altri benefici ai dipendenti	4	(9)
- IAS 1 "Presentazione del Bilancio"		
Azioni proprie	5	(27)
- IAS 27 "Area di consolidamento"		
Variazione dell'area di consolidamento	6	1
- ALTRI IAS	7	1
- Effetto fiscale sulle poste in riconciliazione	13	5
Effetti derivanti dai principi IAS/IFRS applicati a decorrere dall'1/1/2005:		
- IAS 39 "Strumenti finanziari"		
Disponibili per la vendita	8	158
Fair value through profit or loss	8	(38)
Altre Attività finanziarie	8	(3)
Passività finanziarie	9	3
- IFRS 4 "Contratti assicurativi"		
Riserve premi e di perequazione	10	18
Riserve matematiche	11	(61)
Componente di servizio polizze linked (IAS 18)	12	(6)
- Effetto fiscale sulle poste in riconciliazione	13	(28)
Patrimonio netto di Gruppo secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS		542
Quota terzi secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS (*)		2.627
Totale Patrimonio netto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS		3.169

(*) Il Patrimonio netto di terzi all'1 gennaio 2005 aumenta di complessivi 186 milioni di Euro per:

- IAS 39 - "Strumenti finanziari": +380 milioni di Euro;
- IFRS 4 - "Contratti assicurativi": (148) milioni di Euro;
- IAS 38 - "Attivi immateriali": +40 milioni di Euro;
- IAS 19 - "Benefici per i Dipendenti": (29) milioni di Euro;
- IAS 16 e 40 - "Immobili e investimenti immobiliari": (11) milioni di Euro;
- IAS 27 - "Area di consolidamento": +47 milioni di Euro;
- ALTRI IAS ed effetti fiscali sulle poste in riconciliazione: (93) milioni di Euro.

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI DI RICONCILIAZIONE IAS/IFRS

IAS 38 - ATTIVITÀ IMMATERIALI

AVVIAMENTO - (Nota 1)

In base a quanto previsto dallo IAS 38 e IFRS 3 "Attività immateriali", l'avviamento, in quanto bene a vita utile indefinita, non viene più ammortizzato sistematicamente ma è soggetto a una verifica (impairment test), effettuata almeno annualmente, ai fini di identificare l'esistenza di una perdita permanente di valore. A tal fine, in sintesi il Gruppo:

- ha identificato le unità generatrici di flussi di cassa riferibili all'avviamento iscritto;
- ha identificato i flussi finanziari futuri di tali unità generatrici di flussi di cassa;
- tali flussi finanziari sono stati opportunamente attualizzati allo scopo di determinare il "valore recuperabile" dell'avviamento e di iscrivere la eventuale perdita di valore.

Il test di impairment operato sugli avviamenti, ivi compresa la differenza da consolidamento, ha confermato i valori iscritti alla data di transizione (1° gennaio 2004) secondo i principi italiani.

Si è provveduto conseguentemente a stornare dal Conto economico l'importo degli ammortamenti effettuati, in base ai principi contabili italiani, nell'esercizio 2004 e nel 1° semestre 2005.

Si segnala inoltre che in base all'esenzione facoltativa prevista dall'IFRS 1 i dati relativi alle aggregazioni di imprese che erano già rilevate in Bilancio prima della data di transizione non sono state oggetto di riesposizione secondo le regole dell'IFRS 3.

ALTRE ATTIVITÀ IMMATERIALI - (Nota 2)

Lo IAS 38 prevede che i costi di impianto e di ampliamento e i costi di ricerca e di pubblicità non possano essere mantenuti nei Bilanci e, in sede di prima applicazione degli IAS, debbano essere annullati con riduzione del Patrimonio netto. L'importo iscritto nel Bilancio redatto secondo i principi italiani alle varie date di riferimento è stato portato pertanto a riduzione del Patrimonio e, conseguentemente, si è provveduto a stornare le quote di ammortamento imputate nel Conto economico dell'esercizio 2004 e in quello del 1° semestre 2005. In particolare la rettifica ha avuto per oggetto i costi definiti come d'impianto e di ampliamento correlati all'operazione di fusione per incorporazione di La Fondiaria S.p.A. in SAI S.p.A., già oggetto di ammortamento quinquennale a decorrere dall'esercizio 2002. Sono stati inoltre stornati i costi capitalizzati sorti nel primo semestre 2005, privi dei succitati requisiti.

