

PREMAfIN
FINANZIARIA
 Holding di Partecipazioni

RELAZIONE FINANZIARIA
SEMESTRALE CONSOLIDATA
AL 30 GIUGNO 2008

CAPITALE SOCIALE

Euro 410.340.220 interamente versato

R.E.A. n. 611016

Numero Reg. Impr. e Codice Fiscale 07416030588

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

Partita IVA 01770971008

SEDE LEGALE

ROMA - Via Guido d'Arezzo 2

Tel. 06/8412627

Fax 06/8412631

SEDE SECONDARIA

20121 MILANO - Via Daniele Manin 37

Tel. 02/667041

Fax 02/66704832

CARICHE SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Salvatore Ligresti	<i>Presidente Onorario</i>
Giulia Maria Ligresti	<i>Presidente e Amministratore Delegato (*)</i>
Gioacchino Paolo Ligresti	<i>Vice Presidente</i>
Jonella Ligresti	<i>Vice Presidente</i>
Stefano Carlino	
Carlo Ciani	
Beniamino Ciotti	
Giuseppe de Santis	
Carlo d'Urso	
Gualtiero Giombini	
Antonino Geronimo La Russa	
Giuseppe Lazzaroni	
Giorgio Oldoini	
Oscar Pistolesi	
Annalisa Romano	<i>Segretario del Consiglio</i>

COLLEGIO SINDACALE

Vittorio de Cesare	<i>Presidente</i>
Luciano Betti	<i>Sindaco effettivo</i>
Maria Luisa Mosconi	<i>Sindaco effettivo</i>
Antonino D'Ambrosio	<i>Sindaco supplente</i>
Alessandra Trigiani	<i>Sindaco supplente</i>

DIRETTORE GENERALE

Stefano Carlino ()**

DIRIGENTE PREPOSTO

alla redazione dei documenti contabili societari

Giuseppe Nassi

SOCIETÀ DI REVISIONE

Deloitte & Touche S.p.A.

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

(**) Al Direttore generale spettano poteri di ordinaria amministrazione con talune esclusioni.

INDICE

	<i>Pagina</i>
Principali eventi del primo semestre 2008	8
Dati di sintesi del Gruppo	11
Andamento dei titoli	13
Scenario macroeconomico e mercato assicurativo	14
RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE AL 30 GIUGNO 2008	23
- La Capogruppo	24
- Il Gruppo	26
- Conto economico consolidato	27
- Raccolta premi	30
- Conto economico consolidato settoriale	30
- Settore assicurativo Danni	31
- Settore assicurativo Vita	39
- Riassicurazione	43
- Settore Immobiliare	45
- Settore del Risparmio Gestito ed altre attività	47
- Gestione patrimoniale e finanziaria	48
- Azioni proprie, della controllante e di società da questa controllate	54
- Andamento delle azioni quotate della Capogruppo	54
- Altre informazioni	57
- Controversie, garanzie, rischi, impegni	58
- Fatti di rilievo accaduti dopo la chiusura del semestre	59
- Rischi e incertezze per i sei mesi restanti	60
BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO	63
Stato Patrimoniale	67
Conto Economico	69
Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto	71
Rendiconto Finanziario	79
Note Esplicative	81
Parte A - Politiche contabili	83
Parte B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale consolidato	96
Parte C - Informazioni sul Conto Economico consolidato	115
Parte D - Informativa di Settore	123
Parte E – Informazioni relative ad operazioni di aggregazione d’impresa	128
Parte F – Altre Informazioni	128
Attestazione del bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell’art. 154 – bis del D.Lgs. 58/98	137
Allegati	139
Elenco partecipazioni dirette ed indirette in società non quotate superiori al 10% del Capitale sociale detenute alla data del 30 giugno 2008	165
Relazione della Società di Revisione	171

PRINCIPALI EVENTI DEL PRIMO SEMESTRE 2008

Gennaio

- Fondiaria-SAI S.p.A. e Banca Italease risolvono consensualmente i previgendi rapporti, siglando un nuovo accordo quinquennale, rinnovabile a scadenza, che prevede la distribuzione in esclusiva di prodotti assicurativi Vita del Gruppo attraverso la rete del Gruppo Banca Italease;
- Fondiaria-SAI S.p.A. lancia con successo un'offerta pubblica di acquisto e scambio sulla totalità delle azioni ordinarie di Immobiliare Lombarda S.p.A. non detenute direttamente e/o indirettamente da Fondiaria-SAI S.p.A.. Il corrispettivo dell'Opas è liquidato parte in contanti e parte in azioni della Milano Assicurazioni S.p.A.
- Fondiaria-SAI S.p.A., Milano Assicurazioni ed Immobiliare Lombarda approvano, ciascuna per quanto di propria competenza, le linee guida di un progetto di riassetto societario/industriale;

Marzo

- viene venduta la partecipazione nella controllata Po Vita al Credit Agricole Assurance Italia S.p.A. con il realizzo di una plusvalenza di € mil. 29;

Aprile

- Fondiaria-SAI S.p.A. costituisce Auto Presto & Bene S.r.l. con l'obiettivo, sfruttando accordi commerciali con un network di operatori di fiducia, di incrementare il livello di servizio nella liquidazione dei sinistri R.C. Auto e di ridurre il costo medio di riparazione;
- viene venduta la partecipazione nella controllata Po Vita al Credit Agricole Assurance Italia S.p.A. con il realizzo di una plusvalenza di € mil. 29;
- ad esito dell'Opas su Immobiliare Lombarda, Fondiaria-SAI S.p.A. viene a possedere, direttamente ed indirettamente, complessive n. 3.695.532.115 azioni ordinarie di questa società, pari al 90,02% del capitale sociale della stessa.
- approvato il progetto di fusione per incorporazione in Milano Assicurazioni S.p.A. di Sasa Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A., Sasa Vita S.p.A. e gli aumenti di capitale di Milano Assicurazioni S.p.A. riservati a Fondiaria-SAI S.p.A. al servizio del conferimento in natura da parte di quest'ultima dell'intera partecipazione detenuta in Liguria Assicurazioni S.p.A. e del 27,88% detenuto in Immobiliare Lombarda S.p.A.;
- approvato il progetto di fusione per incorporazione di Novara Vita S.p.A. in Popolare Vita S.p.A. (ex BPV Vita S.p.A.) nell'ambito degli accordi

con il Gruppo Banco Popolare per il collocamento di prodotti assicurativi dei Rami Vita. Al termine degli adempimenti necessari, la fusione avrà effetti giuridici dal 31 dicembre 2008 e retrodatazione degli effetti contabili e fiscali al 1° gennaio 2008.

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

Rami Danni

Febbraio

- il Gruppo Fondiaria-Sai ha predisposto, con modalità e soluzioni uniformi e semplificate per tutte le società, una nuova polizza denominata L'ASSICURAZIONE PER L'IMPRESA R.C. IMPRESE EDILI, che si caratterizza per i criteri innovativi adottati, rispondenti alle esigenze dello specifico settore.

Rami Vita

Febbraio

- Fondiaria-SAI S.p.A. ha messo a disposizione della propria Clientela, DEDICATA, un nuovo prodotto di polizza Vita Temporanea Caso Morte a premio annuo e capitale costante, basato sulla differenziazione tariffaria in base all'abitudine al fumo, in grado di offrire al non fumatore una tariffa più contenuta;
- Fondiaria-SAI S.p.A. ha messo a disposizione della propria Clientela un nuovo prodotto Index Linked denominato WORLD CUP. Il prodotto consente all'investitore/contraente di concretizzare l'investimento già nel primo anno con una cedola fissa del 5,5%, offrendo successivamente la possibilità di accrescere i propri risparmi anche in caso di andamenti negativi del mercato;

Aprile

- Fondiaria-SAI S.p.A. ha perfezionato OPEN PIU', prodotto a premio annuo caratterizzato dalla semplicità tecnica dei contenuti assicurativi, dai costi contenuti e dai vantaggi di remunerazione provvisoria tipici dei prodotti a premio annuo. OPEN PIU' si aggiunge ai prodotti già presenti nel listino dell'Area Risparmio e si rivolge prevalentemente ai lavoratori dipendenti o con reddito fisso medio basso e propensione a risparmiare somme anche non rilevanti.

DATI DI SINTESI DEL GRUPPO

<i>(€ milioni)</i>	1° Sem. 2008	1° Sem. 2007
Risultato di periodo	246	326
di cui Gruppo	53	71
Premi lordi emessi complessivi	5.927	6.181
di cui:		
Premi lordi emessi Settore Danni	3.799	3.806
Premi lordi emessi Settore Vita	2.128	2.375
Raccolta relativa a polizze di investimento	255	83
APE	189	216
Combined ratio del settore danni	94,97	94,57
Expense ratio del settore Danni	22,43	20,91
Expense ratio del settore Vita	6,51	6,03
	30.06.08	31.12.07
Investimenti	34.775	37.974
Riserve tecniche nette Rami Danni	10.734	10.906
Riserve tecniche nette Rami Vita	17.953	19.532

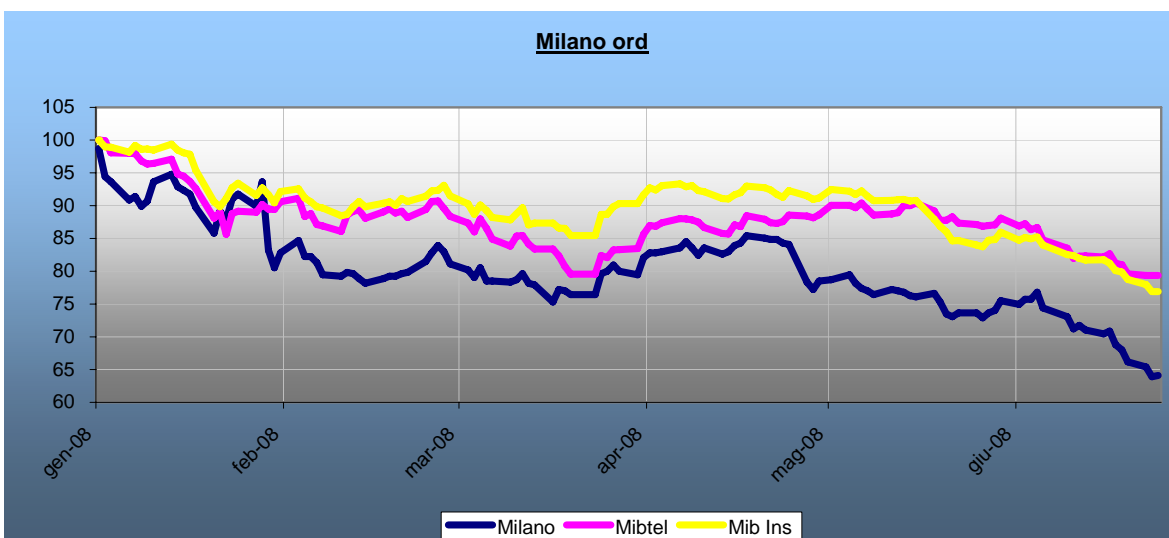
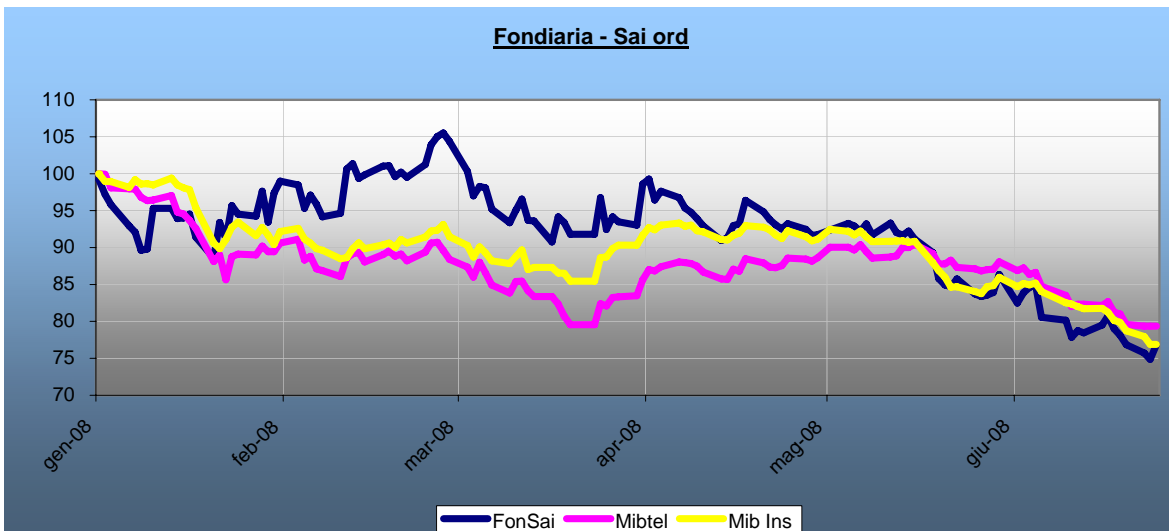
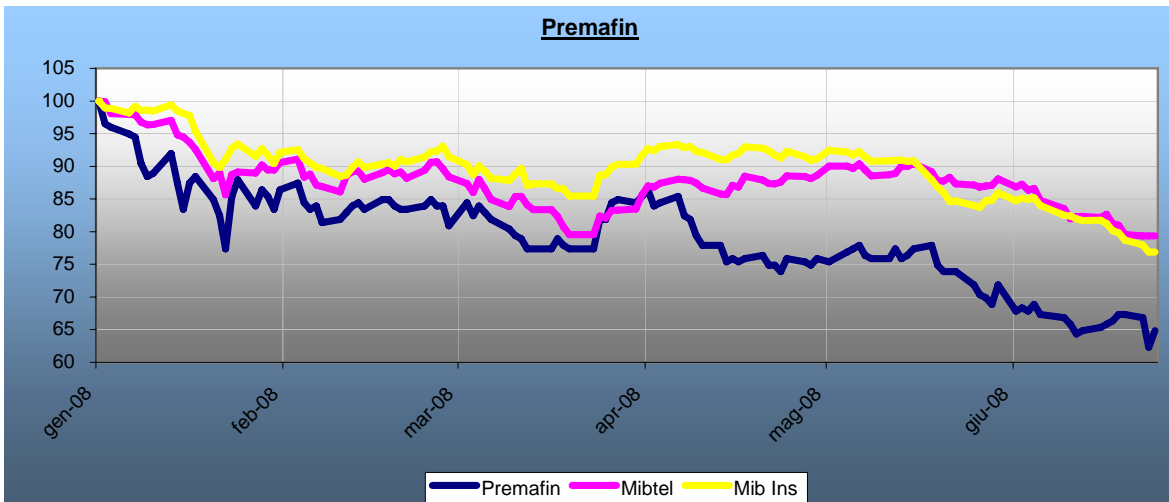
LA CAPOGRUPPO *

<i>(€ milioni)</i>	1° Sem. 2008	1° Sem. 2007
Risultato (perdita) di periodo **	(11,2)	(11,9)
	30.06.08	31.12.07
Patrimonio netto (incluso risultato)	673,9	691,3
Indebitamento finanziario netto	306,7	334,2
Indebitamento finanziario netto/Patrimonio netto	0,46	0,48

* *Dati secondo i principi contabili italiani.*

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

ANDAMENTO DEI TITOLI



SCENARIO MACROECONOMICO E MERCATO ASSICURATIVO

LA CONGIUNTURA ECONOMICA A LIVELLO INTERNAZIONALE

Nel corso del primo semestre del 2008 si sono acuite le tensioni sui mercati finanziari internazionali, con un peggioramento dell'intero scenario economico mondiale. L'economia statunitense ha subito un forte rallentamento, riflettendo la forte contrazione degli investimenti residenziali, la riduzione delle scorte e una dinamica più contenuta dei consumi delle famiglie e degli investimenti fissi non residenziali.

Gli analisti privati e gli organismi internazionali hanno ridimensionato le previsioni di crescita per l'economia statunitense. In particolare, il Fondo Monetario Internazionale ha reso nota una stima di incremento del PIL dello 0,5% per l'anno in corso, inferiore di un punto percentuale rispetto a quella diffusa a inizio anno.

Permane pertanto una considerevole incertezza sull'intensità e sulla durata della crisi.

In Giappone l'attività economica ha invece segnato un'inattesa accelerazione nel quarto trimestre del 2007 (+ 3,5% annuo) sostenuta dalle esportazioni, in particolare quelle verso le altre economie asiatiche. Gli indicatori congiunturali segnalano, tuttavia, un indebolimento nella prima metà del 2008. Gli organismi internazionali hanno rivisto al ribasso le previsioni di crescita per l'anno in corso (al di sotto del 2%). La Banca del Giappone ha pertanto mantenuto invariati i tassi ufficiali di sconto e non vi sono attese di una loro modifica nel corso del 2008, poichè l'aumento dell'inflazione al consumo registrata nei primi mesi del 2008 (+1%) è da attribuirsi interamente alle componenti energetica e alimentare, al netto delle quali la variazione dei prezzi è rimasta lievemente negativa.

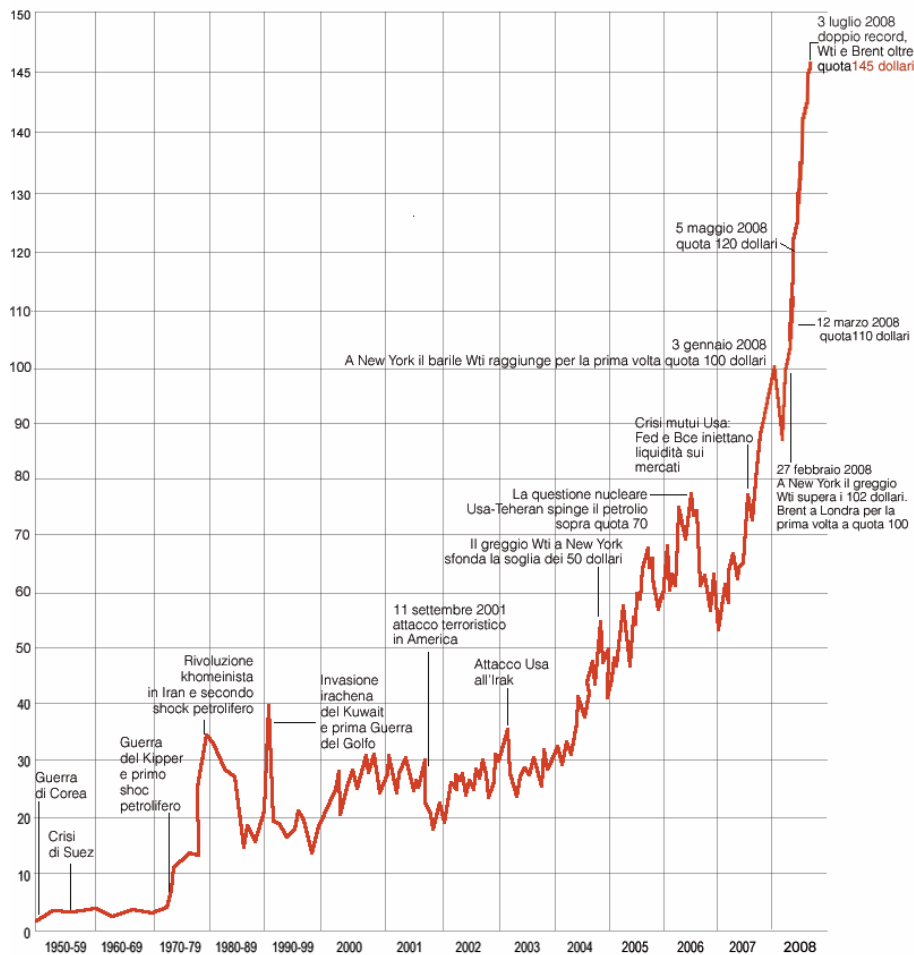
Per il 2008 le previsioni del Fondo Monetario Internazionale indicano un effetto relativamente contenuto del rallentamento delle economie avanzate sulla crescita del prodotto interno lordo dei paesi emergenti: il PIL è previsto crescere del 9,3% in Cina (dall'11,4% del 2007), del 7,8% in India (dal 9,2% del 2007), del 4,8% in Brasile (dal 5,4% del 2007) e del 6,8% in Russia (dall'8,1 del 2007).

Da segnalare che il commercio mondiale continua comunque a crescere a ritmi ancora sostenuti, grazie alla perdurante e robusta espansione delle economie emergenti.

Le quotazioni del petrolio hanno subito ulteriori marcati rialzi dall'inizio del 2008, con valori al di sopra dei 145 \$/barile e prossimi ai 146 \$/barile, registrati nei primi giorni di luglio principalmente a causa delle attese di aumento delle importazioni cinesi di carburante per la ricostruzione del post-terremoto ed in vista delle Olimpiadi estive. Dalla fine del mese di agosto i prezzi del greggio si sono attestati intorno alla quota dei 120 \$/barile. È previsto che un nuovo equilibrio debba raggiungersi entro i prossimi 12 mesi, quando la domanda peserà meno dell'offerta e quest'ultima crescerà, grazie alla produzione legata agli investimenti effettuati dalle compagnie petrolifere nell'ultimo quinquennio che si riverserà sui mercati mondiali.

Il prezzo del petrolio (in dollari per barile)

Serie storica dal 1950 al 1984 Arabian Light, dal 1985 al 2004 Brent spot, dal 2005 a oggi Wti USA



Fonte: elaborazione de *IlSole24Ore* da "Bp Statistical Review of World Energy"

Forti aumenti sono stati registrati anche dalle materie prime alimentari. La preoccupazione per le ricadute di questi andamenti sull'inflazione, in crescita nella generalità dei Paesi avanzati ed emergenti, condiziona di fatto l'orientamento delle politiche monetarie.

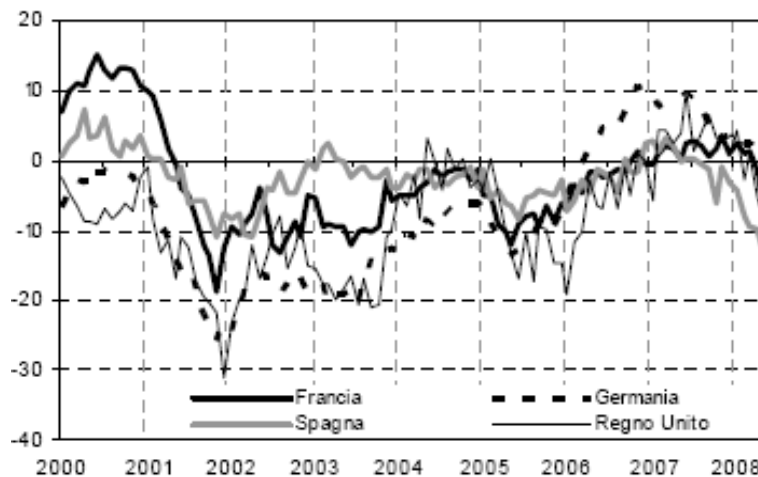
IL MERCATO EUROPEO ED ITALIANO

Nei primi sei mesi del 2008 il quadro congiunturale dell'Area Euro è stato caratterizzato da notevoli incertezze. Le previsioni della Banca Centrale Europea definiscono, per la crescita del PIL in corso d'anno, un valore pari all'1,7%, mentre quelle del Fondo Monetario Internazionale stimano un progresso dell'1,4%, entrambe le aspettative in ribasso rispetto alle precedenti previsioni (nell'intorno del 2%).

La zona Euro comincia a soffrire sia per il rallentamento della domanda estera, amplificato dal forte cambio dell'euro sul dollaro, sia per le ripercussioni sulla domanda interna, riconducibili ai successivi rialzi del tasso di interesse.

Inoltre, secondo i dati diffusi dalla Commissione Europea, la fiducia dei consumatori nella media dell'Area Euro nel mese di maggio è scesa sui livelli più bassi dal settembre 2005.

Clima di fiducia delle imprese nei principali Paesi europei



Fonte: Istituto di Studi e Analisi Economica - ISAE

In Italia, numerosi indicatori qualitativi e quantitativi suggeriscono che la fase di debolezza ciclica in atto dal quarto trimestre del 2007 si protrarrà nel 2008, portando il ritmo di crescita produttiva su valori al di sotto del potenziale, già basso nel confronto internazionale, con una crescita prevista dal Fondo Monetario Internazionale di appena lo 0,3% nel 2008 (e addirittura solo di +0,1% per il Centro Studi Confindustria). La nostra economia continua purtroppo a risentire di problemi strutturali che si riflettono da vari anni in un incremento insufficiente della produttività, indipendentemente dalle fluttuazioni cicliche.

Previsioni per l'Italia

(Variazioni % sull'anno precedente)

	PIL		Inflazione (1)	
	2008	2009	2008	2009
OCSE (2)	1,3	1,3	2,4	1,9
FMI (3)	0,3	0,3	2,5	1,9

Fonte: OCSE, Commissioni Europea, Consensus Forecasts, Ministero dell'Economia e delle Finanze, Fondo Monetario Internazionale.

In particolare:

1) indice armonizzato dei prezzi al consumo; per le previsioni del Governo deflatore dei consumi.

2) OCSE Economic Outlook, dicembre 2007.

3) FMI, World Economic Outlook, aprile 2008.

Nel corso del mese di giugno, l'Eurozona ha raggiunto il record storico del caro vita dall'estate 1996, con un'inflazione che ha raggiunto il 4% (in particolare in Italia l'inflazione a giugno è salita al 3,8% dal 3,6% di maggio), rafforzando le decisioni di un innalzamento del tasso di sconto da parte della Banca Centrale Europea.

La Commissione dell'Unione Europea agli Affari Economici ha infatti stimato che, sulla base dei recenti andamenti, l'inflazione annua media nel 2008 sarà superiore al 3,2%, allontanandosi ulteriormente dall'obiettivo della Banca Centrale Europea di un tasso al di sotto del 2%.

Pertanto, nonostante il rallentamento dello sviluppo economico, al fine di tutelare la stabilità dei prezzi sostenendo il livello dei consumi e della crescita nel medio termine, l'Istituto ha provveduto ad innalzare il costo del denaro, portando i tassi dal 4% al 4,25%. Una scelta con pesanti ripercussioni sul sistema economico, poiché un aumento aggressivo e prolungato dei tassi d'interesse rischierebbe di pesare sulla crescita economica dell'Area Euro, ma obbligata al fine di evitare un'ulteriore erosione da parte dell'inflazione del potere d'acquisto salariale.

Il costo del denaro nel mondo

Paese	Tassi ufficiali	%	Ultima modifica
Stati Uniti	Fed Funds	2,00	30/04/2008
Eurozona	Pronti contro Termine	4,25	03/07/2008
Gran Bretagna	Tasso di intervento	5,00	10/04/2008
Giappone	Tasso di sconto	0,50	21/02/2007

Fonte: *IlSole24Ore* – luglio 2008

I consumi da parte delle famiglie sarebbero inoltre destinati a contrarsi a causa del calo dei prezzi degli immobili combinato con gli avversi sviluppi del mercato del lavoro e con il significativo aumento dell'inflazione. A fine maggio, l'indicatore dei consumi italiani di Confcommercio ha registrato una riduzione del 2,7% delle quantità, rispetto allo stesso mese del 2007, con una flessione dell'1,9% nei primi cinque mesi dell'anno, contro un +1,1% dello stesso periodo del 2007. Il dato rilevato rafforza purtroppo la previsione di crescita italiana che nel 2008 sarà praticamente prossima allo zero.

Il settore più sacrificato dagli italiani è quello della mobilità, con un calo degli acquisti di auto, moto, benzina e biglietti aerei (-13,5% a fine maggio), con un'ulteriore tendenza delle famiglie a comprimere una parte di quei consumi ritenuti meno necessari (-4,9% per il comparto dei beni e dei servizi ricreativi).

IL SETTORE ASSICURATIVO

Nel corso del 2007 l'industria assicurativa italiana, in cui operano circa 300.000 persone tra dipendenti e intermediari, ha risarcito oltre 10 milioni di sinistri, con più di 25 miliardi di Euro destinati agli assicurati o ai beneficiari a fronte dei danni subiti.

Nonostante la forte crescita avvenuta negli ultimi anni, il divario in termini di sviluppo assicurativo nazionale rispetto agli altri Paesi europei rimane ancora piuttosto consistente. Basti pensare che i premi dei Rami Danni, al netto di quelli inerenti la copertura assicurativa obbligatoria RC Auto, in Italia sono pari a circa l'1% del PIL, attestandosi in un range compreso tra la metà ed un terzo degli altri principali Paesi dell'Area Euro. Anche le riserve Vita, pur se fortemente sviluppate a partire dalla metà degli anni novanta (passando dal 5% al 23% del PIL), rimangono ancora inferiori ai livelli europei, mediamente pari al doppio.

La sottoassicurazione che così si genera non consente alle famiglie ed alle imprese nazionali di tutelarsi dalla vulnerabilità e dalle conseguenze negative generate da eventi avversi.

L'andamento dell'ultimo biennio non ha certamente migliorato il livello di sottoassicurazione: nel comparto Danni, l'aumento dei premi è stato inferiore alla crescita del PIL nazionale, così come è risultata in calo anche la raccolta del segmento Vita.

In particolare, la raccolta totale dei premi lordi contabilizzati nel primo trimestre del 2008 dalle imprese nazionali e dalle rappresentanze per l'Italia delle imprese di assicurazione estere, ammonta a €mld. 23, con una riduzione del 10,4% rispetto al corrispondente periodo del 2007.

Più nel dettaglio, il portafoglio Danni (che totalizza €mil. 9.110,4) diminuisce dello 0,3%, con un'incidenza del 38,6% sul portafoglio globale (34,7% nello stesso periodo del 2007), mentre i premi Vita (pari a €mil. 14.489,2) registrano un decremento del 15,8%, con un'incidenza sul portafoglio globale Vita e Danni, che si attesta al 61,4% (65,3% nello stesso periodo del 2007).

Nel recente documento redatto da Standard & Poor's che prende in analisi le prospettive assicurative multiramo internazionali, l'agenzia di rating conferma che per gli anni a venire le compagnie di assicurazione dovranno affrontare la sfida di una crescita altalenante dei ricavi e della profittabilità, a causa sia dell'intensa competizione, sia dell'elevata volatilità dei mercati.

Pertanto, la compromessa congiuntura economica, originata dai default delle obbligazioni legate ai mutui immobiliari statunitensi, si rifletterà anche sull'andamento del mercato assicurativo europeo, sebbene in misura inferiore rispetto al settore bancario, con conseguente stabilità dei rating aziendali del comparto assicurativo grazie ai profili operativi diversificati, alla solida capitalizzazione ed al buon livello di liquidità disponibile.

L'impatto più ridotto è principalmente dovuto alla limitata esposizione di prodotti finanziari come quelli che hanno provocato la crisi del credito. Da un'indagine condotta da Fitch su 41 gruppi assicurativi europei risulta che solo 13 hanno un'esposizione a obbligazioni collegate ai mutui subprime, che comunque costituiscono meno dello 0,5% dei loro investimenti.

In particolare, per quanto riguarda l'Italia, nel suo complesso la raccolta premi totale del lavoro diretto dovrebbe registrare un calo rispetto al 2007, con un volume pari a €mld. 95 (-4,4% rispetto al 2007) e con un'incidenza sul PIL pari al 6% (-6,45% rispetto al 2007).

Nell'ambito del comparto Danni, la raccolta premi del ramo RC Auto dovrebbe risultare sostanzialmente stabile. Una crescita superiore alla media del comparto dovrebbe riguardare il settore Incendio ed Altri Danni ai Beni (+1,5%), mentre al di sotto della media dovrebbe attestarsi la variazione dei premi per il ramo Corpi di Veicoli Terrestri (+0,7%).

È inoltre ipotizzabile che, permanendo uno scenario incerto sui mercati finanziari, con una preferenza dei risparmiatori nei confronti di prodotti a basso profilo di rischio, nel corso del 2008 dovrebbe verificarsi un rallentamento nel tasso di riduzione dei premi dell'assicurazione Vita, stimato dall'Ania da -11,4% nel 2007 a -7,7% nel 2008. Contestualmente ad un calo stimato della componente dei premi dei prodotti assicurativi finanziari (-13% per i prodotti linked e -70% per quelli di capitalizzazione), dovrebbe verificarsi un aumento dei premi inerenti le polizze tradizionali (6%). Un ulteriore contributo positivo potrebbe derivare dalle polizze previdenziali (+75%).

L'EVOLUZIONE NORMATIVA

Con riferimento alle principali novità normative che hanno interessato negli scorsi mesi il mercato assicurativo italiano, e che avranno inevitabili ripercussioni sull'attività assicurativa anche per gli anni a venire, si evidenzia di seguito l'evoluzione di quanto già ampiamente discusso in sede di bilancio.

Liberalizzazioni

Sono note ormai le nuove regole emanate per il segmento RC Auto in materia di liberalizzazione (rif. Leggi 248/06 e 40/07).

In tale sede si segnala che le compagnie di assicurazioni, per il tramite del presidente dell'associazione di categoria, chiederanno al nuovo Governo di rivedere alcune decisioni normative incluse nei decreti legge "Bersani", in particolare quelle inerenti l'indennizzo diretto R.C. Auto e l'abolizione dell'agente monomandatario, poiché è opinione comune che qualsiasi ordinamento legislativo necessita di una consultazione preventiva con le categorie, nello spirito di coinvolgere il mercato nel processo normativo.

In particolare, con riferimento al divieto di distribuzione in esclusiva delle polizze per i Rami Danni, l'Ania sostiene che la concorrenza si favorisca anche sviluppando gli strumenti che consentano la massima trasparenza sulle caratteristiche e sugli obblighi dei distributori, sui contenuti dei contratti e sul prezzo delle polizze.

La disciplina dell'intermediazione assicurativa va pertanto ripensata in un'ottica comunitaria, eliminando vincoli anacronistici che limitano l'attività degli intermediari a seconda della categoria di appartenenza e, ferme le esigenze di correttezza e di trasparenza del loro operato, lasciando completamente all'autonomia privata la regolazione dei loro rapporti con le imprese di assicurazione

Portabilità dei fondi pensione

Il lavoratore iscritto, in maniera tacita o esplicita, alla previdenza integrativa, come definito dal D. Lgs n. 252/2005 non avrà la possibilità di ritornare alla vecchia liquidazione, ma potrà muoversi all'interno del sistema previdenziale integrativo.

Tale mobilità si realizza nella possibilità di spostare la sua iscrizione da una forma pensionistica ad un'altra, decorsi almeno due anni dall'iscrizione ad una forma pensionistica complementare.

Con un documento sottoscritto il 24 aprile 2008 presso il ministero del lavoro, Abi, Ania, Assogestioni, Assofondipensione e Assoprevidenza hanno fissato le linee guida che consentono il diritto di portabilità riconosciuto ai lavoratori iscritti ai fondi pensione. Si tratta di un codice di "best practice", destinato a facilitare la mobilità del Tfr e dei contributi da un fondo pensione ad un altro, per volontà o per cambiamento di lavoro da parte dei lavoratori.

Federazione ABI-ANIA

Tramite due assemblee straordinarie, rispettivamente dell'ABI e dell'ANIA, nel corso del mese di aprile sono state approvate pressoché contestualmente le modifiche statutarie dall'Associazione dei Banchieri e di quella delle Compagnie Assicuratrici che permetteranno, anche formalmente, l'adesione alla costituenda federazione ABI-ANIA.

I rispettivi comitati esecutivi avevano già approvato in febbraio la bozza di statuto della Federazione, che si propone di rappresentare nei confronti delle Istituzioni, delle Autorità politiche e monetarie, delle Associazioni di categoria, e dell'opinione pubblica le posizioni dell'ABI e dell'ANIA in tema di politiche economiche e sociali.

Class Action

Prorogata al 1° gennaio del 2009 l'entrata in vigore della disciplina sulla "class action", introdotta nell'ordinamento della legge finanziaria 2008, con la quale è stata inoltre prevista l'estensione al settore pubblico. La disciplina nasce con l'intento di garantire alla collettività un più facile accesso alla giustizia ed una maggior tutela in tutti quei casi in cui l'interesse in gioco è troppo modesto per intraprendere un'azione legale individuale.

L'Antitrust considera il nuovo semestre che separa dall'entrata in vigore dell'azione collettiva come periodo utile per individuare le soluzioni tecniche che meglio corrispondono agli obiettivi di celerità dei processi e di allargamento dell'intervento al settore pubblico.

Solvency II

Nel corso del 2008 la Commissione Europea con la collaborazione del CEIOPS ha predisposto il quarto Studio di Impatto Quantitativo (QIS4). Lo studio recepisce i principi generali definiti dalla Commissione nella Proposta di Direttiva emanata nel corso del 2007.

Lo studio prevede un approfondimento delle informazioni richieste per i Gruppi, nonché una ricalibrazione dei requisiti patrimoniali (Solvency Capital Requirement e Minimum Capital Requirement).

Il Solvency Capital Requirement è il principale requisito patrimoniale previsto dal nuovo regime: corrisponde al Var (Value at Risk) ad un livello di fiducia del 99,5% e ad un orizzonte temporale di un anno. Dovrà coprire le perdite inattese e sarà calibrato in modo da considerare tutti i principali rischi quantificabili cui l'impresa è esposta, calcolato tramite la formula standard, definita dalla normativa comune europea, o tramite un modello interno adottato dalle singole imprese ed approvato dall'Istituto di Vigilanza.

Il Minimum Capital Requirement rappresenta, invece, la soglia patrimoniale minima al di sotto della quale diviene inaccettabile l'operatività della compagnia. La proposta di direttiva prevede che esso sia calcolato in modo verificabile, chiaro e semplice, che sia calibrato al Value at risk dei fondi propri dell'impresa con riferimento ad un livello di fiducia compreso tra l'80% ed il 90%, su un arco temporale annuale e che abbia una soglia minima pari a €mil. 1 per i Rami Danni e a €mil. 2 per i Rami Vita. La metodologia di calcolo è comunque tuttora oggetto di dibattito comunitario.

Il QIS4 ha proposto modifiche alle modalità di calcolo anche per l' MCR e per alcuni rischi ricompresi nella valutazione dell' SCR.

Nel corso dell'autunno verranno pubblicati i risultati del QIS4, si concluderà la fase consultiva della proposta di Direttiva e si provvederà entro la fine dell'anno all' emanazione della Direttiva che terrà conto delle osservazioni presentate

La Proposta di Direttiva comunitaria riguarda le regole in tema di solvibilità delle imprese di assicurazione, pubblicata il 10 luglio 2007, ha lo scopo di coordinare le normative in essere Danni e Vita e di incrementare la protezione dei policyholder e l'efficacia del processo di vigilanza. La Bozza di Direttiva raccoglie 13 Vecchie Direttive comunitarie in un unico documento ed è integrata dalle nuove norme in tema di Solvibilità.

Il Gruppo Fondiaria-SAI ha partecipato al QIS4 con 20 compagnie assicurative su 21.

Fondiaria-SAI e le Società del Gruppo sono attive nel gestire e monitorare gli impatti che derivano dalla applicazione delle citate modifiche normative.

PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A.
 Holding di Partecipazioni

RELAZIONE INTERMEDIA
SULLA GESTIONE

AL 30 GIUGNO 2008

La relazione finanziaria semestrale consolidata al 30/06/2008 recepisce le indicazioni di cui al Reg. Isvap n. 7/07 ed è stata predisposta in conformità all'art. 154-ter D.Lgs. 58/98 e successive modificazioni ed in base alle norme in materia di bilancio d'impresa applicando i criteri di valutazione ed i principi di consolidamento utilizzati in sede di redazione del bilancio consolidato al 31/12/2007. In particolare, i dati economici e patrimoniali sono stati predisposti secondo quanto previsto dallo IAS 34 per i bilanci infrannuali. Nell'ambito della formazione dei dati infrannuali, l'applicazione dei principi di redazione e dei criteri di valutazione prescritti per il bilancio di esercizio, presenta, come anche successivamente richiamato, un maggior ricorso a stime e proiezioni. La corretta funzione dei dati è quindi quella di rappresentare in maniera ragionevolmente attendibile la situazione economica e patrimoniale del Gruppo al 30 giugno e di fornire indicazioni sui principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio.