IAS 16 e IAS 40 - IMMOBILI IMPIANTI E MACCHINARI - INVESTIMENTI IMMOBILIARI - (Nota 3)

Lo IAS 16 "Immobili, impianti e macchinari" prevede che, in sede di iscrizione iniziale, gli immobili a uso dell'impresa sono iscritti al costo; le rilevazioni successive possono essere effettuate in base al modello del costo (paragrafo 30) o in base al modello della rivalutazione (paragrafo 31).

Lo IAS 40 "Investimenti immobiliari", che disciplina gli immobili detenuti dall'impresa a scopo di investimento, prevede che, al momento dell'acquisizione, gli immobili devono essere iscritti al costo mentre, nelle valutazioni successive, l'impresa può scegliere fra la valutazione al costo o quella al fair value.

Il fair value è il prezzo a cui la proprietà dell'immobile può essere scambiata tra parti

consapevoli e disponibili in una libera transazione, cioè quello che comunemente viene definito prezzo di mercato.

Salvo quanto successivamente indicato, il Gruppo ha scelto di utilizzare il costo come principio di valutazione di tutti gli immobili, sia di quelli destinati all'uso dell'impresa sia di quelli posseduti a titoli di investimento e, come tali, destinati all'uso di terzi.

In sede di prima applicazione, come consentito dall'IFRS 1 (Prima adozione degli International Financial Reporting Standard), si è utilizzato il valore rideterminato in base a precedenti principi contabili come sostitutivo del costo.

Sulla base di quanto previsto dallo IAS 16 e dallo IAS 40 si è inoltre provveduto a:

- scorporare dal valore degli immobili interamente posseduti il valore del terreno su cui gli stessi insistono che, avendo durata illimitata, non sono assoggettati ad ammortamento;
- assoggettare il valore netto così ottenuto a opportuno processo di ammortamento, in base alla vita utile stimata dei fabbricati;
- rideterminare, conseguentemente, il valore dei fabbricati alla data di transizione agli IAS, imputando a Patrimonio netto la differenza rispetto al valore presente nel Bilancio redatto secondo i principi italiani;
- rettificare il risultato dell'esercizio 2004 e del primo semestre 2005 dell'importo pari alla differenza fra gli ammortamenti riflessi nei Bilanci secondo i principi italiani e quelli determinati in base ai principi IAS.

Gli investimenti immobiliari vengono sottoposti a impairment test mediante confronto del valore contabile con la stima del fair value, determinato con apposite perizie.

Per ciò che concerne le rivalutazioni degli immobili eseguite in esercizi precedenti, queste non sono state rimosse nel processo di rideterminazione del costo in quanto si ritiene che concorrano alla determinazione del costo ammortizzato per riflettere la variazione degli indici dei prezzi.

Per gli immobili apportati al Fondo Immobiliare chiuso Tikal R.E., si è provveduto viceversa a utilizzare il fair value quale sostituto del costo, in quanto tali immobili, per effetto del suddetto conferimento, sono oggetto di una sistematica opera di valorizzazione, volta a massimizzare la redditività, anche nel breve periodo.

IAS 19 - BENEFICI PER I DIPENDENTI - (Nota 4)

Trattamento di fine rapporto (TFR e altri benefici differiti)

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (TFR) non trova istituti equivalenti in altri Paesi. Secondo l'opinione prevalente e in attesa di un preciso orientamento da parte della dottrina si è ritenuto opportuno far rientrare il TFR nell'ambito dello IAS 19 "benefici ai dipendenti".

In particolare, trattandosi di una obbligazione complessa, in quanto sussiste la garanzia di un determinato rendimento delle somme accantonate che non sono liquidabili alla data del Bilancio, l'importo da iscrivere secondo i principi IAS deve essere oggetto di un calcolo attuariale secondo il procedimento indicato al punto 65 dello IAS 19 "Piano a benefici definiti".

Parimenti si è proceduto a calcolare l'effetto di altri benefici differiti a dipendenti, rientranti nella fattispecie disciplinata dello IAS 19 e conseguenti alla cessazione del rapporto di lavoro. Gli importi iscritti nei prospetti di riconciliazione rappresentano la differenza fra il TFR e gli altri benefici differiti a dipendenti, conseguenti alla cessazione del rapporto di lavoro, determinati secondo criteri attuariali e quelli iscritti, alle date di riferimento, secondo i principi italiani.