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

I dati al 30/06/2008 esposti nel commento sulla Capogruppo sono stati ottenuti, così come previsto dalla normativa vigente, applicando i principi contabili italiani.

LA CAPOGRUPPO

Il primo semestre dell'esercizio 2008 chiude con una perdita di €mil. 11,2 (€mil. 11,9 nel primo semestre 2007) dovuta, come di consueto, alla rilevazione dei risultati correnti delle controllate solo nel quarto trimestre dell'esercizio, sulla base dei dividendi deliberati dalle controllate stesse.

Al 30 giugno 2008 la partecipazione diretta nella controllata Fondiaria – SAI S.p.A. è pari al 37,25% del capitale ordinario (37,28% al 31 dicembre 2007), in lieve calo per effetto della conversione di warrant da parte di terzi. Nel corso del semestre infatti, l'attività di investimento in azioni Fondiaria-SAI è proseguita tramite la controllata Finadin che al 30 giugno 2008, dopo essersi espressamente finanziata a debito per 25 milioni di euro, è giunta a possedere una partecipazione del 4,042% (3,455% al 31 dicembre 2007).

La Società ha aderito all'Opas lanciata da Fondiaria – SAI S.p.A. sulle azioni Immobiliare Lombarda S.p.A. ed ha pertanto ricevuto €mil. 2,4 in contanti e n. 1.358.696 azioni della controllata Milano Assicurazioni S.p.A., pari al 0,28% del capitale ordinario di questa, a fronte delle n. 62.500.000 azioni Immobiliare Lombarda S.p.A. precedentemente detenute.

Continua il supporto finanziario alla collegata Ex Var S.C.S., società che gestisce la realizzazione dell'iniziativa di sviluppo immobiliare nell'area milanese denominata "ex Varesine", la quale, come da piano, ha richiesto ulteriori finanziamenti per €mil. 1,1 arrivando ad un ammontare di €mil. 13,3.

Al 30 giugno 2008 le passività finanziarie nette della Società si attestano a €mil. 306,7, in riduzione rispetto a €mil. 334,2 della fine dello scorso esercizio,

riportando quindi un miglioramento dell'indice di indebitamento finanziario sul patrimonio netto che in sei mesi passa da 0,48 a 0,46.

È noto che i mercati stanno vivendo un prolungato periodo di significativa volatilità. Per tale motivo le quotazioni del titolo Fondiaria – SAI S.p.A. sono diminuite generando una significativa contrazione della relativa plusvalenza latente, che passa da €mil. 412 al 31 dicembre 2007 a €mil. 80 al 30 giugno 2008 (da €mil. 434 a €mil. 66 considerando anche l'investimento attraverso Finadin S.p.A.).

SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE

Risultato Economico

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

<i>(importi espressi in €mil.)</i>	I sem. 08	I sem. 07	Var.	2007
Proventi da partecipazioni	1,8	0,3	1,5	52,6
Altri proventi finanziari	1,7	0,9	0,8	2,4
(Interessi passivi e altri oneri finanziari)	(10,0)	(9,3)	(0,7)	(19,1)
Proventi (oneri) finanziari	(6,5)	(8,1)	1,6	35,9
Rettifiche di valore	(1,0)	0,0	(1,0)	(3,2)
Altri (oneri) proventi netti di gestione	(4,5)	(5,1)	0,6	(9,5)
Utile (perdita) dell'attività ordinaria	(12,0)	(13,2)	1,2	23,2
(Imposte)	0,8	1,3	(0,5)	4,4
Utile (perdita) del periodo	(11,2)	(11,9)	0,7	27,6

I proventi da partecipazioni aumentano per effetto di maggiori dividendi incassati.

I proventi finanziari sono aumentati di €mil. 0,8 principalmente per la plusvalenza sulla vendita delle quote di fondi comuni di investimento e per i maggiori proventi derivanti dall'Irs.

Gli oneri finanziari lordi aumentano per effetto di maggiori tassi d'interesse, portando l'onerosità media del debito dal 4,71% al 5,52% (dal 4,51% al 5,02% al netto dell'effetto della copertura).

Si è poi contratto il beneficio derivante dal Consolidato Fiscale, per effetto della sostanziale ultimazione delle vendite immobiliari della controllata International Strategy S.r.l.

Situazione Patrimoniale

<i>(importi espressi in €mil.)</i>	al 30.06.08	al 31.12.07	Var.	al 30.06.07
Partecipazioni	987,8	983,2	4,6	995,2
Altre Immobilizzazioni	18,5	17,3	1,2	16,2
Attivo circolante e altre attività nette	5,6	85,2	(79,6)	14,0
Totale attività	1.011,9	1.085,7	(73,8)	1.025,4
Patrimonio Netto	673,9	691,3	(17,4)	651,8
Fondi per rischi ed oneri e TFR	21,6	21,6	0,0	21,7
Debiti ed altre passività	316,4	372,8	(56,4)	351,9
Totale patrimonio netto e passività	1.011,9	1.085,7	(73,8)	1.025,4
Conti d'ordine	294,2	286,9	7,3	274,7

Le principali variazioni delle Partecipazioni sono dovute:

- alla avvenuta immobilizzazione di azioni Fondiaria – SAI S.p.A., precedentemente poste nel circolante (+€mil. 13,1);
- alla rilevazione delle già menzionate azioni Milano Assicurazioni S.p.A. ricevute aderendo all'Opas (+€mil. 5,7);
- alla restituzione di contributi in conto capitale non più necessari da parte di International Strategy S.r.l. (-€mil. 14,3).

Le altre immobilizzazioni si modificano, principalmente per il maggior finanziamento alla collegata Ex Var S.C.S.

L'attivo circolante diminuisce per effetto dell'incasso dei crediti per dividendi di competenza dell'anno 2007, per la citata riclassificazione delle azioni Fondiaria – SAI e per la consegna a Fondiaria – SAI S.p.A. delle azioni Immobiliare Lombarda precedentemente detenute.

I debiti ed altre passività diminuiscono principalmente per il rimborso di alcune linee di credito.

Variazione dell'indebitamento netto

L'indebitamento finanziario netto della Società, pari a € mil. 306,7, si è ridotto rispetto al 31 dicembre 2007 (€mil. 334,2) ed è così composto:

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	30.06.08	31.12.07	30.06.07
Finanziamenti - parte a breve	35,1	35,1	25,0
Conti correnti attivi ed investimenti a breve	(3,6)	(31,1)	(11,4)
Indebitamento (avanzo) a breve termine	31,5	4,0	13,6
Finanziamenti - parte a medio termine	275,2	330,2	320,2
Indebitamento a medio e lungo termine	275,2	330,2	320,2
Indebitamento Finanziario netto	306,7	334,2	333,8

A fronte di tale indebitamento la Società ha in essere due interest rate swap la cui valutazione, per la parte non espressa nei dati civilistici esprime un maggior valore di €mil. 7,3 (€mil. 6,0 al 31 dicembre 2007).

IL GRUPPO

Nel primo semestre 2008 il risultato del Gruppo ha raggiunto €mil. 52,6, al netto delle quote attribuite ai terzi pari a €mil. 193,7 (rispettivamente €mil. 71,0 e 255,1 nel primo semestre 2007).

E' stata conseguita una raccolta premi lorda complessiva di € mil. 5.926,6 (€ mil. 6.180,6 nel primo semestre 2007), registrando un calo del 4,11%. Nello specifico € mil. 3.798,3 sono relativi ai Rami Danni (€mil. 3.805,7 nel primo semestre 2007, - 0,19 %) ed € mil. 2.128,2 riguardano il Ramo Vita (€ mil. 2.374,8 nel primo semestre 2007, -10,38 %).

Nonostante l'instabilità dei mercati e le flessioni qui sinteticamente descritte, a testimonianza della validità delle scelte adottate, riteniamo opportuno segnalare fin d'ora due circostanze che qualificano le scelte medesime:

- l'agenzia di rating Standard & Poor's ha alzato i rating sul lungo termine e sulla solidità finanziaria di Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni, portandoli da "BBB+" ad "A-";
- nessuna società del gruppo riveste alcun ruolo in relazione ai mutui cosiddetti "subprime".

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

La tabella seguente presenta la sintesi del conto economico del primo semestre 2008 confrontato con quelli dell'esercizio precedente, sia al semestre sia a fine anno.

<i>(importi espressi € mil.)</i>	30.06.08	30.06.07	Variazione	31.12.07
Premi netti	5.709,6	5.934,0	(224,4)	11.501,1
Oneri netti relativi ai sinistri	(4.235,2)	(4.866,5)	631,3	(9.359,7)
Commissioni nette	25,5	27,2	(1,7)	48,8
Reddito netto degli investimenti (*)	590,8	590,9	(0,1)	1.258,5
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(402,4)	(1,6)	(400,7)	(254,2)
Spese di gestione	(986,5)	(929,0)	(57,4)	(1.863,6)
Spese di gestione degli investimenti e interessi passivi	(96,1)	(81,6)	(14,5)	(153,5)
Altri proventi e oneri netti	(246,1)	(160,1)	(86,1)	(306,7)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	359,6	513,2	(153,6)	870,7
Imposte	(113,3)	(186,9)	73,6	(273,9)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DOPO LE IMPOSTE	246,3	326,3	(80,0)	596,8
UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE	0,0	(0,2)	0,2	1,1
UTILE (PERDITA) di cui di pertinenza di Terzi	246,3	326,1	(79,8)	597,9
di cui di pertinenza del Gruppo	193,7	255,1	(61,4)	458,8
	52,6	71,0	(18,4)	139,1

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

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

- l'andamento tecnico dei settori assicurativi è stato caratterizzato da una sostanziale stabilità della raccolta del settore Danni (-0,19%) e da una diminuzione più marcata (-10,3%) nel settore Vita alla quale concorrono sia il deconsolidamento di Po Vita, sia il disimpegno da contratti "corporate" non particolarmente profittevoli;

- il settore assicurativo Danni segna un utile prima delle imposte di €mil. 285 (€mil. 402 al 30/06/2007). Tale andamento consegue alle recenti turbolenze dei mercati finanziari che hanno comportato l'iscrizione di maggiori svalutazioni rispetto al 30/06/2007 soprattutto nella parte a fair value rilevata a conto economico. Viceversa la gestione tecnica si presenta sostanzialmente stabile, nonostante gli impatti negativi registrati sul conto economico per effetto dell'abolizione del vincolo sui contratti pluriennali ed il conseguente storno di provvigioni capitalizzate. Si conferma l'andamento soddisfacente dei rami Auto, mentre i rami Elementari non evidenziano criticità particolari pur essendo ancora presto per esprimere un giudizio rappresentativo della tendenza definitiva per l'esercizio in corso;
- il settore Vita rileva un utile prima delle imposte superiore a €mil. 82 (€mil. 105 al 30/06/07). La variazione rispetto al corrispondente periodo del passato esercizio è dovuto in buona parte alla diminuzione degli utili da realizzo su investimenti mobiliari, tenuto conto che il risultato di periodo sconta il realizzo della plusvalenza di €mil. 29 derivante dalla cessione di Po Vita;
- il settore Immobiliare rileva una perdita prima delle imposte di circa €mil. 9,5 (utile di €mil. 2,3 al 30/06/2007). Nel corso della prima parte del 2008 l'attività immobiliare ha evidenziato limitati livelli di operatività anche a causa delle difficoltà imposte dalla congiuntura economica, che ha impedito il realizzo di significative plusvalenze.
- il settore Altre Attività, che comprende, oltre alla Capogruppo, le società attive nel settore finanziario e del risparmio gestito, evidenzia un utile prima delle imposte positivo per €mil. 2, (€mil. 3,9 al 30/06/07). Alla flessione delle commissioni attive di intermediazione e gestione, si contrappone una maggiore redditività ordinaria in ambito finanziario e, per il settore bancario, un volume di ricavi in grado finalmente di fronteggiare le spese di struttura;
- le riserve tecniche lorde sono pari a €mil. 29.535 (€mil. 31.343 nel 2007) di cui €mil. 11.376 nei Rami Danni e €mil. 18.159 nei Rami Vita. Il rapporto tra le riserve tecniche totali ed i premi emessi totali risulta essere del 249,2% (263,8% nel 2007). Tale rapporto è pari al 149,7% nel settore Danni (158,6% nel 2007);
- le spese di gestione complessive, con l'esclusione di quelle relative alla gestione degli investimenti, ammontano a €mil. 986,5 (€mil. 929 al 30/06/2007). Nel settore Danni tali spese raggiungono €mil. 806 e rappresentano il 21,2% dei premi (20,1% nel 2007), mentre nei Rami Vita l'importo complessivo delle spese è di €mil. 139 ed incide sui premi per il 6,5% (6,0% nel 2007). L'incidenza complessiva dell'expense ratio sui premi è pari al 15,9% contro il 14,6% al 30/06/2007 e sconta il già citato storno di provvigioni capitalizzate;
- le commissioni nette per servizi finanziari resi e ricevuti sono positive per €mil. 25 (€mil. 27 al 30/06/2007). Di queste circa €mil.10 sono

imputabili al settore vita, mentre il residuo si riferisce al settore Altre Attività;

- gli oneri netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico ammontano a €mil. 402 contro un dato di giugno 2007 pari a €mil. 2. Tale dato include l'onere netto delle attività finanziarie dove il rischio è sopportato dagli assicurati, pari a €mil. 357, alla quale è correlata la diminuzione dell'onere netto dei sinistri del settore Vita;
- prescindendo dagli oneri di cui al punto che precede, il reddito complessivo netto degli investimenti ha raggiunto €mil. 591 (€mil. 591 al 30/06/2007) grazie al contributo di interessi attivi per €mil. 437, altri proventi netti per €mil. 149, proventi da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture per €mil. 27, al netto di perdite da valutazione nette per €mil. 22 circa. Risultano in pareggio gli utili e le perdite da realizzo;
- le spese di gestione degli investimenti e gli interessi passivi ammontano a €mil. 96, di queste €mil. 86 si riferiscono a interessi passivi a fronte dell'indebitamento finanziario del Gruppo;
- il saldo degli altri ricavi e costi è negativo per €mil. 246 (€mil. -161 nel I° semestre 2007). All'interno di questa voce sono scontate quote di ammortamento di attività materiali e immateriali per €mil. 41,5;
- in diminuzione il carico fiscale per imposte sul reddito.

Nel semestre non si sono verificati eventi od operazioni significative non ricorrenti o estranei rispetto al consueto svolgimento dell'attività.

RACCOLTA PREMI

Il primo semestre dell'esercizio 2008 ha presentato una raccolta complessiva di € mil. 5.927 (-4,11%), le cui componenti possono così essere sintetizzate:

In dettaglio:

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	30.06.2008	30.06.2007	Var. %
LAVORO DIRETTO			
Rami Danni	3.786.202	3.801.093	(0,39)
Rami Vita	2.126.913	2.371.633	(10,32)
Totale Lavoro Diretto	5.913.115	6.172.726	(4,21)
LAVORO INDIRETTO			
Rami Danni	12.148	4.651	161,19
Rami Vita	1.339	3.177	(57,85)
Totale Lavoro Indiretto	13.487	7.828	72,29
TOTALE GENERALE	5.926.602	6.180.554	(4,11)
di cui:			
Rami Danni	3.798.350	3.805.744	(0,19)
Rami Vita	2.128.252	2.374.810	(10,38)

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO SETTORIALE

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	Danni	Vita	Imm.	Altre attività	Elisioni IC	Totale
Premi netti di competenza	3.595	2.115	-	-	-	5.710
Oneri netti relativi ai sinistri	(2.441)	(1.794)	-	-	-	(4.235)
Commissioni nette	-	10	-	16	(1)	26
Proventi netti da controllate e collegate	-	30	(3)	-	-	27
Reddito netto degli investimenti	168	293	(7)	24	0	478
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(24)	(384)	-	5	-	(402)
Spese di gestione	(810)	(144)	(0)	(43)	1	(996)
Altri proventi e oneri netti	(203)	(44)	1	-	(0)	(246)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	284	82	(9)	2	-	360
Imposte						(113)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DOPO LE IMPOSTE						246
UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE						-
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO						246
di cui di pertinenza del gruppo						53
di cui di pertinenza di terzi						194

SETTORE ASSICURATIVO DANNI

ANDAMENTO GESTIONALE

A fine 2007 il Gruppo si è collocato al secondo posto nella classifica dei premi del lavoro diretto italiano consolidati secondo i principi IAS/IFRS, con una raccolta totale nei Rami Danni pari a €mld. 7,3 (con una quota di mercato di oltre il 19%), confermando la forte presenza in Italia e la vocazione al business assicurativo.

In particolare, nel comparto Danni il Gruppo si è posizionato, nuovamente, al primo posto nel mercato Auto (con una raccolta premi pari al 23,02% del totale), riuscendo al contempo equilibrare sia il mantenimento della quota di mercato, sia la redditività nel comparto.

La leadership detenuta, sia per dimensione, sia per profittabilità, è inoltre confermata dall'ottimizzazione del trade-off tra quota di mercato e redditività nei Rami Danni rispetto alla concorrenza, con un combined ratio pari al 94,7 al 31/12/2007, tra i migliori valori realizzati a fine anno nel settore e performance, nel ramo RC Auto, significativamente e costantemente migliori rispetto alla media di mercato.

Dal punto di vista gestionale si consolidano le iniziative finalizzate ad incrementare la produzione non-auto che alla fine del primo semestre 2008 segna un significativo incremento del 6,7%.

Prosegue inoltre l'attenta selezione dei rischi, con una continua opera di monitoraggio del portafoglio e la conseguente dismissione dei contratti negativi. Ciò ha comportato una diminuzione dei sinistri derivanti da contratti in Delega Altrui e il miglioramento degli andamenti connessi alla clientela professionale e agli Enti Pubblici. Tale ultima tendenza, già manifestatasi a fine 2007, si è consolidata nei primi sei mesi dell'esercizio in corso.

Con riferimento al ramo RC Auto il Gruppo ha intrapreso una serie di iniziative volte a contrastare la volatilità del mercato introdotta dai Decreti Bersani: le stesse si stanno concretizzando in una serie di interventi di comunicazione e di marketing, nella qualità del servizio al cliente e sulle tariffe.

Prosegue l'iniziativa strategica del rilancio del canale diretto per il tramite della controllata Dialogo, con focus su specifici target di segmenti di clienti ad elevato potenziale, quali:

- "early adopters" (assicurati presso le compagnie tradizionali) virtuosi;
- singles;
- famiglie giovani con figli minori di 13 anni;

e più in generale uomini e donne tra i 30 ed i 50 anni, residenti in grandi centri urbani del Nord Italia, con auto di piccola e media cilindrata e percorrenza annua inferiore ai 10 mila chilometri, che non siano incorsi in alcun sinistro negli ultimi 4 anni.

L'obiettivo è quello di far diventare la controllata in questione un player importante e riconosciuto nel mercato diretto in uno scenario in cui il tasso di crescita delle compagnie dirette del mercato italiano è positivo ma decrescente e si aggira intorno al 6% per il prossimo triennio.

L'attività di *Bancassicurazione Danni* è attiva con il supporto di più di 3.000 sportelli bancari coinvolti nella distribuzione dei prodotti del Gruppo. Ciò avviene mediante una serie di accordi commerciali con banche prevalentemente a diffusione locale, cui va aggiunto l'accordo, ora in fase di ridefinizione, con il Gruppo Capitalia, ora incorporato in Unicredito.

La raccolta tramite sportelli bancari è principalmente orientata verso polizze collegate a prodotti bancari (mutui e protezione), per loro natura più semplici da collocare e gestire. Viceversa per i prodotti Auto manca ancora una certa sensibilità da parte del canale bancario, considerate anche le peculiarità che caratterizzano la gestione di quel business.

Premi

Complessivamente i premi emessi del lavoro diretto ammontano a €mil. 3.786 (-0,39%). La suddivisione per ramo è qui di seguito riportata:

<i>(importi espressi in €migl.)</i>	30.06.08	30.06.07	Var. %
Infortunati e Malattia	356.303	351.429	1,39
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	107.248	105.370	1,78
Incendio ed Altri Danni ai Beni	422.791	366.220	15,45
RC Generale	247.247	242.445	1,98
Credito e Cauzioni	47.429	42.616	11,29
Perdite Pecuniarie di vario genere	14.467	14.005	3,30
Tutela Giudiziaria	9.483	8.541	11,03
Assistenza	22.929	20.138	13,86
TOTALE RAMI NON AUTO	1.227.897	1.150.764	6,70
R.C. Autoveicoli terrestri	2.156.527	2.246.391	(4,00)
Assicurazioni autoveicoli altri Rami	401.778	403.938	(0,53)
TOTALE RAMI AUTO	2.558.305	2.650.329	(3,47)
TOTALE LAVORO DIRETTO	3.786.202	3.801.093	(0,39)

Si segnala che la raccolta premi del primo semestre 2008 comprende i premi emessi dalla controllata DDOR Novi Sad che risultano consolidati a partire dalla data di acquisizione del controllo, avvenuta a fine gennaio. Il contributo alla raccolta è di circa €mil. 80. Pertanto, a parità di area di consolidamento, la raccolta complessiva segnerebbe un decremento del 2,5% circa.

I premi ceduti hanno raggiunto €mil. 145 (€mil. 143 al 30/06/2007).

I sinistri pagati lordi del lavoro diretto italiano ammontano a €mil. 2.644, in incremento del 3,4 % rispetto al primo semestre 2007 (€mil. 2.556).

Le riserve tecniche complessive, al lordo della riassicurazione, raggiungono €mil. 11.376 (€mil. 11.606 al 31/12/2007)

In aumento l'incidenza delle spese di gestione rispetto ai premi (22,4% contro il 20,9% al 30/06/2007), a causa dei maggiori oneri sostenuti nel periodo per l'ammortamento delle provvigioni precontate, non compensate da un almeno pari ammontare di nuove capitalizzazioni per effetto dell'abolizione del vincolo di pluriennalità sulle polizze dei Rami Elementari.

Il combined ratio di periodo si attesta al 94,9% contro il 94,6% del 30/06/2007.

Tale rapporto continua a rappresentare un segnale di forte efficienza gestionale nei processi assicurativi sia di carattere assuntivo, sia liquidativi.

Si riassumono di seguito gli elementi essenziali componenti il combined ratio:

<i>Dati espressi in %</i>	30/06/2008	30/06/2007
Loss ratio	67,9	70,1
Expense ratio	22,4	20,9
Combined ratio operativo	90,3	91,0
OTI ratio (*)	4,6	3,6
Combined ratio	94,9	94,6

(*) Comprende il saldo delle altre partite tecniche

Sinistri pagati e denunciati

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

	Sinistri pagati (€migliaia)			Sinistri denunciati (Numero)		
	30.06.08	30.06.07	Var%	30.06.08	30.06.07	Var%
Rami Danni						
Infortunati	106.747	102.040	4,61	55.106	51.718	6,55
Malattia	92.731	89.080	4,10	111.089	111.629	(0,48)
Corpi di veicoli ferroviari	244	-	-	-	-	-
Corpi di veicoli aerei	295	704	(58,10)	24	14	71,43
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	2.213	3.758	(41,11)	167	180	(7,22)
Merci Trasportate	3.601	5.752	(37,40)	1.137	1.552	(26,74)
Incendio ed Altri elementi naturali	102.972	98.225	4,83	26.510	26.847	(1,26)
Altri Danni ai Beni	122.800	111.541	10,09	70.535	68.439	3,06
R.C. Aeromobili	1.719	30	-	9	41	(78,05)
R.C. di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	-	152	(100,00)	-	36	(100,00)
R.C. Generale	176.923	170.290	3,90	46.843	51.752	(9,49)
Credito	157	380	(58,68)	1	1	-
Cauzioni	15.573	22.823	(31,77)	705	627	12,44
Perdite Pecuniarie	3.572	2.066	72,89	1.874	2.098	(10,68)
Tutela Giudiziaria	880	778	13,11	1.127	1.111	1,44
Assistenza	8.862	9.566	(7,36)	42.465	39.774	6,77
TOTALE RAMI NON AUTO	639.289	617.185	3,58	357.592	355.819	0,50
R.C. Auto	1.809.425	1.761.439	2,72	503.875	508.127	(0,84)
Corpi di veicoli terrestri	195.438	177.749	9,95	148.591	140.643	5,65
TOTALE RAMI AUTO	2.004.863	1.939.188	3,39	652.466	648.770	0,57
TOTALE RAMI DANNI	2.644.152	2.556.373	3,43	1.010.058	1.004.589	0,54

Il nuovo processo di gestione dei sinistri in Indennizzo Diretto presenta nel primo semestre 2008 buoni livelli di efficienza.

In particolare i tempi di liquidazione dei danni materiali migliorano rispetto ai termini, previsti dalla normativa, entro cui i sinistri devono essere liquidati ed appaiono sempre più in linea con l'obiettivo di un servizio di eccellenza.

Il sistema informatico IES è l'applicativo comune di gestione sinistri esteso, oltre che a tutti gli uffici sinistri, anche a tutte le Agenzie delle Compagnie del Gruppo.

Il modello si pone i seguenti principali obiettivi:

- implementazione del sistema di controllo periferico per periti e carrozzerie;
- ottimizzazione del sistema dei controlli fiduciari;
- coinvolgimento degli agenti per l'efficienza del sistema di canalizzazione;
- rapida attivazione delle interfacce IT.

Con riferimento all'andamento operativo del Ramo R.C. Auto si segnala che i dati a tutto il 30/06/2008 non risultano perfettamente omogenei e quindi confrontabili con le analoghe grandezze dell'esercizio precedente. In particolare l'avvio, con decorrenza 01/02/2007, della nuova procedura di indennizzo diretto aveva comportato una serie di oneri, informatici, organizzativi e procedurali, con un conseguente slittamento dei tradizionali tempi di lavorazione ed elaborazione dei dati relativi ai sinistri.

Infatti dal mese di febbraio 2007, nel ramo R.C. Auto opera il regime di indennizzo diretto che, in caso di incidente stradale, consente ai danneggiati non responsabili, o responsabili solo in parte, di essere risarciti direttamente dal proprio assicuratore. Al riguardo precisiamo che, a decorrere dal 1° gennaio 2008, sono state significativamente modificate le regole per la determinazione dei rimborsi forfettari. In particolare il forfait unico previsto per la convenzione indennizzo diretto è stato sostituito con due forfait distinti, separatamente applicabili per i danni materiali e per le lesioni eventualmente riportate dal conducente.

A breve distanza dall'avvio della nuova modalità di liquidazione è stato pertanto introdotto un ulteriore elemento di novità, che alimenta la disomogeneità nelle serie storiche degli indicatori gestionali e induce ad ancora maggiore cautela nell'esprimere un giudizio definitivo sugli impatti economici derivanti dal nuovo regime di liquidazione.

Con riferimento a *Fondiarria-SAI S.p.A.* si segnala che i premi contabilizzati del Ramo RC Auto ammontano a €mil. 1.110, con un decremento del -5,25% rispetto al 1° semestre 2007.

Il calo dei premi è da attribuirsi principalmente a tre fattori:

- il primo riguarda la sensibile contrazione delle nuove immatricolazioni di autovetture che, nei primi sei mesi del 2008, ha fatto registrare un -11,45%. Nel solo mese di giugno il calo è stato pari al 19,50%;
- il secondo risiede nella diminuzione del 4,33% del premio medio complessivo rispetto a quello rilevato nello stesso periodo del 2007 (-

2,78% rispetto al 31/12/2007). Ciò è dovuto ad una maggior richiesta di sconti da parte della clientela e all'influenza della legge n°40 del 2 aprile 2007 (cosiddetto "Decreto Bersani II"), che obbliga ad assegnare ai contratti di assicurazione relativi agli ulteriori veicoli acquistati da un soggetto o da un suo familiare convivente la stessa classe di merito presente sul primo veicolo, anziché la classe di ingresso prevista dalla Compagnia;

- il terzo motivo che ha influenzato la riduzione dei premi è la conseguenza dell'azione di disdetta del portafoglio plurisinistrato, previsto dalle azioni di piano del 2007.

Nel corso dei prossimi mesi si prevede un recupero dello scostamento negativo sia per effetto di un confronto più omogeneo con l'anno precedente e sia per le iniziative messe in atto dalla Compagnia.

Per quanto riguarda i Rami Non Auto si segnala che i premi contabilizzati da Fondiaria - SAI S.p.A. ammontano a €mil. 613,2 con una crescita rispetto al primo semestre 2007 del 2,14%.

Particolarmente interessanti sono gli incrementi dei premi contabilizzati rispetto al primo semestre 2007 per i rami Incendio ed altri eventi naturali, Altri Danni ai Beni e Cauzioni. Risulta in linea rispetto all'anno precedente la raccolta premi realizzata per Infortuni e RCG, mentre continua l'andamento negativo per il ramo Malattia.

Lo sviluppo dei premi realizzato è principalmente riconducibile all'impulso ottenuto dal settore retail, dove si sono concentrate iniziative tecnico-commerciali rivolte al rilancio di alcune tipologie di prodotti, mentre, nel settore corporate, permangono condizioni di mercato estremamente concorrenziali, che rendono difficile uno sviluppo significativo del volume di affari con adeguati margini di redditività.

Fa segnare invece un buon risultato il segmento delle Grandi Aziende che chiude il semestre con un incremento degli incassi pari al +17,1%.

Acquisto dell'83,32% del capitale della società DDOR NOVI SAD

Ad esito dell'aggiudicazione dell'asta per la vendita della società DDOR Novi Sad avvenuta in data 26 novembre u.s. e del perfezionamento, in data 30 novembre 2007, del contratto per l'acquisto dell'83,32% del capitale della suddetta società con la Deposit Insurance Agency of Serbia, in qualità sia di azionista in proprio, sia di mandataria di un gruppo di azionisti di minoranza, nonché dell'ottenimento di tutte le autorizzazioni richieste, Fondiaria-SAI S.p.A. ha acquistato il 31/1/2008 la partecipazione suddetta, a fronte del pagamento del prezzo di acquisto, pari a circa € mil. 223. Le azioni DDOR Novi Sad sono state ammesse alla quotazione sul mercato OTC della Borsa di Belgrado. E' quindi previsto che Fondiaria-SAI S.p.A. proceda al lancio di un'OPA residuale, come previsto nel contratto di acquisizione.

DDOR è la seconda compagnia assicurativa del mercato serbo con una quota di mercato del 30% circa e con una raccolta premi a fine 2007 di oltre €mil. 159 in crescita del 13% rispetto al 2006 (€mil. 140). La compagnia ha chiuso l'esercizio 2007 con un utile netto di €mil. 2 (€mil. 9 al 31/12/2006).

Per la Serbia, che ha recentemente siglato con l'Unione Europea l'accordo di associazione e stabilizzazione, primo passo verso l'ingresso nella UE atteso per il 2014, l'Italia rappresenta il principale partner commerciale con una quota del 15%

sul totale delle esportazioni. Il mercato serbo evidenzia inoltre una rilevante presenza di investimenti diretti esteri nel paese soprattutto nel settore finanziario dove i più importanti istituti di credito del paese sono controllati da gruppi stranieri, ed in particolar modo gruppi bancari italiani a cui fanno capo rispettivamente la prima e la quinta banca del paese.

La compagnia vanta una presenza capillare sul territorio con una rete di oltre 100 punti vendita diretti per un totale di 1.000 venditori circa, a cui si somma in prospettiva una rete di 60 sportelli bancari grazie alla recente stipula di un accordo di bancassurance con Metalsbanka, seconda banca indipendente del paese partecipata al 15% dalla medesima DDOR. La presenza commerciale è concentrata particolarmente nelle regioni più ricche del paese, la Vojvodina e la Serbia centrale. DDOR con 700.000 clienti circa ed un brand storico ed affermato, è il primo operatore privato del mercato assicurativo serbo alle spalle della compagnia statale Dunav (37% circa di quota di mercato). Il mercato serbo, con una crescita attesa del PIL del 7% nel 2007, inflazione in calo ed una valuta stabile verso l'Euro, presenta interessanti opportunità per il business assicurativo ancora scarsamente sviluppato (il rapporto tra premi assicurativi e PIL è pari all'1,8% contro il 7,2% dell'Italia e l'8% medio dei paesi UE).

Sotto il profilo finanziario il prezzo pagato per il controllo di DDOR evidenzia multipli in linea a quelli medi di mercato a testimonianza della volontà di Fondiaria-SAI S.p.A. di cogliere opportunità di crescita internazionali solo se basate su concrete prospettive di creazione di valore per i propri azionisti.

Fondiaria-SAI S.p.A. con questa operazione concretizza un primo tassello dell'annunciata strategia di espansione sui mercati esteri acquisendo la leadership di mercato di un paese con significative potenzialità di crescita nel settore assicurativo e poche ulteriori opportunità di ingresso per operatori stranieri, ponendo al contempo le premesse per la costituzione di una piattaforma che possa rappresentare la base per un'ulteriore crescita nei paesi dell'Europa Orientale.

Con riferimento ai dati del primo semestre 2008 si segnala che il conto economico è consolidato a partire dalla data di acquisizione del controllo.

La compagnia, nel periodo considerato, ha contabilizzato premi di competenza per € mil. 59,5 e registrato sinistri di competenza per € mil. 35,8. Il rapporto sinistri a premi si attesta al 60,1%.

Permane elevata l'incidenza delle spese generali sui premi, pari al 35,3%, a causa della particolare struttura in cui è articolata la Compagnia. Il combined ratio si attesta comunque a livelli inferiori al 100% (98,0%).

Il risultato di periodo risulta positivo per €mil. 4,1, pur scontando i primi effetti del rafforzamento patrimoniale conseguente alla recente acquisizione da parte del Gruppo.

Progetto Autoriparazioni

Fondiaria-SAI S.p.A. ha predisposto una apposita società veicolo controllata al 100%, denominata Auto Presto & Bene S.r.l., da utilizzare per la realizzazione di un progetto di lancio di un nuovo sistema di gestione delle autoriparazioni, che consentirà alla Compagnia di sfruttare le opportunità derivanti dall'introduzione del nuovo regime dell'indennizzo diretto. Tenuto conto che il Gruppo Fondiaria-SAI liquida mediamente ogni anno poco più di 1 miliardo di euro per autoriparazioni, si sottolinea come l'indennizzo diretto amplifichi la possibilità di produrre valore dal sistema autoriparazioni e come la quota di mercato raggiunta consenta di gestire il ciclo sinistri secondo logiche più industriali.

La canalizzazione della gestione del ciclo sinistri prevista dalla nuova normativa rappresenta un'opportunità per la creazione di valore, unitamente alla possibilità di presidiare il livello di servizio e di intervenire nella supply chain attraverso accordi con fornitori e riparatori. Il tutto con l'obiettivo di pagare il "giusto prezzo" ed offrire un servizio di eccellenza. Il progetto consentirà la riduzione dei costi della manodopera e dei costi di acquisto dei ricambi. Il primo passo per ridurre i costi di riparazione è quello di assicurare un controllo adeguato volto ad identificare le criticità sull'attività degli autoriparatori.

In particolare la nuova struttura consentirà:

- l'aggregazione della domanda e la negoziazione con i fornitori;
- il presidio dei costi di riparazione con risorse specialistiche;
- il presidio infrastrutture IT;
- il controllo del capitale circolante ed il bilanciamento delle scorte.

Successivamente alla chiusura del semestre la controllata Auto Presto & Bene ha acquistato un fabbricato ad uso industriale in Grugliasco (To) per complessivi €mil. 5,2.

Tale acquisto rappresenta il primo passo della strategia della società, finalizzata alla creazione di una rete di strutture che si dedicheranno alla gestione del ciclo delle riparazioni derivanti dai danni subiti dagli assicurati delle compagnie del Gruppo esercenti i rami Auto.

Avvio di una partnership con il gruppo GPA per la distribuzione di prodotti assicurativi attraverso il network dei CAAF.

Nell'ambito di un accordo con l'azionista di controllo del gruppo di brokeraggio assicurativo GPA per lo sviluppo di una partnership industriale, Fondiaria-SAI S.p.A. ha acquistato una quota del 10% del capitale sociale delle tre principali società del Gruppo GPA (GRUPPO GPA, MEDIORISCHI S.P.A., DOWNALL S.P.A.) al prezzo complessivo di €mil. 10.

L'accordo prevede che Fondiaria-SAI S.p.A., in qualità di socio del gruppo GPA e di provider di prodotti assicurativi Rami Danni, sviluppi, unitamente ad altri partner assicurativi, la distribuzione di polizze attraverso il network dei CENTRI DI ASSISTENZA FISCALE della CONFEDERAZIONE ITALIANA SINDACATI LAVORATORI (CISL), con la quale il Gruppo GPA ha dato vita ad una specifica joint venture.

L'accordo, che fa leva sulla capillare rete dei Centri di Assistenza Fiscale della CISL (oltre 2.000 punti in varie regioni italiane che assistono 2,3 milioni di iscritti, su un totale di 4,4 milioni di associati), attraverso la professionalità dei consulenti dei CAAF intende valorizzare la profonda conoscenza del cliente e delle sue esigenze per definire un'offerta assicurativa assolutamente mirata e personalizzata, con mutui benefici per i clienti e le compagnie assicurative. Attraverso questa, ed altre iniziative analoghe, il Gruppo GPA prevede di sviluppare complessivamente, a regime, un volume di premi intermediati di circa €mil. 700 annui.

Per il Gruppo Fondiaria-SAI la partnership con GPA rappresenta - in una fase di progressiva saturazione commerciale del mercato - un'opportunità di ulteriore crescita nei Rami Danni attraverso una strategia distributiva innovativa basata sull'accesso a reti "alternative" non in concorrenza con le tradizionali reti di Fondiaria-SAI (agenti/sportelli bancari) che continuano a rimanere strategiche nell'ambito delle politiche di crescita del gruppo. L'accordo consentirà peraltro a Fondiaria-SAI S.p.A. di consolidare, rispetto a quanto già oggi realizzato, il volume di attività "tradizionale" sviluppato nel settore del brokeraggio assicurativo con il Gruppo GPA.

Progetto "Green Box"

Segnaliamo che è interesse di Fondiaria-SAI S.p.A. realizzare in collaborazione con le Società PaySat e Infomobility.it un'attività di sperimentazione, in alcune aree geografiche, legata all'installazione del Green box su un campione di veicoli determinato sulla base delle indicazioni di seguito precisate.

Il progetto, denominato Green Box, si inserisce nell'ambito degli studi in corso da parte della Fondiaria - SAI S.p.A. per la realizzazione di eventuali future forme tariffarie parametrate anche sulle modalità di utilizzo del veicolo e sulla condotta di guida del proprietario.

L'obiettivo della sperimentazione per le predette Società si concretizza nella validazione del modello realizzato, mentre per Fondiaria-SAI S.p.A. nell'acquisizione dei dati sugli stili di guida.

"Green Box" è un terminale avanzato per applicazioni di localizzazione satellitare, telecontrollo, logistica e antifurto. I servizi erogati grazie all'installazione del "Green Box" sono sostanzialmente raggruppabili in:

- servizi di rilevazione delle percorrenze;
- servizio di rilevazione dell'incidente stradale;
- servizio di ritrovamento del veicolo in seguito a furto totale.

PaySat ha messo a disposizione di Fondiaria-SAI S.p.A. circa 1.200 impianti da installare su autovetture dei propri clienti. Gli impianti che verranno installati rimarranno in funzione per i successivi 12 mesi all'installazione e nessun onere - sia per l'impianto che per l'installazione - sarà a carico del cliente.