Premi di anzianità ex art. 30 Ccnl

Il fondo è costituito per tutti i dipendenti di società assicurative che hanno compiuto alla fine dell'esercizio il 25° e 35° anno di servizio attivo presso la società sulla base della retribuzione annuale maturata alla data di erogazione. Secondo i principi contabili italiani si provvede annualmente ad accantonare, per ciascun dipendente in servizio alla data, l'importo maturato. Il fondo viene utilizzato per i premi effettivamente erogati. Anche tale fattispecie rientra comunque nell'ambito dello IAS 19 "benefici ai dipendenti", essendo qualificabile tra gli "other long term employee benefits".

Gli importi iscritti nei prospetti di riconciliazione rappresentano pertanto la differenza fra il fondo premi anzianità determinato secondo criteri attuariali in aderenza alle disposizioni dello IAS 19, e quello iscritto, alle date di riferimento, secondo i principi italiani.

IAS 1 e IAS 32 - AZIONI PROPRIE - (Nota 5)

L'interpretazione del contenuto del principio IAS 1 e le relative modalità di rappresentazione dello Stato patrimoniale e dell'informativa da riflettere nelle note al Bilancio hanno portato a considerare le azioni proprie, già riflesse nell'attivo dei Bilanci civilistici, come elementi rettificativi del Patrimonio netto a decorrere dall'1 gennaio 2004. Inoltre lo IAS 32 ha precisato che il valore nominale delle azioni proprie riacquistate va esposto in riduzione del Capitale emesso, mentre il premio o lo sconto rispetto al valore nominale rettifica le altre componenti del netto.

IAS 27 - AREA DI CONSOLIDAMENTO - (Nota 6)

Ai sensi dello IAS 27 devono essere consolidate integralmente tutte le società controllate; gli effetti sono evidenziati nei singoli prospetti di riconciliazione.

La variazione dell'area di consolidamento è dovuta sostanzialmente all'uscita della controllata Mercantile Leasing S.p.A., ceduta nel corso del 2004, e considerata attività destinata alla dismissione, mentre si è proceduto al consolidamento integrale di società controllate con attività dissimile, prima valutate con il metodo del Patrimonio netto (in particolare Banca SAI S.p.A. e Finitalia S.p.A.). L'effetto è nel complesso contenuto in quanto il valore di carico di tali Partecipazioni era sostanzialmente allineato al Patrimonio netto. Si segnala che ai sensi del par. 19 dello IAS 27 si è provveduto a consolidare integralmente il fondo immobiliare chiuso Tikal R.E.

IAS 37 - ACCANTONAMENTI, PASSIVITÀ E ATTIVITÀ POTENZIALI - (Nota 7)

Fondi per rischi e oneri

L'iscrizione di tali passività è sottoposta secondo gli IAS/IFRS all'esistenza di specifiche condizioni. Gli importi stornati nella situazione di apertura sono relativi a Fondi rischi che non possiedono i requisiti dello IAS 37 con riferimento ai presupposti di effettuazione degli accantonamenti.

IAS 39 - STRUMENTI FINANZIARI

ATTIVITÀ FINANZIARIE - (Nota 8)

Lo IAS 39 “Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione”, applicato dal Gruppo a decorrere dal 1° gennaio 2005, prevede che gli strumenti finanziari siano classificati non secondo la loro natura ma in base alla loro destinazione funzionale nell’ambito della gestione dell’impresa. In particolare, lo IAS 39 prevede, per le attività finanziarie, le seguenti categorie:

- “strumenti finanziari valutati al fair value through profit or loss”, che comprende i titoli posseduti per essere negoziati nel breve termine e i titoli che, alla rilevazione iniziale, sono designati dall’impresa in questa categoria;
- “finanziamenti e crediti” che, oltre ai crediti e ai finanziamenti in senso stretto, così come definiti dai principi italiani, comprende anche titoli di debito non quotati non acquistati sul mercato primario;
- “strumenti finanziari posseduti fino alla scadenza”, che comprende titoli di debito con scadenza fissa e pagamenti fissi o determinabili che l’impresa intende ed è capace di possedere fino a scadenza;
- “titoli disponibili per la vendita”, che comprende titoli non classificabili nelle precedenti categorie.

In sede di prima rilevazione le attività finanziarie sono iscritte al fair value, che corrisponde generalmente al prezzo pagato per la loro acquisizione. Successivamente, alle singole categorie si applicano, sempre secondo lo IAS 39, criteri di valutazione differenziati. In particolare:

- gli strumenti finanziari al fair value through profit or loss, come peraltro esplicitato dalla denominazione stessa della categoria, vengono valutati al fair value, imputando a Conto economico la differenza fra fair value e valore iniziale;
- gli strumenti finanziari posseduti fino alla scadenza e i finanziamenti e crediti sono valutati al costo ammortizzato, calcolato utilizzando il metodo dell’interesse effettivo;
- gli strumenti finanziari disponibili per la vendita sono valutati al fair value, con imputazione a Patrimonio netto, in apposita riserva, della differenza rispetto al valore iniziale. Tale riserva viene stornata in contropartita al Conto economico al momento del realizzo dello strumento finanziario o nei casi di impairment del medesimo.

Per le attività finanziarie iscritte nella categoria "fair value through profit or loss", in sede di rilevazione del fair value alla data di transizione (che, come già riferito, per lo IAS 39 e il correlato IAS 32 " Strumenti finanziari: esposizione nel Bilancio e informazioni integrative", è il 1° gennaio 2005) la differenza fra il fair value e il valore di carico determinato secondo i principi italiani deve essere imputata a una apposita riserva di Patrimonio netto, denominata riserva di prima applicazione.

I principi IAS definiscono il fair value l'ammontare al quale una attività (o una passività) potrebbe essere scambiata tra controparti consapevoli ed esperte non soggette ad alcuna costrizione. Il fair value degli strumenti finanziari è determinato sulla base di quanto segue:

- per gli strumenti finanziari quotati su mercati attivi: è il prezzo corrente di mercato alla data di riferimento;
- per gli strumenti finanziari non quotati è il prezzo determinato in base a adeguate tecniche di valutazione.

Alla luce di quanto sopra, dopo aver assegnato ciascun titolo presente in portafoglio, a una delle categorie previste dallo IAS 39, si è proceduto a:

- determinare il valore iniziale, ossia il fair value al 1° gennaio 2005, data di entrata in vigore degli IAS 32 e 39, dei titoli iscritti nella categoria "fair value through profit or loss" e a imputare a Patrimonio la differenza rispetto al costo;
- imputare a Conto economico la differenza fra il valore iniziale così determinato e il fair value al 30 giugno 2005, rettificando conseguentemente il risultato del 1° semestre 2005 per i titoli classificati come "fair value through profit or loss";
- imputare a apposita riserva di Patrimonio netto la differenza fra il valore iniziale così determinato e il fair value al 30 giugno 2005, rettificando conseguentemente il risultato del 1° semestre 2005 per i titoli classificati come "disponibili per la vendita".

Per ciò che concerne alcuni crediti con scadenza superiore all'anno si è provveduto a calcolare la differenza fra il costo ammortizzato e il valore di carico determinato secondo i principi contabili italiani di alcuni crediti a lunga scadenza iscritti nel Bilancio al 31 dicembre 2004 e nella Situazione patrimoniale al 30 giugno 2005.

PASSIVITÀ FINANZIARIE - (Nota 9)

Lo IAS 39 prevede che le passività finanziarie debbano essere suddivise in due categorie:

- passività finanziarie valutate al fair value through profit or loss, che, in sede di prima rilevazione, vengono iscritte al fair value e successivamente vengono valutate al fair value, con imputazione a Conto economico della differenza rispetto al valore iniziale. Tale categoria comprende, fra l'altro, gli strumenti finanziari derivati. Tale categoria comprende inoltre tutte le polizze finanziarie dei Rami Vita, quali index e unit linked: l'imputazione a Conto economico delle variazioni di fair value consente la correlazione con la valutazione degli attivi sottostanti. Tale impostazione risulta peraltro coerente con quanto affermato dalla Commissione Europea in materia di valutazione correlata tra attivi e passivi, nell'Explanatory memo del 19 novembre 2004;
- altre passività finanziarie, che, in sede di prima rilevazione, vengono iscritte al fair value e successivamente vengono valutate al costo ammortizzato determinato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo.

Anche in questo caso, in sede di transizione agli IAS, la differenza fra il fair value e il valore iscritto in Bilancio secondo i principi italiani è imputata a una specifica voce del Patrimonio netto.