SETTORE ASSICURATIVO VITA

ANDAMENTO GESTIONALE

Con riferimento a Fondiaria-SAI S.p.A. e a Milano Assicurazioni S.p.A., nei primi sei mesi del 2008, la produzione Vita Individuali da parte delle reti di distribuzione è stata orientata in larga parte verso prodotti collegati alle Gestioni Separate a premio unico e, a partire dal mese di aprile, anche a premio annuo, in quanto caratterizzati da rendimento minimo garantito e protezione dell'investimento, con particolare attenzione al presidio dell'importante segmento dei capitali in scadenza di polizze vita e di capitalizzazione, e verso le polizze Index Linked, che nell'edizione di marzo WORLD CUP e in quella di giugno WORLD CUP 2, sono state bene accolte dalla clientela con un risultato produttivo decisamente soddisfacente.

Nel primo semestre si è realizzato il lancio della nuova tariffa Temporanea Caso Morte DEDICATA che ha introdotto la differenziazione degli assicurati secondo il loro rapporto con il tabacco e nel secondo trimestre è iniziata la commercializzazione del nuovo prodotto rivalutabile a premio annuo costante OPEN PIU' caratterizzato dalla presenza di un bonus legato alla fedeltà del cliente, che ha trovato un discreto apprezzamento da parte della rete agenziale e della clientela. Tutto il listino delle polizze rivalutabili è stato rinnovato legandolo alla gestione separata FONSAI RE.

In riferimento al segmento della previdenza complementare, attuata mediante PIP, nei primi sei mesi dell'esercizio si è assistito ad un discreto (e previsto) incremento della nuova produzione rispetto all'esercizio precedente.

Con riferimento a Fondiaria-SAI S.p.A. e a Milano Assicurazioni S.p.A., nel corso del primo semestre è proseguita l'azione di presidio del segmento dei fondi pensione preesistenti con gestione assicurativa, in un'ottica di incentivazione al conferimento del TFR ai fondi medesimi. Questa azione è destinata a proseguire ancora nel tempo, sebbene con enfasi minore, a fronte del diritto di ripensamento da parte di coloro che abbiano inizialmente deciso di lasciare il TFR presso il proprio datore di lavoro.

Inoltre il settore ha già in corso un'ulteriore azione nell'ambito del segmento dei Fondi Pensione, finalizzata a proporre l'abbinamento di strumenti assicurativi sia classici sia con contenuto più finanziario, per la gestione dei propri accantonamenti, nonché prodotti di rendita vitalizia immediata per la conversione degli accantonamenti realizzati.

I prodotti connessi agli accantonamenti di fine rapporto (VALORE TFR e VALORE TFM), pur nell'ambito di una sostanziale tenuta del portafoglio, risentono di una oggettiva contrazione per effetto delle regole che orientano il TFR verso i Fondi Pensione. Tale contrazione risulta comunque abbastanza contenuta grazie a nuove sottoscrizioni di polizze da parte di aziende con un numero di dipendenti inferiori alle 50 unità.

In conseguenza della situazione che il mercato finanziario sta evidenziando ormai da tempo, il trend distributivo dei prodotti di capitalizzazione di grosso taglio destinati a Clienti istituzionali (fondazioni bancarie, finanziarie, cooperative, etc.) risulta fortemente diminuito. Si è inoltre manifestato in maniera molto sostenuta il fenomeno degli smobilizzi anticipati, come pure il mancato rinnovo delle convenzioni in scadenza, nonostante i tentativi fatti di mantenimento dei clienti offrendo un significativo miglioramento delle condizioni applicate.

Ovviamente gli smobilizzi anticipati vengono attuati dando piena applicazione alle specifiche clausole penalizzanti l'esercizio anticipato del diritto di riscatto contrattualmente previste e quindi con oneri aggiuntivi a carico della controparte.

Il comparto delle coperture di rischio ha proseguito con risultati positivi il presidio istituzionale del settore delle assicurazioni derivanti dalla contrattazione collettiva, come pure quello delle coperture accessorie tipiche dei Fondi pensione

Il comparto dei Fondi Pensione Aperti sta manifestando la propria tenuta in termini sia di teste che di flusso contributivo, peraltro in presenza di una crescita seppur contenuta ma costante.

Con particolare riferimento a Fondiaria-SAI S.p.A., si evidenziano alcuni dati di dettaglio al 30 giugno 2008:

- *FONDO PENSIONE APERTO SAI*
N° iscritti 4.740, contributi del semestre 4.047 migl./€ patrimonio in gestione 31,986 migl./€
- *FONDO PENSIONE APERTO FONDIARIA PREVIDENTE*
N° iscritti 8.210, contributi del semestre 7.773 migl./€ patrimonio in gestione 79,155 migl./€
- *FONDO PENSIONE APERTO CONTO PREVIDENZA*
N° iscritti 3.745, contributi del semestre 4.485 migl./€ patrimonio in gestione 29,802 migl./€

Con riferimento alla società Milano Assicurazioni S.p.A., si evidenziano alcuni dati di dettaglio al 30 giugno 2008:

- *FONDO PENSIONE APERTO MILANO*
N° iscritti 2133, contributi del semestre 2,013 migl./€ patrimonio in gestione 3,194 migl./€

Con riferimento all'attività di *Bancassicurazione*, questa si attua attraverso una rete di distribuzione di oltre 2.900 sportelli. Le attuali contingenze del mercato finanziario ed il processo di integrazione che ha coinvolto alcuni partners bancari non hanno certo favorito, nel corso di questo primo semestre, il dispiegarsi di tutte le potenzialità del comparto.

Anche in tal caso l'offerta è profilata privilegiando la sicurezza e la stabilità del rendimento, nonché gli aspetti previdenziali. Il fatto che le soluzioni più richieste siano orientate su prodotti che incorporano garanzie di rendimento o di mantenimento del valore del capitale nel corso del tempo ha comportato una riduzione del volume dei premi, ma una nuova produzione maggiormente orientata verso queste forme assicurative, per definizione più profittevoli per il Gruppo.

Premi

I premi del lavoro diretto di competenza del primo semestre 2008 hanno raggiunto il valore complessivo di €mil. 2.127, con un decremento del 10,32%.

Si segnala che la raccolta premi al 30/06/2008 non comprende più il contributo (pari al 50% dei premi emessi) dalla controllata Po Vita considerato che la quota di partecipazione è stata dismessa nel corso del primo trimestre 2008. Sempre nel corso

del primo trimestre 2008 ha preso corpo la nuova alleanza con il Gruppo Banco Popolare per il tramite della controllata Popolare Vita, che segna una raccolta premi per €mil. 998.

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

<i>(importi espressi in € migl.)</i>	30.06.08	30.06.07	Var. %
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	797.239	652.340	22,21
III - Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento	1.148.277	1.261.855	(9,00)
IV - Assicurazioni malattia ex art. 1 lett. d) Dir. Cee 79/267	145	62	133,87
V - Operazioni di capitalizzazione di cui all'art. 40 del D.Lgs 17/3/95 n. 174	181.252	457.376	(60,37)
TOTALE LAVORO DIRETTO	2.126.913	2.371.633	(10,32)

La raccolta premi avvenuta tramite sportelli bancari ammonta ad € mil. 1.350 e rappresenta il 63% del totale della raccolta del lavoro diretto (61% al 31/12/2007).

I premi ceduti ammontano a €mil. 13,5 (€mil. 12,1 al 30/06/2007).

Gli oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione, ammontano a € mil. 2.174,5 (€mil. 2.363,2 al 30/06/2007).

Si registra un incremento dell'incidenza delle spese di gestione rispetto ai premi (6,5% al 30/06/2008 contro il 6,0% al 30/06/2007).

Le riserve tecniche lorde ammontano a €mil. 18.159 e registrano un decremento di € mil. 1.662 rispetto alla chiusura del precedente esercizio, la variazione è riconducibile al perdurare del trend di rialzo dei tassi del mercato finanziario, con la conseguente crescita del fenomeno degli smobilizzi anticipati.

Si segnala infine che la raccolta complessiva del settore comprende anche €mil. 256 (€ mil. 83 al 30/06/2007), a fronte di contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 e pertanto non inseriti tra i premi emessi, ma contabilizzati tra le passività finanziarie secondo la tecnica del deposit accounting.

La nuova produzione, secondo la metrica dei premi annui equivalenti ("Annual Premium Equivalent" o "APE") per il Gruppo, relativamente ai prodotti rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4, escludendo pertanto i contratti trattati con il metodo del "deposit accounting", ha registrato un decremento del 10,5%, attestandosi a €mil. 188,8 contro €mil. 210,9 al 30/06/2007. La Bancassurance contribuisce per €mil. 139,4 contro €mil. 138,6 al 30/06/2007 (+0,6%).

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

La nuova produzione complessiva del settore, che tiene conto anche dei contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4, si attesta a € mil. 212,1 contro €mil. 215,7 al 30/06/2007 registrando un decremento dell'1,7%.

Vendita della partecipazione detenuta nella società Po Vita S.p.A.

Con lettera datata 17 gennaio 2008, la Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza (di seguito: CRPP) ha esercitato l'opzione di acquisto ad essa spettante dal patto parasociale relativo alla partecipazione al capitale di Po Vita S.p.A. (compartecipata al 50% fra CRPP e la controllata SAI Holding Italia S.p.A.), designando quale acquirente della partecipazione stessa Crédit Agricole Assurance Italia Holding S.p.A.

Il recesso è diventato efficace lo scorso 31 marzo, dopo l'ottenimento di tutte le autorizzazioni da parte dell'acquirente: il trasferimento delle azioni è avvenuto nei primi giorni di aprile.

In deroga al patto parasociale, le parti hanno concordato di procedere ad una determinazione consensuale del prezzo relativo al 50% della partecipata Po Vita S.p.A., stabilendolo in €mil. 105, oltre al diritto di SAI Holding Italia S.p.A. di incassare il dividendo deliberato in data 25 febbraio 2008 dal Consiglio di Amministrazione di Po Vita S.p.A. pari a €mil. 1. Dalla cessione, il Gruppo Fondiaria-SAI ha realizzato una significativa plusvalenza ammontante, al lordo di imposta, a €mil. 29.

RIASSICURAZIONE

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

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

Riassicurazione Danni

Nel corso del primo semestre 2008, la politica di riassicurazione dei Rami Danni del Gruppo ha fatto registrare premi ceduti e retroceduti per €mil. 145 e premi assunti per €mil. 12: il saldo della riassicurazione passiva ha mostrato un valore negativo di €mil. 46.

Per l'anno 2008, il collocamento di tutte le cessioni del portafoglio del Gruppo sul mercato internazionale è avvenuta per il tramite della The Lawrence Re Ireland Ltd con le seguenti eccezioni:

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

La politica riassicurativa si è orientata su cessioni su base non proporzionale a protezione dei singoli rischi o cumuli di rischi derivanti da uno stesso evento per i rami Incendio, Infortuni, Furto, RC Generale, RCAutoveicoli Terrestri e Corpi di Veicoli Terrestri mentre su base proporzionale si è provveduto alla cessione per il ramo Credito. Per quanto riguarda i rami Trasporti, Aviazione, Cauzioni e Rischi Tecnologici è stata confermata la struttura mista basata su trattati proporzionali e protezioni in eccesso di sinistro. Alla luce del buon andamento del diretto ed in assenza di sinistri da eventi naturali, il saldo delle cessioni in riassicurazione è risultato favorevole per i nostri riassicuratori anche se in misura inferiore a quanto previsto, a causa di qualche sinistro per rischio, soprattutto nel ramo Incendio.

La controllata SIAT ha provveduto a collocare sul mercato riassicurativo le protezioni relative al settore Trasporti agendo come riassicuratore delle compagnie del Gruppo, con una struttura mista basata su trattati proporzionali e protezioni in eccesso di sinistro. I restanti rami "non marine", comunque in fase di dismissione, sono stati integrati nei vari programmi di Gruppo tramite la Milano Assicurazioni.

Le controllate SASA e LIGURIA, seguendo le linee guida impartite da Fondiaria-SAI S.p.A., hanno provveduto a collocare i rami Trasporti tramite la SIAT, mentre sono stati utilizzati i programmi di Gruppo per le altre garanzie, con la eccezione del ramo Assistenza come sopra evidenziato.

In casi specifici, dove viene richiesta una priorità inferiore, si è provveduto a collocare specifici programmi sottostanti.

Con riferimento alla riassicurazione attiva sono inclusi i dati al 30/06/2008 per tutti gli affari facoltativi e le accettazioni da compagnie del Gruppo ed al 30/06/2007 per tutte le altre tipologie di trattati. Dopo l'appostazione prudenziale nei bilanci precedenti ed al netto delle relative retrocessioni viene confermato l'equilibrio del risultato per la globalità del portafoglio.

Riassicurazione Vita

Il programma riassicurativo, come negli anni scorsi, è costituito da un trattato proporzionale in eccedente. Le ritenzioni sono variabili secondo quanto previsto dalle singole cedenti di Gruppo. La controllata The Lawrence Re provvede a riassicurare tale portafoglio e ricerca copertura sul mercato internazionale tramite una struttura non proporzionale per i rischi di punta ed una specifica protezione Stop Loss sul conservato di Gruppo.

Le ritenzioni previste continuano ad essere contenute per le compagnie partecipate, soprattutto se confrontate alla capacità totale fornita.

SETTORE IMMOBILIARE

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

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

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

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

<i>(€ migl.)</i>	30.06.2008	30.06.2007
Utili realizzati	40	5.180
Totale ricavi	99.878	95.437
Interessi passivi	11.272	10.530
Risultato prima delle imposte	(9.470)	2.330
	30.06.2008	31.12.2007
Investimenti immobiliari	1.069.156	973.317
Passività finanziarie	427.085	396.215

Il risultato economico del settore, prima delle imposte, è negativo per € mil. 9,5 contro un risultato positivo di € mil. 2,3 del 2007. Il risultato negativo sconta le quote di ammortamento e gli interessi passivi di periodo, non controbilanciati dai proventi di eventuali realizzi.

Tra le principali operazioni poste in essere nel 1° semestre 2008 si segnala:

- il Gruppo Immobiliare Lombarda ha proseguito l'attività volta alla riqualificazione del patrimonio di proprietà e all'incremento di redditività del medesimo, contestualmente allo sviluppo delle iniziative immobiliari in portafoglio. I ricavi di competenza del semestre ammontano a circa € mil. 80. Il risultato di periodo è negativo per € mil. 5,5 (€ mil. 10,7 al 30/06/2007);
- Tikal R.E. Fund ha sottoscritto nel mese di gennaio il preliminare per l'acquisto, dalla parte correlata Sinergia Seconda Srl, dei seguenti fabbricati: intera proprietà ad uso uffici, sita in Milano, via dei Missaglia,

n. 97, edificio A2, al prezzo complessivo di €mil. 20; porzioni immobiliari ad uso uffici, site in Roma, via Vincenzo Bellini, 14 al prezzo di €mil. 4. Il risultato di periodo, al netto della variazione di fair value degli immobili e comprensivo di ammortamenti di periodo, è positivo per €mil. 0,5.

- Nel gennaio 2008 la collegata IGLI S.p.A. ha siglato un accordo di equity swap con Abn-Amro sul 3% di Impregilo S.p.A. che ha comportato per Immobiliare Lombarda, quale sostegno finanziario pro-quota, un finanziamento soci infruttifero di €mil. 18.
- Nel corso del 1° semestre la collegata Chrysalis S.p.A., di cui la controllata Immobiliare Lombarda S.p.A. deteneva il 20% del capitale sociale, è stata incorporata dalla società di diritto lussemburghese Butterfly. La percentuale di partecipazione di Immobiliare Lombarda S.p.A. è rimasta invariata.
- Sono state infine effettuate alcune operazioni infragruppo di natura immobiliare volte ad ottimizzare la locazione del patrimonio in veicoli ed entità maggiormente idonee alla sua valorizzazione. Tali operazioni non hanno generato effetti economici e patrimoniali sui conti consolidati.
- International Strategy ha quasi ultimato le vendite delle unità immobiliari possedute e restano in carico le unità di minore commerciabilità iscritte a circa €mil. 10,6.

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

In data 12 marzo 2008, Immobiliare Lombarda S.p.A. ha sottoscritto un accordo con Autostrade per l'Italia S.p.A. e Argo Finanziaria S.p.A. che disciplina, tra l'altro, il rinnovo sino al 12 giugno 2009 del patto parasociale stipulato in data 8 marzo 2007, la cui scadenza era originariamente fissata al 12 giugno 2008, avente ad oggetto le rispettive partecipazioni in IGLI S.p.A., società che detiene una partecipazione pari al 29,548% del capitale sociale ordinario di Impregilo S.p.A., quotata sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

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

L'efficacia del rinnovo del patto era sospensivamente condizionata a che entro la data del 12 giugno 2008, la Commissione Europea, alternativamente, avesse informato Immobiliare Lombarda S.p.A., Autostrade per l'Italia S.p.A. e Argo Finanziaria S.p.A. che l'accordo non realizzava una concentrazione ai sensi del Regolamento (CE) n. 139/2004, ovvero, avendo informato le medesime parti che l'accordo realizza una concentrazione ai sensi del Regolamento (CE) n. 139/2004, avesse adottato un provvedimento di autorizzazione.

In data 6 maggio 2008 la Commissione Europea ha informato Autostrade per l'Italia S.p.A., Immobiliare Lombarda S.p.A. e Argo Finanziaria S.p.A. che tale accordo non realizza una concentrazione ai sensi del Regolamento (CE) n. 139/2004.

Conseguentemente, essendosi verificata la condizione sospensiva all'efficacia dell'accordo di rinnovo, il patto parasociale è rinnovato sino al 12 giugno 2009.

SETTORE DEL RISPARMIO GESTITO E ALTRE ATTIVITA'

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

Il risultato prima delle imposte del settore è positivo per circa €mil. 2 (€mil. 3,9 al 30/06/2007).

Rapporti con Banca Italease

Fondiarria-SAI S.p.A. e Banca Italease hanno provveduto in data 8 gennaio 2008, in seguito alle mutate condizioni della prospettata partnership industriale determinatesi per effetto delle note vicende che hanno interessato il Gruppo Italease e della posizione assunta al riguardo da Banca d'Italia, a risolvere consensualmente i contratti di compravendita ed i collegati accordi, siglati in data 26 aprile 2007, che prevedevano:

- l'acquisizione iniziale da parte di Banca Italease di una quota del 50% del capitale sociale di BANCASAI;
- l'acquisizione da parte di Banca Italease di una quota pari all'80% del capitale sociale di SAI Asset Management SGR (già Effegestioni SGR);
- la costituzione di una joint venture assicurativa nel ramo Vita mediante l'acquisizione iniziale da parte di Banca Italease di una quota di minoranza del capitale sociale di Systema Vita S.p.A.

Nell'ambito dei complessivi accordi che hanno portato alla risoluzione consensuale dei contratti sopra richiamati, Fondiarria-SAI S.p.A. e Banca Italease hanno siglato, sempre in data 8 gennaio 2008, un nuovo accordo che prevede la distribuzione in esclusiva di prodotti assicurativi Vita del Gruppo Fondiarria-SAI mediante le filiali e la rete degli agenti ed intermediari convenzionati del Gruppo Banca Italease. Tale accordo commerciale riguarda prodotti Vita prevalentemente del ramo I, III e V. e ha una durata di cinque anni, rinnovabile a scadenza per ulteriori cinque anni.

GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

SITUAZIONE PATRIMONIALE

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	30.06.08	31.12.07
Attività immateriali	2.008,1	1.817,9
Attività materiali	1.247,0	1.205,8
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	848,1	905,3
Investimenti	34.775,0	37.973,8
Crediti diversi	2.399,2	2.576,1
Altri elementi dell'attivo	911,5	837,4
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	604,4	723,9
Totale attività	42.793,3	46.040,2
Patrimonio Netto	4.206,4	4.837,3
- di pertinenza del gruppo	841,9	923,3
- di pertinenza di terzi	3.364,5	3.914,0
Accantonamenti	293,2	257,3
Riserve tecniche	29.534,8	31.343,1
Passività Finanziarie	6.793,2	7.553,5
Debiti	1.204,8	1.146,4
Altri elementi del passivo	760,9	902,6
Totale patrimonio netto e passività	42.793,3	46.040,2

Il patrimonio netto ammonta a € mil. 4.206,4 (€ mil. 4.837,3 al 31/12/2007) e la quota di pertinenza della Capogruppo ammonta a € mil. 841,9 (€ mil. 923,3 al 31/12/2007).