Con riferimento alle altre passività finanziarie si è provveduto a rideterminare gli effetti sul Patrimonio netto al 1° gennaio 2005, sia del prestito subordinato emesso nel 2003, sia del mandatory exchangeable in azioni Banca Intesa S.p.A. emesso nel settembre 2004.

IFRS 4 - CONTRATTI ASSICURATIVI

A partire dalla data di efficacia dell'IFRS 4 (1° gennaio 2005) si è provveduto a classificare tutti i contratti individuando quelli che, avendo una componente di rischio di tipo assicurativo non significativo, pur essendo giuridicamente contratti di assicurazione, non rientrano nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4. In particolare tutti i contratti relativi ai Rami Vita, salvo quelli con partecipazione discrezionale, che non rientrano nella precedente definizione devono essere contabilizzati alla stregua di contratti finanziari e quindi secondo le regole previste dallo IAS 39 e vengono classificati con il metodo del "deposit accounting". I contratti che invece sono aderenti alla definizione prevista dall'IFRS 4 vengono contabilizzati secondo le attuali regole previste dai principi contabili italiani e le relative riserve sono sottoposte a una verifica di congruità.

Pertanto in base ai principi IAS/IFRS le polizze di assicurazione sono state classificate nelle seguenti categorie:

- contratti assicurativi e strumenti finanziari con partecipazione discrezionale, a cui si applica l'IFRS 4 "Contratti Assicurativi";
- strumenti finanziari diversi, che rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione" e dello IAS 18 "Ricavi", per l'eventuale componente di servizio.

In base alle analisi effettuate sulle polizze in portafoglio sono risultati rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 tutti i contratti dei Rami Danni e tutti i contratti dei Rami Vita ad eccezione dei contratti index linked rientranti nel Ramo V e contratti unit linked, che sono stati pertanto valutati in base ai citati principi IAS 39 e IAS 18, ossia scomponendo la passività finanziaria (valutata a fair value through profit or loss) dalla componente del premio riconducibile all'attività di servizio a favore degli assicurati, valutata secondo lo IAS 18.

CONTRATTI DI SERVIZIO CONNESSI A POLIZZE ASSICURATIVE DI NATURA FINANZIARIA (IFRS 4 - IAS 18) - (Nota 12)

Con riferimento alla componente di servizio dei contratti index e unit linked, va premesso che lo IAS 18 richiede che:

- i ricavi e i costi relativi a una stessa operazione devono essere rilevati simultaneamente;
- i ricavi e i costi associati per una operazione che comporta prestazione di servizi devono essere rilevati con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione.

Lo stadio di completamento può essere rilevato con vari metodi e, in particolare, quando i servizi sono resi attraverso un numero indeterminato di azioni in un determinato periodo di tempo i ricavi e i costi sono rilevati a quote costanti a meno che sia evidente che altri metodi rappresenterebbero in modo migliore lo stadio di completamento.

Sulla base di tali considerazioni si è determinato, secondo il metodo lineare, la quota da ammortizzare dei costi sostenuti sui contratti finanziari, che incrementa il Patrimonio netto e, di converso, la quota non ancora maturata dei ricavi connessi a tali contratti che decrementa il Patrimonio netto.

La rettifica così calcolata ha interessato in particolare le polizze di tipo “index linked” presenti in portafoglio.

Per quanto riguarda le componenti reddituali degli altri contratti di durata pluriennale, in particolare per le polizze “unit linked”, è stata verificata la compatibilità dei criteri già utilizzati nella redazione del Bilancio consolidato con i principi IAS/IFRS.

RISERVE CATASTROFALI PREMI E DI PEREQUAZIONE - (Nota 10)

L'IFRS 4 “Contratti assicurativi” definisce passività assicurativa una obbligazione contrattuale netta dell'assicuratore ai sensi di un contratto assicurativo.

In base a tale definizione non possono essere mantenute nei Bilanci redatti secondo i principi internazionali IAS/IFRS alcune componenti della riserva premi che, pur essendo obbligatorie secondo i principi contabili italiani in quanto stanziata a fronte di specifici provvedimenti normativi, riguardano non già singoli contratti di assicurazione ma l'insieme dei contratti a copertura di certi rischi di natura catastrofale e sono stanziata, in base ad aliquote forfettarie, in aggiunta alla riserva per frazioni di premi dei singoli contratti, calcolata con il metodo pro-rata temporis, con lo scopo di rafforzare le riserve destinate a coprire tali rischi di natura catastrofale.