INVESTIMENTI E DISPONIBILITÀ

Al 30/06/2008 il volume degli investimenti ha raggiunto € mil. 34.775 con un decremento dell'8,4% rispetto agli investimenti in essere al 31/12/2007.

Alla riduzione del volume degli investimenti contribuisce in primo luogo il deconsolidamento della controllata Po Vita, il cui contributo agli investimenti del Gruppo ammontava, al 31/12/2007, a €mil. 2.027.

Il residuo decremento trova principale fondamento nel negativo andamento dei mercati finanziari registrato nel corso del semestre, con la conseguente penalizzazione del valore di carico degli strumenti finanziari valutati a fair value, che concorrono significativamente alla riduzione.

Il prospetto seguente evidenzia gli investimenti, le attività materiali e le disponibilità al 30/06/2008, confrontati con i corrispondenti ammontari al 31/12/2007.

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	30.06.08	Comp %	31.12.07	Comp %	Var. %
Investimenti immobiliari	2.281,2	6,23	2.166,2	5,43	5,30
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	241,8	0,66	228,5	0,57	5,82
Finanziamenti e crediti	1.697,1	4,63	1.346,4	3,37	26,05
Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.288,2	55,39	23.286,1	58,36	(12,87)
Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico	10.266,7	28,03	10.946,6	27,43	(6,21)
Totale Investimenti	34.775,0	94,95	37.973,8	95,16	(8,42)
Attività materiali: immobili e altre attività materiali	1.247,0	3,40	1.205,8	3,02	3,42
Totale attività non correnti	36.022,0	98,35	39.179,6	98,19	(8,06)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	604,4	1,65	723,9	1,81	(16,51)
Totale attività non correnti e disponibilità liquide	36.626,4	100,00	39.903,5	100,00	(8,21)

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

<i>(importi espressi € mil.)</i>	30.06.08	31.12.07	Var. %
Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.288,2	23.286,1	(12,9)
Titoli di capitale	2.238,2	3.047,6	(26,6)
Quote OICR	798,9	842,2	(5,1)
Titoli di debito	17.248,3	19.393,5	(11,1)
Altri investimenti finanziari	2,8	2,8	1,8
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	10.266,7	10.946,6	(6,2)
Titoli di capitale	237,6	286,2	(17,0)
Quote OICR	1.177,9	1.795,5	(34,4)
Titoli di debito	8.168,6	8.323,9	(1,9)
Altri investimenti finanziari	682,7	541,0	26,2

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

<i>(importi espressi € mil.)</i>	30.06.08	30.06.07	Variazione
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(402,4)	(1,6)	(400,7)
Proventi netti derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	26,7	12,9	13,8
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari di cui:			
- Interessi attivi	437,4	405,2	32,2
- Altri proventi	181,9	150,8	31,2
- Utili realizzati	56,9	105,4	(48,5)
- Utili da valutazione	0,4	0,1	0,4
TOTALE PROVENTI	301,0	672,8	(371,8)
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari di cui:			
- Interessi passivi	86,2	75,4	10,7
- Altri oneri	32,9	31,1	1,8
- Perdite realizzate	57,6	34,5	23,1
- Perdite da valutazione	22,0	18,1	3,9
TOTALE ONERI ED INTERESSI PASSIVI	198,7	159,1	39,6
TOTALE PROVENTI NETTI	102,3	513,7	(411,5)

Si segnala che i proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico comprendono oneri netti relativi a contratti del settore Vita il cui rischio è a carico degli assicurati per €migl. 357.344 (negativi per €migl. 39.419 al 30/06/2007).

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

GESTIONE FINANZIARIA

Durante il primo semestre Fondiaria-SAI S.p.A. non ha modificato la propria strategia, se non nell'ambito del comparto Corporate dove si è deciso, con grande attenzione e consapevolezza delle tensioni in corso, di incrementare la quota stessa, in particolare sui portafogli Vita, grazie ai significativi livelli di rendimenti assoluti.

Privilegiando tale componente, è stata scelta un'allocazione di parte obbligazionaria governativa a breve scadenza, sfruttando l'inversione della curva dei tassi a seguito delle paure inflazionistiche e dei possibili prossimi aumenti da parte della Banca Centrale Europea, e cogliendo al contempo l'occasione di svolgere anche attività di trading su titoli Corporate.

Per quanto riguarda il portafoglio Danni, si è proseguito con la strategia di preferire acquisti di titoli a breve e brevissima scadenza, sia per beneficiare della struttura particolare della curva, sia per sottoscrivere titoli sostanzialmente liquidi.

Non è stata invece incrementata la componente di tasso variabile, anche a causa di una generale disaffezione verso questo strumento totalmente illiquido.

Il comparto obbligazionario rappresenta, alla fine del primo semestre 2008, il 70,9% del portafoglio complessivo, con una duration complessiva pari a circa 5,0.

Il Ramo Danni è composto da un 65,5% di obbligazioni a tasso fisso, da un 27,5% a tasso variabile e un residuo di 7,0% in operazioni di pronti contro termine.

La duration totale del portafoglio Danni è 1,75 e la redditività è pari al 4,30%.

Il Ramo Vita presenta un' asset allocation più ricca di tasso fisso (84,1%) rispetto alla quota variabile della medesima asset class (15,9%), con una duration totale del portafoglio pari a 6,09 e una redditività al 5,03%.

Con particolare riferimento al comparto Equity, l'attività sviluppata dalle controllate nel corso del primo semestre è stata caratterizzata da una riduzione della percentuale azionaria di circa il 20%, essenzialmente effettuata nella prima parte del mese di gennaio. Tale riduzione ha riguardato prevalentemente settori legati al ciclo economico (quali i comparti Ciclici e Industriali), nonché settori più difensivi (quali Utilities e Finanziari), che tuttavia avevano raggiunto valutazioni eccessive.

Attualmente la visione d'insieme sul segmento dei titoli azionari rimane ancora prudentiale nel breve periodo viste le dinamiche discendenti e la percezione ancora fortemente negativa degli investitori, ma con l'ottica di un incremento progressivo dell'investimento nel medio-lungo termine.

Con riferimento alla controllata Milano Assicurazioni S.p.A., il comparto obbligazionario rappresenta, alla fine del primo semestre 2008, il 78,1% del portafoglio complessivo, con una duration complessiva pari a circa 3,8. Il Ramo Danni è composto da un 73,3% di obbligazioni a tasso fisso, da un 22,1% a tasso variabile, e un residuo di 4,6% in P/T. La duration totale del portafoglio Danni è 1,79 e la redditività è pari al 4,32%.

Il Ramo Vita un'asset allocation con tasso fisso pari 78,5% e tasso variabile pari a 21,5%, con una duration totale del portafoglio pari a 5,34 e una redditività al 5,28%.

INDEBITAMENTO DI GRUPPO

<i>(importi espressi in € mil.)</i>	30.06.08	31.12.07	Variazione
Prestiti subordinati	812,8	820,0	(7,2)
Mandatory SAInternational	186,4	180,7	5,7
Debiti vs banche e altri finanziatori	991,2	714,4	276,8
Totale indebitamento	1.990,4	1.715,1	275,3

La voce **Prestiti subordinati** include il finanziamento contratto da Fondiaria-SAI S.p.A. con Mediobanca nel luglio 2003 con contestuale rimborso anticipato del prestito precedentemente stipulato in data 12/12/2002.

Con riferimento al finanziamento subordinato di € mil. 400 già in essere con Mediobanca, Fondiaria-SAI S.p.A. ha convenuto con quest'ultima, previa autorizzazione dell'Isvap:

- talune modifiche contrattuali al finanziamento subordinato stesso, relative fra l'altro, alla riduzione del tasso di interesse, passato dall'Euribor a sei mesi + 265 basis points all'Euribor a sei mesi + 180 basis points;
- la stipula di un nuovo contratto di finanziamento subordinato di durata ventennale a scadenza fissa per complessivi € mil. 100 ad un tasso di interesse pari all'Euribor a 6 mesi + 180 basis points, con le medesime caratteristiche di subordinazione del precedente.
- la stipula, in data 14 luglio 2006, di un nuovo contratto di finanziamento subordinato di complessivi € mil. 300, sottoscritto per metà da Fondiaria-SAI S.p.A. e per l'altra metà da Milano Assicurazioni. Anche tale finanziamento presenta un costo pari all'Euribor a 6 mesi +180 basis points ed è rimborsabile in cinque rate annuali di eguale importo a partire dal 16° anniversario della data di erogazione. In particolare quest'ultimo contratto contribuisce ad un ulteriore miglioramento del margine di solvibilità disponibile del Gruppo Fondiaria – SAI per la parte erogata alla controllata Milano Assicurazioni.

Con riferimento al finanziamento subordinato di €milioni 400 occorre ricordare che l'intera posizione è completamente coperta da operazioni di interest rate swap con la funzione di neutralizzare il rischio di tasso legato al suddetto finanziamento, stabilizzando su base annuale il flusso degli interessi da corrispondere alla controparte.

Infine nella voce "Prestiti subordinati" rientrano anche i prestiti subordinati di BPM Vita accessi nel corso del 2003 per nominali €mil. 8 stipulati per metà con la Banca Popolare di Milano e per metà con la Banca di Legnano. Si ricorda che tali prestiti hanno scadenza indeterminata e tasso d'interesse pari all'Euribor a 12 mesi maggiorato del 2,50%. La variazione della voce rispetto al 31/12/2007 è dovuta principalmente al fatto che il 27/06/2008 sono stati rimborsati da BPM Vita gli altri due prestiti subordinati per complessivi €mil. 8.

In data 27/09/2004, la controllata lussemburghese Sainernational S.A. aveva lanciato un Prestito Obbligazionario Convertibile e Rimborsabile esclusivamente con azioni ordinarie Intesa SanPaolo di proprietà di Fondiaria-SAI S.p.A., con scadenza 29/09/2010 e quotato presso la Borsa del Lussemburgo.

Le obbligazioni, del valore nominale di complessivi € migl. 180.400, saranno rimborsabili alla scadenza mediante consegna di n. 44.000.000 azioni ordinarie Intesa SanPaolo, formalmente di proprietà di Fondiaria-SAI S.p.A., al prezzo di scambio di € 4,10 per azione, e quindi con un premio del 35,13% rispetto alla quotazione delle azioni ordinarie Intesa SanPaolo al momento della definizione del prezzo di offerta.

La cedola annua delle obbligazioni ed il rendimento a scadenza sono pari al 6,10%.

Con riferimento ai *Debiti verso banche ed altri finanziatori*, pari a € mil. 991, riportiamo di seguito gli ammontari più significativi:

- € mil. 315,6 si riferiscono ai finanziamenti concessi alla Capogruppo Premafin HP S.p.A. da primari Istituti di Credito;
- € mil. 252 si riferiscono al contratto di finanziamento senior concluso in data 11 gennaio 2008 tra Fondiaria-SAI S.p.A. e Mediobanca per un ammontare di nominali €mil. 250 al fine di sostenere temporanee esigenze finanziarie della società, in attesa di cogliere le condizioni di mercato più favorevoli per il collocamento del prestito obbligazionario ibrido le cui caratteristiche sono già state illustrate nella sezione relative all'indebitamento del bilancio chiuso al 31/12/2007. L'erogazione in un'unica soluzione è avvenuta in data 25 gennaio 2008;
- €mil. 208 si riferiscono integralmente all'indebitamento consolidato della controllata Immobiliare Lombarda. Essi sono conseguenti alla rinegoziazione dell'indebitamento di Immobiliare Lombarda avvenuto nel corso del 2005. Il tasso d'interesse del finanziamento è costituito dall'Euribor più uno spread dello 0,9%. Le scadenze sono variabili fino al 2012. Nel primo trimestre 2007 Immobiliare Lombarda aveva stipulato un finanziamento per circa €mil. 38 con Efibanca, per procedere all'acquisto della partecipazione in IGLI. Il tasso d'interesse di quest'ultimo finanziamento è costituito dall'Euribor più uno spread dello 0,83% e la scadenza è fissata al 31 dicembre 2012;
- €mil. 156 si riferiscono al mutuo stipulato dal Fondo Chiuso Immobiliare Tikal R.E con Banca Intesa Sanpaolo, quest'ultima in qualità di Banca Organizzatrice, Agente e Finanziatrice. La finalità del mutuo è quella di migliorare il ritorno sui mezzi propri del fondo e quindi sul capitale investito dai partecipanti. L'ammontare erogato, che non esaurisce il fido accordato pari complessivamente a nominali €mil. 280, è utilizzato sia per investimenti in nuove iniziative, sia per realizzare interventi di migioria in vista di futuri realizzi o incrementi reddituali. Il costo della provvista è pari all'Euribor più un credit spread variabile da 70 a 110 b.p. Il Fondo, sin dal precedente esercizio, ha fatto ricorso a due strumenti derivati su tassi, in attuazione di una politica di copertura del potenziale rischio di incremento dei tassi relativi al finanziamento acceso;
- € mil. 33 si riferiscono a finanziamenti a breve ad utilizzo fisso (c.d. "denaro caldo") accesi dalla controllata Finitalia presso diversi enti creditizi;
- €mil. 25,2 si riferiscono al finanziamento acceso presso enti creditizi da parte della controllata Finadin S.p.A.;
- il residuo è relativo ad altre posizioni debitorie di non rilevante ammontare unitario.

Comunicazione CONSOB n. 7079556 del 30 agosto 2007

Relativamente a quanto richiesto dalla CONSOB in relazione alla crisi del comparto dei mutui cosiddetti “subprime” precisiamo che nessuna società del gruppo presenta alcuna esposizione in qualità di erogatore di mutui cosiddetti “subprime”, né di investitore a rischio proprio, né di gestore di prodotti finanziari aventi come attività sottostante detti mutui.

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

Al 30 giugno 2008 la società controllata Fondiaria - SAI S.p.A. deteneva, direttamente e indirettamente n. 27.564.325 azioni ordinarie di Premafin Finanziaria S.p.A. Holding di Partecipazioni, pari al 6,717% del capitale sociale. Successivamente alla chiusura del semestre non sono state effettuate ulteriori operazioni di compravendita.

ANDAMENTO DELLE AZIONI QUOTATE DELLA CAPOGRUPPO

Il capitale sociale della Capogruppo Premafin HP S.p.A. ammontava, al 30/06/2008 a €410.340.220 suddiviso in un numero equivalente di azioni del valore nominale di €1.

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

(Unità di Euro)

	30.06.08	28.12.07	Variazione%
Premafin ord.	1,251	1,945	(35,7)

La corrispondente capitalizzazione di borsa alla fine del periodo risultava essere pari a €mil. 513 (€mil. 798 al 31/12/2007).

Progetto di riassetto societario/industriale del Gruppo FONDIARIA-SAI

Nel semestre il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI S.p.A. ha esaminato un complessivo progetto di riorganizzazione societaria/industriale del Gruppo Fondiaria-SAI avente ad oggetto le attività immobiliari gestite dalla controllata Immobiliare Lombarda S.p.A., oltre che l'attività di alcune compagnie assicurative controllate.

Si è dato luogo al lancio da parte di Fondiaria-SAI S.p.A. di un'offerta pubblica di acquisto e scambio volontaria (di seguito “Offerta” o “OPAS”) avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Immobiliare Lombarda non detenute dal Gruppo Fondiaria - SAI S.p.A. e corrispondenti ad una quota del 38,8% circa del capitale della società.

Il periodo di adesione all'Offerta, così come concordato con Borsa Italiana S.p.A., ha avuto inizio il 18 marzo 2008 ed è terminato il 17 aprile 2008.

Ad esito dell'adesione all'OPAS, tenuto conto dei dati definitivi relativi alle adesioni all'Offerta e delle azioni Immobiliare Lombarda già possedute, Fondiaria-SAI S.p.A. possiede, direttamente e indirettamente, complessivamente n.

3.695.830.683 azioni ordinarie Immobiliare Lombarda, pari al 90,02% del capitale sociale della stessa.

In data 21 luglio 2008, la Consob ha assunto la delibera concernente la determinazione del corrispettivo per l'adempimento dell'obbligo di acquisto sulle azioni ordinarie Immobiliare Lombarda, ai sensi dell'art. 108 del D.Lgs. n. 58/98.

I contenuti della delibera sono stati diffusi al mercato da Consob lo stesso 21 luglio e oggetto di un comunicato stampa da parte di Fondiaria-SAI S.p.A. il giorno 22 prima dell'apertura dei mercati.

In particolare, Consob ha determinato il seguente corrispettivo:

per ogni n. 28 azioni Immobiliare Lombarda S.p.A. cedute, un corrispettivo costituito da:

- n. 1 azione ordinaria Milano Assicurazioni S.p.A. e
- Euro 1,3392 in contanti;
- ovvero, nel caso in cui il possessore dei titoli esiga il corrispettivo in contanti in misura integrale:
- Euro 0,1659 in contanti.

L'esborso massimo previsto in caso di integrale adesione all'obbligo di acquisto per cassa è pari circa 68 milioni di Euro.

In caso invece di integrale adesione nella stessa forma del corrispettivo dell'Offerta (azioni Milano Assicurazioni e denaro) il numero massimo di titoli da porre al servizio dell'obbligo di acquisto è pari a n. 14.625.323 azioni Milano Assicurazioni (3,23% del capitale), con un esborso di cassa massimo pari a circa 20 milioni di Euro.

Il periodo di presentazione delle richieste è iniziato il 28 luglio 2008 e si concluderà il 15 settembre 2008, per effetto di una proroga – rispetto all'originaria scadenza del 1° settembre – disposta da Consob su istanza della Compagnia, in considerazione del fatto che il periodo stesso coincideva con il mese di agosto.

In data 24 luglio 2008 Fondiaria-SAI S.p.A. ha provveduto al deposito presso la Consob dell'apposito Documento Integrativo al Documento d'Offerta, contenente le procedure per l'espletamento, da parte della stessa, dell'obbligo di acquisto delle restanti azioni Immobiliare Lombarda e per l'esercizio dell'eventuale successivo diritto di acquisto, qualora ne ricorressero i presupposti.

Passando ad esaminare la seconda fase del complessivo progetto di cui si è fatto cenno all'inizio, il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI S.p.A. ha approvato le linee guida di un progetto di riorganizzazione societaria/industriale del Gruppo Fondiaria-SAI avente ad oggetto sia l'attività di alcune compagnie assicurative facenti parte del Gruppo sia le attività immobiliari gestite da Immobiliare Lombarda.

E' stato quindi avviato un progetto di riassetto delle compagnie non quotate del Gruppo Fondiaria-SAI dotate di una propria presenza commerciale diretta sul mercato, concentrando le attività svolte da SASA, SASA Vita e Liguria

Assicurazioni in capo alla Milano Assicurazioni tramite il conferimento/fusione di tali compagnie.

In particolare il progetto prevede:

1. la fusione per incorporazione in Milano Assicurazioni S.p.A. di SASA, posseduta al 99,9% da Fondiaria-SAI S.p.A., e di SASA Vita, posseduta quanto al 50% del capitale dalla medesima SASA e, quanto al residuo 50%, da Fondiaria-SAI S.p.A.;
2. un aumento di capitale di Milano Assicurazioni S.p.A. con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441 c.c. quarto comma, riservato alla controllante Fondiaria-SAI S.p.A., da liberarsi mediante conferimento in natura dell'intera partecipazione detenuta da quest'ultima in Liguria Assicurazioni;
3. un aumento di capitale sempre di Milano Assicurazioni S.p.A. con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441 c.c. quarto comma, destinato alla Fondiaria-SAI S.p.A., da liberarsi mediante conferimento in natura della partecipazione detenuta dalla stessa Fondiaria-SAI S.p.A. in Immobiliare Lombarda S.p.A., riveniente dall'Opas e pari al 27,88%.

Le operazioni descritte sono state deliberate dai Consigli di Amministrazione delle società interessate e saranno sottoposte alle rispettive assemblee straordinarie dei soci.

Le operazioni riguardanti SASA, SASA Vita e Liguria Assicurazioni verranno quindi integrate con l'ulteriore conferimento alla Milano Assicurazioni della partecipazione direttamente detenuta da Fondiaria-SAI S.p.A. in Immobiliare Lombarda S.p.A. e riveniente dall'Opas. La realizzazione di tale operazione, nonché dell'ulteriore delisting della stessa Immobiliare Lombarda conseguente all'esito positivo dell'OPAS, consentirà in prospettiva al Gruppo Fondiaria-SAI di conseguire una maggiore efficacia rispetto alla situazione attuale nell'allocazione al suo interno del capitale, dei rischi e dei rendimenti delle tre principali aree di business che caratterizzano l'attività della partecipata Immobiliare Lombarda: facility management, property management e project development.

Il Tribunale di Milano ha nominato Reconta Ernst & Young quale esperto comune ai sensi e per gli effetti degli artt. 2501-sexies del codice civile per la redazione della relazione sulla congruità del rapporto di cambio nonché, per quanto occorrer possa, la nomina di un esperto che rediga la relazione di stima del patrimonio delle società incorporande a norma dell'art. 2343 codice civile in relazione all'aumento del capitale della incorporante al servizio del concambio.

Il Tribunale di Milano ha inoltre nominato la stessa Reconta Ernst & Young anche quale esperto incaricato di redigere la relazione giurata di stima della partecipazioni oggetto del conferimento ai sensi degli artt. 2440 e 2343 del codice civile.

Infine, ai sensi del combinato disposto dell'art. 2441, comma 6, del codice civile e dell'art. 158, comma 1, del D.Lgs. n. 58/98, la società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. è chiamata ad esprimere un parere di congruità dei prezzi di emissione delle nuove azioni Milano Assicurazioni al servizio dei conferimenti citati.

Tutte le relazioni sopra richiamate di Reconta Ernst & Young S.p.A. e di Deloitte & Touche S.p.A. saranno pubblicate nei termini di legge prima dell'assemblea straordinaria di Milano Assicurazioni S.p.A. chiamata ad approvare le due operazioni, assemblea che, esaurito l'iter autorizzativi da parte dell'Isvap, potrebbe tenersi nella prima metà del prossimo mese di ottobre.

ALTRE INFORMAZIONI

NUMERO DEI DIPENDENTI DEL GRUPPO

Al 30/06/2008 l'Organico di Gruppo era costituito da 7.971 dipendenti (6.221 al 31/12/2007) e composto come segue:

	30.06.08	31.12.07
Società italiane	5.719	6.131
di cui Capogruppo	28	30
Società estere	2.252	90
Gruppo Premafin	7.971	6.221

GESTIONE E SVILUPPO DELLE RISORSE UMANE

Nel primo semestre 2008 le Relazioni Industriali si sono svolte secondo i consueti principi di informazione, di dialogo e di confronto sulle materie demandate alla contrattazione aziendale.

Nel periodo di riferimento, ha inoltre assunto particolare rilevanza il confronto sindacale sul tema dell'armonizzazione della disciplina contrattuale relativa agli schemi di orario di lavoro, sia full time sia part-time, secondo un principio di razionalizzazione a livello di piazza nell'ambito del Gruppo. La trattativa con le Organizzazioni Sindacali, sviluppatasi attraverso diverse fasi di negoziazione, si è conclusa con la sottoscrizione di un Verbale d'Accordo in data 1° luglio 2008, con il quale è stata definita una disciplina unica degli orari di lavoro per le Società del Gruppo che operano sulle piazze di Torino, Milano e Firenze.

Altro argomento rilevante del semestre in esame è rappresentato dalla gestione della procedura di confronto sindacale, prevista dalle disposizioni di legge e del contratto nazionale di lavoro del settore assicurativo, avviata con riferimento alla cessione del ramo d'azienda relativo alla liquidazione dei sinistri Malattie del Gruppo Fondiaria-SAI, conclusasi con la sottoscrizione di un Verbale d'Accordo in data 16 giugno 2008. L'insieme di tali attività è stato conferito da Sistemi Sanitari S.p.A., controllata da EDS Italia S.p.A., alla nuova società Servizi Salute e Malattia S.c.r.l. costituita dal Gruppo Fondiaria-SAI, che dal 1° luglio 2008 ha assunto la denominazione sociale di Sistemi Sanitari S.c.r.l.

Sempre con riferimento al primo semestre dell'anno corrente, occorre evidenziare la sottoscrizione, avvenuta in data 18 gennaio 2008, dell'accordo sindacale con cui sono stati rinnovati i trattamenti integrativi aziendali per il personale dipendente di BancaSAI S.p.A., nonché quella, avvenuta in data 2 aprile 2008, del primo contratto integrativo aziendale della Società controllata BPM Vita S.p.A., i cui contenuti sono stati definiti in coerenza con i principi che guidano la contrattazione collettiva all'interno del Gruppo Fondiaria-SAI.

Considerato anche l'impegno assunto dal Gruppo sul tema della responsabilità sociale quale valore strategico, nel corso del primo semestre dell'anno sono state altresì confermate le iniziative di carattere sociale rivolte ai dipendenti e ai loro eventuali familiari, quali l'erogazione dei contributi per i soggiorni estivi dei figli.

La conflittualità dei rapporti individuali di lavoro in sede giudiziale si è mantenuta entro limiti contenuti, in linea con l'andamento degli anni precedenti. Al 30 giugno 2008 risultavano pendenti 36 cause per Fondiaria-SAI S.p.A. e 17 cause per Milano Assicurazioni S.p.A.

Per quanto concerne i fatti più rilevanti accaduti dopo la chiusura del primo semestre 2008, segnaliamo l'avvio, avvenuto nei primi giorni del mese di luglio, della procedura di confronto sindacale, prevista dalle disposizioni di legge e del contratto nazionale assicurativo, relativa alla fusione per incorporazione delle società SASA Ass.ni S.p.A. e SASA Vita S.p.A. in Milano Assicurazioni S.p.A., i cui effetti giuridici avranno decorrenza, prevedibilmente, dal 31 dicembre 2008.

CONTROVERSIE, GARANZIE, RISCHI, IMPEGNI

Quanto ai giudizi promossi da azionisti di La Fondiaria per una dedotta violazione da parte di Premafin, Sai e Mediobanca dell'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto, si precisa che allo stato sono tuttora pendenti avanti il Tribunale di Milano tre cause, per due delle quali si è in attesa della sentenza.

Pendono inoltre dinnanzi alla Corte di Appello di Milano cinque procedimenti. Per questi giudizi, la difesa della Società e del Gruppo si è attivata richiedendo la sospensione dell'esecuzione delle relative sentenze di primo grado, anche sulla base delle due precedenti pronunce della stessa Corte che avevano riformato in toto le decisioni di prima istanza. In Appello è pendente altresì un giudizio davanti alla Corte di Firenze, su ricorso di controparte avverso la sentenza del Tribunale che aveva integralmente accolto le nostre tesi difensive.

Pendono infine dinnanzi alla Suprema Corte di Cassazione due ricorsi (dei quali sono uno interessa Premafin), depositati da controparte avverso le sentenze della Corte di Appello di Milano.

Con riferimento infine al contenzioso in essere nei confronti del Comune di Milano relativo agli impegni relativi alla cessione di aree per la realizzazione di un parco urbano, si è avuta nel corso del primo semestre la decisione della Corte d'Appello di Milano, che ha in concreto confermato la sentenza di I° grado riaffermando una responsabilità per presunti danni subiti dal Comune da quantificare in separato giudizio.

Pur essendo pienamente mallevati dagli acquirenti delle aree in discussione per l'eventuale risarcimento, si è ritenuto di proporre contro tale sentenza un tempestivo ricorso in Cassazione.

A fronte di tutti i giudizi di cui sopra pur ritenendo fondate le proprie tesi difensive, che saranno fatte valere in tutti i gradi e sedi di giudizio, in via comunque prudenziale, il Gruppo dispone di fondi rischi idonei a fronteggiare le spese legali e gli oneri connessi alla gestione dei contenziosi.

Verifica fiscale

Successivamente al 30 giugno 2008 la DRE Toscana ha notificato a Fondiaria-SAI S.p.A. un Processo Verbale di Constatazione avente ad oggetto rilievi tributari riferiti agli anni 2004 e 2005.

L'Amministrazione Finanziaria, successivamente al 30 giugno 2008, ha notificato a Milano Assicurazioni un Processo Verbale di Constatazione riguardante rilievi tributari per l'esercizio 2004 e con riferimento agli anni 2003, 2005 e 2006.

I rilievi posti sono tuttora oggetto di analisi da parte delle Compagnie allo scopo di evidenziarne e qualificarne rischi e fondatezza, fermo restando che ad una analisi

preliminare si ritiene che, qualora confermati in sede di Avviso di Accertamento, siano da condividere solo in via del tutto marginale.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE

Prestiti subordinati

Previa autorizzazione da parte dell'ISVAP, in data 14 luglio 2008 tra Fondiaria-SAI S.p.A. e Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. è stato concluso un contratto di finanziamento bilaterale di natura ibrida e durata perpetua per un ammontare di nominali €mil. 250 per la computabilità di tale importo nel limite massimo del 50% del margine di solvibilità ai fini ISVAP. Il pagamento degli interessi avverrà in via posticipata con cadenza semestrale ad un tasso pari all'Euribor a sei mesi maggiorato di uno spread di 350 basis points per i primi 10 anni e successivamente di 450 basis points. Il rimborso dovrà avvenire in un'unica soluzione a partire dal 10 anno in poi.

Sempre in data 14 luglio 2008 è stato concluso tra Milano Assicurazioni S.p.A. e Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. un contratto di finanziamento bilaterale di natura ibrida e durata perpetua per un ammontare di €mil. 100. Le condizioni e la finalità di tale finanziamento sono identiche a quelle del finanziamento assunto da Fondiaria-SAI S.p.A., di cui al capoverso che precede. Su pari data, Milano Assicurazioni ha provveduto al rimborso parziale anticipato per €mil. 100 del prestito subordinato già esistente di nominali €mil. 150 sottoscritto in data 22 giugno 2006.

Infine, in data 11 luglio 2008, l'Isvap ha autorizzato l'emissione da parte di Fondiaria-Sai S.p.A. di un prestito obbligazionario subordinato a durata indeterminata per l'importo massimo di €mil. 500, avente le medesime condizioni e caratteristiche, fatta eccezione per il tasso, del prestito obbligazionario di massimi €mil. 750 la cui emissione era stata deliberata dal Consiglio nella riunione dell'11 settembre 2007 ma alla quale non si era successivamente dato corso stante l'andamento del mercato ed il cui nulla osta dell'Istituto deve intendersi decaduto a seguito del rilascio della nuova autorizzazione.

Rating Standard & Poor's

Lo scorso 22 luglio 2008, l'agenzia di rating Standard & Poor's ha alzato i rating sul lungo termine e sulla solidità finanziaria di Fondiaria-SAI S.p.A., passato da "BBB+" ad "A-". L'outlook è stato confermato invece al livello stabile.

Tale miglioramento, secondo quanto affermato dall'Agenzia, prende in considerazione il rafforzamento competitivo nel business Vita, la leadership nel business Danni con la sua performance operativa, la buona capitalizzazione nonché il continuo miglioramento dell'area di Enterprise Risk Management.

L'outlook stabile si basa sull'assunzione che la posizione competitiva del Gruppo e la performance operativa dei Danni, riconosciute ad oggi al Gruppo Fondiaria-SAI, rimangano tali pur in un ambiente concorrenziale più competitivo. La revisione al rialzo, nel prossimo futuro, potrebbe avvenire se la profittabilità del Vita aumentasse e se l'implementazione del ERM continuasse ai ritmi sostenuti finora.

Rimane una relativamente alta concentrazione del portafoglio azionario in poche partecipazioni strategiche, sebbene venga riconosciuto un'adeguata riduzione del rischio mercato attraverso operazioni di hedging sulle partecipazioni più importanti.

La nuova valutazione di Standard & Poor's riveste per il Gruppo motivo di grande soddisfazione e conferma la validità delle strategie adottate e l'efficacia del lavoro svolto in questi anni, consentendo di guardare con ottimismo alle sfide del mercato ed al raggiungimento degli obiettivi posti per i prossimi anni.

Meridiano Secondo S.r.l.

Nel corso del mese di luglio la controllata Meridiano Secondo ha provveduto al ritiro del permesso a costruire propedeutico alla realizzazione di una struttura alberghiera di altissimo livello in Milano nell'area Garibaldi-Repubblica, sita in Milano. Entro un anno dovranno iniziare i lavori di costruzione mentre la consegna è prevista entro tre anni.

Sistemi Sanitari S.c.r.l.

In data 1° luglio 2008 ha preso avvio l'attività della società Sistemi Sanitari S.c.r.l., società consortile individuata quale strumento, all'interno del Gruppo Fondiaria-SAI, per la realizzazione di un unico centro integrato e specializzato per la gestione diretta dei sinistri del ramo malattia.

La Società era stata costituita nel mese di aprile 2008, previa autorizzazione dell'Isvap, pariteticamente da Fondiaria-SAI S.p.A. e Milano Assicurazioni S.p.A. con il nome di Servizi Salute e Malattia S.c.r.l ed ha successivamente modificato la propria denominazione sociale ed aumentato il capitale sociale con l'ingresso delle altre società del Gruppo interessate.

Con efficacia, appunto, dal 1° luglio 2008, Sistemi Sanitari S.c.r.l. ha acquistato dal Gruppo EDS, cui in precedenza era affidato in outsourcing il servizio di liquidazione sinistri del ramo malattia, il ramo d'azienda costituito da uomini e mezzi necessari allo svolgimento del servizio stesso. Sistemi Sanitari S.c.r.l. svolge anche le attività complementari del Gruppo Fondiaria-SAI già facenti capo alla struttura organizzativa denominata Health Care Management, generandosi per tale via nuove sinergie a livello di strutture, risorse, modelli operativi e competenze professionali.

RISCHI E INCERTEZZE PER I SEI MESI RESTANTI

In questa fase di profonda evoluzione del mercato, caratterizzata dal deludente andamento degli indicatori di attività economica, l'aumentato livello di concorrenza introdotto dalle nuove normative che hanno riguardato il settore assicurativo richiede sempre maggior attenzione agli andamenti tecnici ed all'efficienza dei processi in atto.

L'introduzione del meccanismo di indennizzo diretto ha generato negli ultimi tempi delle implicazioni operative tali da condurre il Gruppo Fondiaria SAI ad una revisione delle proprie linee guida strategiche.

Infatti l'attuale sistema dell'indennizzo diretto consente alle Compagnie del Gruppo di migliorare ulteriormente il livello qualitativo del servizio offerto, fidelizzando il Cliente in sede di liquidazione del sinistro o di riparazione del danno.

L'incremento della frequenza di interazione con i propri Clienti , dovuta in parte anche all'obbligo di assistenza delle Compagnie del Gruppo nella redazione della denuncia di sinistro, l'opportunità di offrire ai propri Assicurati la riparazione del veicolo ed il beneficio del meccanismo di forfait, consentono infatti alla Rete Liquidativa del Gruppo Fondiaria-Sai di operare in termini di eccellenza qualitativa.

Il Gruppo Fondiaria-Sai ha pertanto deciso di cogliere queste nuove opportunità riguardanti i Rami Danni, incrementando la canalizzazione del sinistro, intervenendo nella "supply chain" con accordi nei confronti dei riparatori e dei fornitori di ricambi e monitorando il livello di servizio sia tramite l'unificazione dei prontuari dei tempi e dei prezzi, sia grazie all'analisi statistica delle perizie ed al controllo dell'applicazione delle convenzioni definite.

E' proprio in quest'ottica che si posiziona il progetto di newco avviato negli ultimi mesi e denominato "Auto Presto & Bene", che si pone l'obiettivo di potenziare il livello del servizio offerto e di ridurre al contempo il costo medio di riparazione, razionalizzando i processi della filiera delle autoriparazioni e sfruttando sia il volume dei sinistri liquidati, sia gli accordi commerciali con un network di operatori di fiducia.

Con riferimento al comparto "non Auto", allo scopo di incrementare la produzione attraverso il canale bancario, proseguirà lo sviluppo della bancassicurazione Danni, tramite accordi di distribuzione e di joint ventures con partner bancari ben radicati sul territorio, creando una nuova gamma di prodotti ad hoc per lo scopo e massimizzando le sinergie di costo.

Inoltre, in relazione alla necessità di fidelizzare sia le Reti Agenziali, sia la Clientela, nei prossimi mesi verrà ridefinita la struttura organizzativa della "fabbrica prodotti", con la determinazione dei centri di responsabilità per segmento di mercato. Verrà anche ridisegnato il ciclo di sviluppo e di innovazione dei prodotti offerti, attraverso una maggiore valorizzazione delle "specificità" dei brand e delle reti distributive, attraverso meccanismi di "personalizzazione" del catalogo fornito a ciascuna Rete.

Per ciò che riguarda i Rami Vita, è in atto un bilanciamento del portafoglio di Gruppo, in un'ottica di equilibrio tra il contributo fornito dalle Reti tradizionali, da quelle collettive e dal segmento di bancassicurazione, con lo scopo di migliorare le sinergie di costo e di presidiare ulteriormente la redditività del comparto. La storica presenza sul mercato "Corporate" verrà ulteriormente rafforzata con iniziative inerenti un presidio sul segmento dei Fondi Negoziali e sullo sviluppo dei Fondi Aperti, al fine di sfruttare le opportunità generate dalla riforma della Previdenza Complementare, con particolare attenzione alla tematica dell'erogazione delle rendite.

Verranno inoltre definite operazioni di cross selling sul portafoglio delle aziende con polizze a garanzia del trattamento di fine rapporto, con un'ulteriore attenzione verso il mercato delle garanzie employee benefit (quali morte, invalidità permanente, long term care), richieste in occasione dei rinnovi di contratti nazionali o in ambito di contrattazioni aziendali.

Con l'obiettivo strategico di rendere BancaSai uno strumento al servizio del core business assicurativo del Gruppo, è prevista una crescita progressiva della rete di filiali sul territorio, focalizzata alla massima valorizzazione del sistema di relazione del Gruppo, con un occhio di riguardo alla specializzazione nella creazione di prodotti ed alla erogazione di servizi per il network agenziale e per la loro Clientela primaria.

Infine, considerate le non favorevoli prospettive economiche globali, la gestione finanziaria del Gruppo continuerà secondo i tradizionali orientamenti volti al raggiungimento del miglior equilibrio tra rischio e rendimento.

I risultati conseguiti nel semestre rendono prevedibile, per l'intero esercizio, l'ottenimento di risultati tecnici soddisfacenti. L'attuale contesto dei mercati rende peraltro difficilmente prevedibile l'apporto al risultato dell'esercizio 2008 da parte della gestione finanziaria.

Milano, 28 agosto 2008

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

PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A.
 Holding di Partecipazioni

BILANCIO CONSOLIDATO
SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2008

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

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

Il bilancio abbreviato al 30/06/2008 di Premafin HP S.p.A. di seguito presentato ha l'obiettivo di esporre un modello di bilancio intermedio che risponde ai requisiti di presentazione ed informativa previsti dagli International Financial Reporting Standards (IFRS), ed in particolar modo dello IAS 34, tenuto conto inoltre degli schemi e delle istruzioni emanate dall'Organismo di Vigilanza.