Pertanto tali riserve aggiuntive sono stanziata a seguito non di sinistri già avvenuti (il che farebbe scattare una obbligazione contrattuale dell'assicuratore, da iscrivere come riserva sinistri) ma a fronte della possibilità che sinistri di tale natura possano verificarsi in futuro. Pertanto tali eventualità vanno fronteggiate non con una passività attuale, bensì con una maggiore dotazione di Patrimonio netto.

In base a quanto disposto dall'IFRS 4, si è provveduto pertanto a eliminare, portandole ad aumento del Patrimonio netto, le seguenti componenti della riserva premi esistenti alla data del 1° gennaio 2005, data di prima applicazione dell'IFRS 4:

- l'integrazione della riserva premi per le assicurazioni dei danni derivanti dalla energia nucleare, prevista dal D.M. 21 settembre 1981;
- l'integrazione della riserva premi per le assicurazioni dei danni causati dalla grandine e da altre calamità naturali, prevista dal D.M. 29 ottobre 1981;
- l'integrazione della riserva premi per le assicurazioni dei danni derivanti dalle calamità naturali costituite da terremoto, maremoto, eruzione vulcanica e fenomeni connessi (D.M. 15 giugno 1984).

Conseguentemente, è stato rettificato il risultato economico al 30 giugno 2005, stornando l'incremento che dette riserve hanno avuto nel 1° semestre.

Per quanto riguarda le riserve di perequazione esse comprendono:

- la riserva di equilibrio per i rischi di calamità naturali disciplinata dal D.M. 19 novembre 1996, n. 705;
- la riserva di compensazione del ramo credito prevista dall'art. 24 del D. Lgs. 17 marzo 1995, n. 175.

Per tali poste valgono le considerazioni fatte a proposito della riserva premi: tali riserve non soddisfano i requisiti della passività assicurativa, così come definita dall'IFRS 4 e sono state pertanto eliminate imputandone l'effetto a Patrimonio netto. Conseguentemente, è stato rettificato il risultato economico al 30 giugno 2005, stornando l'incremento che dette riserve hanno avuto nel 1° semestre.

RISERVE MATEMATICHE DEI RAMI VITA, SHADOW ACCOUNTING (Nota 11)

L'importo iscritto riguarda l'adeguamento delle riserve matematiche relative ai contratti inseriti nelle gestioni separate dei rami Vita, operato applicando la prassi contabile nota come "shadow accounting" di cui al paragrafo 30 dell'IFRS 4.

Tale adeguamento, che rappresenta una facoltà e non un obbligo per l'impresa, ha consentito di correlare il valore della riserva matematica relativa a tali contratti al valore determinato con i principi IAS degli attivi inseriti nelle gestioni separate, contribuendo così a fornire maggiore chiarezza nella rappresentazione e comparazione dei dati.

I titoli inseriti nelle gestioni separate dei Rami Vita rientrano infatti sia nella categoria "disponibili per la vendita", sia nella categoria "fair value through profit or loss" e, come tali, sono stati valutati al fair value, rilevando in aumento del Patrimonio netto o del risultato di periodo la differenza fra fair value e valore determinato secondo i principi italiani.

Pertanto, come noto, il rendimento dei titoli inseriti nelle gestioni separate determina il rendimento da retrocedere agli assicurati e, quindi, influisce sull'ammontare della riserva matematica.

Si è pertanto provveduto a rideterminare l'ammontare della riserva matematica dei contratti inseriti nelle gestioni separate coerentemente con la valutazione dei correlati attivi, imputando a Patrimonio netto (o a Conto economico) la differenza rispetto all'ammontare della riserva calcolata secondo i principi italiani.

In sostanza, la differenza della riserva matematica di tali contratti rispetto ai principi italiani rappresenta la quota di competenza degli assicurati delle plusvalenze latenti sui titoli inseriti nelle gestioni separate che, in base alle clausole contrattuali e alla normativa vigente, sarà riconosciuta agli assicurati solo se e quando le plusvalenze saranno realizzate con la cessione delle relative attività, ma che viene in questo contesto esplicitata in quanto le plusvalenze latenti di detti titoli, come già precisato, hanno formato oggetto di rilevazione in aumento del Patrimonio netto.

EFFETTO FISCALE SULLE POSTE IN RICONCILIAZIONE - (Nota 13)

Tali voci accolgono l'effetto fiscale connesso alle rettifiche operate alle varie poste di Bilancio per adeguarle ai principi IAS/IFRS. Le rettifiche operate non sono infatti fiscalmente rilevanti e determinano pertanto delle differenze temporanee fra i valori fiscalmente rilevanti e quelli iscritti ai sensi dei principi IAS.

L'iscrizione delle imposte anticipate e differite su tali differenze temporanee consente di mantenere la correlazione del carico fiscale iscritto nel Bilancio IAS con il risultato economico al lordo delle imposte, sia nell'esercizio in cui tali differenze sorgono sia in quelli futuri in cui tali differenze si annulleranno a seguito, per esempio, della cessione delle attività a cui si riferiscono, al recupero delle stesse tramite gli ammortamenti o all'estinzione di passività. L'aliquota utilizzata è quella nominale prevista per le imposte sul reddito (Ires e Irap ove applicabile), tenuto conto dei profili di esenzione.

BIANCA

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI
REVISIONE SUI PROSPETTI DI
RICONCILIAZIONE AGLI IFRS

PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A.
HOLDING DI PARTECIPAZIONI
Prospetti di riconciliazione IFRS

Relazione della Società di Revisione

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SUI PROSPETTI DI RICONCILIAZIONE IFRS CON ILLUSTRAZIONE DEGLI EFFETTI DI TRANSIZIONE AGLI INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS (IFRS)

Al Consiglio di Amministrazione della PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI

1. Abbiamo svolto la revisione contabile dei prospetti di riconciliazione del patrimonio netto consolidato al 1° gennaio 2004, del risultato economico consolidato dell'esercizio 2004, del patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2004 ed al 1° gennaio 2005 (nel seguito i "prospetti di riconciliazione IFRS") del Gruppo Premafin e delle relative note esplicative, presentati nella appendice denominata "Prospetti di riconciliazione IAS/IFRS (ai sensi dell'art. 81 bis del Reg. Consob n. 11971 e IFRS 1)" della relazione semestrale al 30 giugno 2005. I suddetti prospetti di riconciliazione IFRS derivano dal bilancio consolidato di Premafin Finanziaria - S.p.A. Holding di Partecipazioni chiuso al 31 dicembre 2004 predisposto in conformità alle norme di legge che disciplinano i criteri di redazione del bilancio da noi assoggettato a revisione contabile e sul quale abbiamo emesso la nostra relazione in data 12 aprile 2005. I prospetti di riconciliazione IFRS sono stati predisposti nell'ambito del processo di transizione agli International Financial Reporting Standards (IFRS) omologati dalla Commissione Europea. La responsabilità della redazione dei prospetti di riconciliazione IFRS compete agli amministratori di Premafin Finanziaria - S.p.A. Holding di Partecipazioni. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso su tali prospetti e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire gli elementi ritenuti necessari per accertare se i prospetti di riconciliazione IFRS siano viziati da errori significativi. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nei prospetti di riconciliazione IFRS, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

La responsabilità dei lavori di revisione contabile dei dati relativi ad alcune società controllate inclusi nei dati consolidati presentati nei prospetti di riconciliazione IFRS, che rappresentano rispettivamente circa il 45% ed il 42% del patrimonio netto consolidato di gruppo al 31 dicembre 2004 ed al 1° gennaio 2005 e circa il 71% del risultato economico consolidato di gruppo dell'esercizio 2004, è di altro revisore.

3. A nostro giudizio, i prospetti di riconciliazione IFRS, identificati nel precedente paragrafo 1., sono stati redatti nel loro complesso in conformità ai criteri e principi definiti nell'art. 81-bis del Regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.
4. Come indicato nella sezione "La transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS" della relazione semestrale, l'obiettivo dei prospetti di riconciliazione IFRS è quello di fornire i principali dati quantitativi relativi all'impatto del passaggio ai principi contabili internazionali; pertanto tali prospetti non comprendono tutti i dati e le informazioni che sarebbero necessari per rappresentare in modo completo la situazione patrimoniale-finanziaria ed il risultato economico consolidato del Gruppo. Inoltre, essendo il processo di omologazione dei principi contabili internazionali e la relativa attività interpretativa tuttora in corso, i valori riflessi nei prospetti di riconciliazione IFRS potrebbero essere soggetti a variazioni qualora tali principi e le relative interpretazioni fossero rivisti o modificati al momento della predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2005.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Riccardo Azzali
Socio

Milano, 24 ottobre 2005