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

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

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

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

PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A.
 Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO
SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2008

STATO PATRIMONIALE
CONTO ECONOMICO

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.**Holding di Partecipazioni****BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO****AL 30 GIUGNO 2008**

(Importi in migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITA'	al 30.06.08	al 31.12.07
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	2.008.086	1.817.938
1.1 Avviamento	1.699.908	1.537.933
1.2 Altre attività immateriali	308.178	280.005
2 ATTIVITÀ MATERIALI	1.246.959	1.205.771
2.1 Immobili	1.036.624	1.003.874
2.2 Altre attività materiali	210.335	201.897
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	848.147	905.307
4 INVESTIMENTI	34.775.027	37.973.821
4.1 Investimenti immobiliari	2.281.162	2.166.249
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	241.838	228.537
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza		
4.4 Finanziamenti e crediti	1.697.130	1.346.296
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.288.226	23.286.101
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	10.266.671	10.946.638
5 CREDITI DIVERSI	2.399.238	2.576.055
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.686.101	1.812.015
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	168.445	183.476
5.3 Altri crediti	544.692	580.564
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	911.469	837.331
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita		
6.1	10.558	15.909
6.2 Costi di acquisizione differiti	256.715	290.517
6.3 Attività fiscali differite	157.018	103.920
6.4 Attività fiscali correnti	150.570	149.310
6.5 Altre attività	336.608	277.675
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	604.413	723.928
TOTALE ATTIVITA'	42.793.339	46.040.151

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.**Holding di Partecipazioni****BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO****AL 30 GIUGNO 2008**

(Importi in migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	al 30.06.08	al 31.12.07
1 PATRIMONIO NETTO	4.206.420	4.837.270
1.1 di pertinenza del Gruppo	841.900	923.291
1.1.1 Capitale	410.340	410.340
1.1.2 Altri strumenti patrimoniali		
1.1.3 Riserve di capitale	21	-
1.1.4 Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	390.418	272.306
1.1.5 (Azioni proprie)	(43.183)	(43.176)
1.1.6 Riserva per differenze di cambio nette	(35)	(515)
1.1.7 Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.881)	122.256
1.1.8 Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	33.632	23.002
1.1.9 Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	52.588	139.078
1.2 di pertinenza di Terzi	3.364.520	3.913.979
1.2.1 Capitale e riserve di terzi	3.190.139	3.088.289
1.2.2 Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	(19.327)	366.858
1.2.3 Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	193.708	458.832
2 ACCANTONAMENTI	293.187	257.286
3 RISERVE TECNICHE	29.534.824	31.343.064
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	6.793.214	7.553.522
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	3.858.838	5.031.453
4.2 Altre passività finanziarie	2.934.376	2.522.069
5 DEBITI	1.204.763	1.146.367
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	237.294	185.576
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	89.439	106.259
5.3 Altri debiti	878.030	854.532
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	760.931	902.642
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita		
6.2 Passività fiscali differite	261.331	276.920
6.3 Passività fiscali correnti	40.900	110.732
6.4 Altre passività	458.700	514.990
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	42.793.339	46.040.151

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.**Holding di Partecipazioni****BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO****AL 30 GIUGNO 2008**

(Importi in migliaia di Euro)

CONTO ECONOMICO	al 30.06.08	al 30.06.07
1.1 Premi netti	5.709.572	5.933.977
1.1.1 Premi lordi di competenza	5.865.799	6.092.006
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(156.227)	(158.029)
1.2 Commissioni attive	53.622	60.247
1.3 Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto	(402.368)	(1.625)
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	30.069	17.696
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	676.645	661.609
1.5.1 Interessi attivi	437.414	405.179
1.5.2 Altri proventi	181.926	150.767
1.5.3 Utili realizzati	56.859	105.471
1.5.4 Utili da valutazione	446	192
1.6 Altri ricavi	207.803	226.860
1 TOTALE RICAVI	6.275.343	6.898.764
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	4.235.205	4.866.502
2.1.2 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	4.314.287	4.991.482
2.1.3 Quote a carico dei riassicuratori	(79.082)	(124.980)
2.2 Commissioni passive	28.150	32.956
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	3.376	4.788
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	198.714	159.186
2.4.1 Interessi passivi	86.170	75.427
2.4.2 Altri oneri	32.893	31.130
2.4.3 Perdite realizzate	57.638	34.494
2.4.4 Perdite da valutazione	22.013	18.135
2.5 Spese di gestione	996.399	935.223
2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione su contratti di assicurazione	761.604	754.175
2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	9.944	6.205
2.5.3 Altre spese di amministrazione	224.851	174.843
2.6 Altri costi	453.904	386.952
2 TOTALE COSTI	5.915.748	6.385.607
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	359.595	513.157
3 IMPOSTE	(113.299)	(186.860)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	246.296	326.297
4 UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	-	(197)
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	246.296	326.100
di cui di pertinenza del Gruppo	52.588	71.016
di cui di pertinenza di terzi	193.708	255.084

PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A.
 Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO
SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2008

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI
DI PATRIMONIO NETTO

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2008

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

In particolare segnaliamo che alla voce Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita sono rilevati gli effetti della valutazione dei correlati strumenti finanziari al netto di quanto attribuibile agli assicurati ed imputato alle passività differite verso assicurati.

Nella colonna imputazioni sono evidenziate l'imputazione dell'utile dell'esercizio, l'allocazione dell'utile dell'esercizio precedente alle riserve patrimoniali, gli incrementi di capitale e di altre riserve, le variazioni degli utili o delle perdite rilevati direttamente nel patrimonio; nella colonna trasferimenti a conto economico sono riportati gli utili o le perdite in precedenza rilevati direttamente nel patrimonio netto secondo quanto stabilito dai principi contabili internazionali; negli altri trasferimenti viene riportata la distribuzione ordinaria di dividendi ed i decrementi di capitale e altre riserve, fra cui l'acquisto di azioni proprie e le quote di utili o perdite derivanti dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita, attribuibili agli assicurati imputate alle passività assicurative.

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

BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2008

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI
DI PATRIMONIO NETTO
 (Importi in migliaia di Euro)

	Esistenza al 31.12.06	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a conto economico
PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DEL GRUPPO				
Capitale sociale o fondo equivalente	410.340			
Altri strumenti patrimoniali				
Riserve di capitale				
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	171.545		129.701	
(Azioni proprie)	(43.183)		(14)	
Riserva per differenze di cambio nette	(38)		(288)	
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	184.808		(46.935)	(3.701)
Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio				
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	6.505		2.105	
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera				
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	6.245		1.195	
Riserva di rivalutazione di attività immateriali				
Riserva di rivalutazione di attività materiali				
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita				
Altre riserve	8.863		(5.759)	
Utile (perdita) dell'esercizio	132.862		(55.646)	
Totale di pertinenza del gruppo	877.947		24.359	(3.701)
PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DI TERZI				
Capitale e riserve di terzi	2.840.269		398.719	
Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	560.079		(124.464)	(15.964)
Utile (perdita) dell'esercizio	458.142		(21.528)	
Totale di pertinenza di terzi	3.858.490		252.727	(15.964)
PASSIVITA SUBORDINATE				
TOTALE	4.736.437		277.086	(19.665)

Altri trasferimenti	Esistenza al 30.06.07	Esistenza al 31.12.07	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a conto economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 30.06.08
	410.340	410.340					410.340
				21			21
	301.246	272.306		118.112			390.418
	(43.197)	(43.176)		(7)			(43.183)
	(326)	(515)		480			(35)
44.607	178.779	122.256		(147.064)	(6.083)	29.010	(1.881)
	8.610	7.254		5.192			12.446
	7.440	8.993		(4.270)			4.723
	3.104	6.755		9.708			16.463
(6.200)	71.016	139.078		(80.335)		(6.155)	52.588
38.407	937.012	923.291		(98.163)	(6.083)	22.855	841.900
(19.281)	3.219.707	3.088.289		115.171		(13.321)	3.190.139
105.376	525.027	366.858		(454.086)	(13.967)	81.868	(19.327)
(181.530)	255.084	458.832		(56.619)		(208.505)	193.708
(95.435)	3.999.818	3.913.979		(395.534)	(13.967)	(139.958)	3.364.520
(57.028)	4.936.830	4.837.270		(493.697)	(20.050)	(117.103)	4.206.420

PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A.
 Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO
SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2008

RENDICONTO FINANZIARIO

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2008

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

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

L'effetto delle principali variazioni dell'area di consolidamento (vendita di Po Vita ed acquisizione di DDOR Novi Sad) vengono rilevate nella voce "Altre Variazioni".

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2008

RENDICONTO FINANZIARIO
(metodo indiretto)

(Importi in migliaia di Euro)

	al 30.06.08	al 30.06.07
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	359.594	513.157
Variazione di elementi non monetari	(695.296)	1.266.655
Variazione della riserva premi danni	40.970	79.509
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	(348.774)	(51.856)
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	(259.319)	1.033.905
Variazione dei costi di acquisizione differiti	42.823	(114)
Variazione degli accantonamenti	35.863	29.716
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	67.250	66.203
Altre Variazioni	(274.109)	109.292
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	(84.406)	(256.987)
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	47.980	155.757
Variazione di altri crediti e debiti	(132.386)	(412.744)
Imposte pagate	(135.038)	(46.689)
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	(435.843)	(987.649)
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	(508.674)	(361.837)
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	14.529	47.422
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	(82.146)	12.749
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	140.448	(685.983)
TOTALE LIQUIDITA NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITA OPERATIVA	(990.989)	488.487
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	(86.070)	(16.029)
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	(14.733)	(156.432)
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	(281.357)	(35.807)
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	1.382.104	(103.513)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	(57.436)	(168.432)
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	24.487	(79.726)
TOTALE LIQUIDITA NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITA DI INVESTIMENTO	966.995	(559.939)
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	45.859	45.610
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	(19.643)	(18.295)
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	(186.508)	(124.980)
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	(295.287)	43.906
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	-	-
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	360.058	166.727
TOTALE LIQUIDITA NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITA DI FINANZIAMENTO	(95.521)	112.968
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	-
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	723.928	754.265
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	(119.515)	41.516
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	604.413	795.781

PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A.
 Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO
SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2008
NOTE ESPLICATIVE

PARTE A – POLITICHE CONTABILI

Al bilancio consolidato semestrale abbreviato sono stati applicati i criteri di valutazione utilizzati per la redazione dell'ultimo bilancio consolidato, cui si fa rinvio, e quindi in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB, ad oggi omologati dalla UE e sulla loro attuale interpretazione da parte degli organismi ufficiali.

Tuttavia il bilancio infrannuale è influenzato da un approccio valutativo maggiore e con un più alto ricorso a semplificazioni; di conseguenza vengono utilizzate alcune metodologie che fanno maggiore uso di stime.

In particolare per quanto attiene la valutazione delle riserve tecniche del Ramo R.C. Autoveicoli si ricorda che dal 1° di Febbraio 2007 ha preso avvio il nuovo regime di indennizzo diretto che, in caso di incidente stradale, consente ai danneggiati non responsabili, o solo responsabili in parte, di essere risarciti direttamente dal proprio assicuratore.

Dal 1° Gennaio 2008 sono state significativamente modificate le regole per la determinazione dei rimborsi forfaitari. In particolare il forfait unico previsto dalla Convenzione Indennizzo Diretto è stato sostituito con due forfait distinti, separatamente applicabili per i danni materiali e per le lesioni eventualmente riportate dal conducente.

A breve distanza dall'avvio della nuova modalità di liquidazione è stato pertanto introdotto un ulteriore elemento di novità, che alimenta la disomogeneità nelle serie storiche degli indicatori gestionali e induce ad avere ancora cautela nell'esprimere un giudizio definitivo sugli impatti economici derivanti dal nuovo regime di liquidazione.

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

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

Le riserve a carico dei riassicuratori sono state calcolate in base alle quote cedute per i trattati proporzionali ed in modo revisionale per i trattati in eccesso e stop-loss,

sulla base delle informazioni disponibili e con gli stessi criteri utilizzati per l'appostazione delle riserve del lavoro diretto, tenuto conto delle clausole contrattuali.

PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Al bilancio consolidato semestrale abbreviato sono stati applicati i medesimi principi di consolidamento utilizzati in sede di redazione dell'ultimo bilancio consolidato.

Si fa quindi espresso rinvio a quanto pubblicato nel fascicolo di bilancio per una puntuale illustrazione degli stessi. Eventuali riferimenti alla data del 31/12 devono essere intesi al 30/06.

Per la redazione sono state utilizzate le relazioni semestrali approvate dai Consigli di Amministrazione delle rispettive Società o, in alternativa, sono state consolidate apposite situazioni semestrali esaminate dai rispettivi organi direttivi.

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Al 30/06/2008 il Gruppo comprende complessivamente, inclusa la Capogruppo, 127 Società, di cui 21 operano nel settore assicurativo, 2 nel settore bancario, 51 nel settore immobiliare ed agricolo, 25 nel settore finanziario, 3 nell'area SIM ed SGR e le rimanenti sono società di servizi vari.

Le società consolidate integralmente sono 93, quelle valutate con il metodo del Patrimonio Netto 16, mentre le restanti società sono mantenute al valore di carico data la loro irrilevanza nell'economia del Gruppo.

Restano pertanto escluse solo le controllate che per limiti dimensionali o per la natura dell'attività svolta, sono del tutto irrilevanti ai fini di una rappresentazione veritiera e corretta del presente bilancio intermedio.

Le società controllate sono 104 di cui 6 controllate direttamente dalla Capogruppo. Le società con sede all'estero sono 21.

Si segnala che prosegue il consolidamento integrale del Fondo Immobiliare Chiuso Tikal R.E. di cui il Gruppo detiene il controllo e determina linee ed indirizzi della politica di gestione. Tale impostazione è coerente con le prescrizioni in materia previste dallo IAS 27 e in particolare dalle sue Basis for Conclusion.

Nel corso del primo semestre 2008 l'area di consolidamento del Gruppo ha presentato le seguenti variazioni:

- acquisto dell'83,32% della società assicurativa serba DDOR Novi Sad. Contestualmente si è acquisito il controllo delle partecipate di questa e cioè DDOR Auto, DDOR Vestans e DDOR Penzija Plus;
- uscita dall'area di consolidamento della controllata Po Vita S.p.A. a seguito dell'esercizio, da parte della Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza, dell'opzione di acquisto, ad essa spettante, relativo alla partecipazione al capitale della Società;
- costituzione della società Servizi Salute e Malattia S.c.r.l. e, successivamente all'aumento di capitale, suddivisione della totalità delle

quote tra Fondiaria-SAI S.p.A. (78,97%), Milano Assicurazioni S.p.A.(19,09%) e altre società del Gruppo;

- perdita del controllo della società di servizi Consulenza Aziendale per l'Informatica – SCAI S.p.A. a seguito della scadenza del patto parasociale con cui veniva attribuito il ruolo di azionista di riferimento e di controllante di fatto a Fondiaria – SAI. In considerazione della partecipazione detenuta (30,07%), la società è considerata collegata. Contestualmente Fondiaria-SAI S.p.A. perde il controllo indiretto sulle società controllate da SCAI (Telvox, Dianos, It Euro Consultings) ed esce anche dal gruppo la società collegata Infomedia Italia Imi;
- diminuzione della partecipazione (che passa dal 55,13% al 51,10%) detenuta da Fondiaria-SAI S.p.A. in Milano Assicurazioni S.p.A. da riferirsi principalmente allo scambio di azioni in adesione all'Opas avente ad oggetto azioni Immobiliare Lombarda verso un corrispettivo di azioni Milano Assicurazioni come più analiticamente spiegato nella Relazione intermedia sulla Gestione a cui si rimanda;
- aumento della partecipazione detenuta da Fondiaria-SAI S.p.A. e da Milano Assicurazioni S.p.A. in Immobiliare Lombarda S.p.A. a seguito dell'adesione alla suddetta Opas. L'interessenza di Gruppo passa pertanto dal 19,42% al 27,32%;
- costituzione della società Saint George Capital Management S.A. detenuta al 100% dalla controllata Banca Gesfid S.A.

Inoltre si segnalano le seguenti operazioni che non comportano variazioni d'area:

- vendita, a seguito della sottoscrizione fra la società Sistemi Sanitari e la società Servizi Salute e Malattia, di un contratto di cessione di ramo d'azienda avente ad oggetto l'attività di liquidazione di indennizzi e/o risarcimenti derivanti da sinistri del ramo malattia, della partecipazione detenuta nella società collegata Sistemi Sanitari S.p.A.;
- fusione per incorporazione in Lbrep Chrysalis S.a.r.l., successivamente rinominata BUTTERFLY AM S.a.r.l., della società collegata Chrysalis S.p.A.;
- variazione di denominazione sociale delle società Effe Vita S.p.A. in Systema Vita Compagnia di Assicurazione S.p.A. e della società Fondiprev S.p.A. in Dialogo Vita Compagnia di Assicurazioni S.p.A.;
- revoca dello stato di liquidazione nonché variazione di denominazione sociale e forma giuridica, della società immobiliare Cos.ed. S.p.A in Pontorno S.r.l.

Denominazione - Sede	Valuta	Capitale sociale
SOCIETA' CONTROLLATE		
Società consolidate col metodo integrale		
Fondiarria-SAI S.p.A. - Firenze	Euro	168.692.679
Finadin - S.p.A. Finanziaria di Investimenti - Milano	Euro	100.000.000
International Strategy S.r.l. - Torino	Euro	26.000
Auto Presto & Bene S.r.l. - Torino	Euro	51.000
Banca Gesfid S.A. - Lugano (CH)	Fr.Sv.	10.000.000
Banca Sai S.p.A. - Torino	Euro	116.677.161
Bim Vita S.p.A. - Torino	Euro	7.500.000
Bipiemme Vita SpA - Milano	Euro	73.500.000
Bramante S.r.l. - Milano	Euro	10.000
Campo Carlo Magno S.p.A. - Pinzolo (Tn)	Euro	9.311.200
Capitalia Assicurazioni S.p.A. - Milano	Euro	5.200.000
Carpaccio S.r.l. - Milano	Euro	10.000
Casa di Cura Villa Donatello S.p.A. - Firenze	Euro	361.200
Casa di Cura Villanova S.r.l. - Firenze	Euro	182.000
Cascine Trenno S.r.l. - Torino	Euro	10.000
Colpetrone S.r.l. - Umbertide (PG)	Euro	10.000
Consorzio Castello - Firenze	Euro	51.000
Crivelli S.r.l. - Milano	Euro	10.000
DDOR NOVI SAD ADO - Novi Sad (Serbia)	RSD	2.579.597.280
Dialogo Assicurazioni S.p.A. - Milano	Euro	8.831.774,00
Dialogo Vita S.p.A. - Firenze	Euro	6.240.000
<hr/>		
Dominion Insurance Holding Ltd - Londra (GB)	Gbp	35.438.267,65
Effe Finanziaria S.p.A. - Firenze	Euro	516.500
Europa Tutela Giudiziaria S.p.A. - Milano	Euro	5.160.000
Eurosai Finanziaria di Partecipazioni S.r.l. - Torino	Euro	1.305.600
Finitalia S.p.A. - Milano	Euro	15.376.285
Finsai International S.A. - Lussemburgo	Euro	44.131.900
<hr/>		
Florence Centro di Chirurgia Ambulatoriale S.r.l. - Firenze	Euro	10.400
Fondiarria Nederland B.V. - Amsterdam (NL)	Euro	19.070
Immobiliare Litorella S.r.l - Milano	Euro	10.329
Immobiliare Lombarda S.p.A. - Milano	Euro	697.907.753,59
<hr/>		
Iniziative Valorizzazioni Edili - IN.V.ED. S.r.l. - Roma	Euro	10.329
Insedimenti Avanzati Nel Territorio I.A.T. S.p.A. - Roma	Euro	2.580.000
Italiberia Inversiones Financieras SL - Madrid	Euro	122.193.595
Liguria Società di Assicurazioni S.p.A. - Segrate (Mi)	Euro	23.000.000
Liguria Vita S.p.A. - Segrate (Mi)	Euro	6.000.000
Mantegna S.r.l. - Milano	Euro	10.000
Marina di Loano S.p.A. - Milano	Euro	5.536.000
Masaccio S.r.l. - Milano	Euro	10.000
Meridiano Aurora S.r.l. - Milano	Euro	10.000

Diretta	Percentuale di possesso		Interessenza di Gruppo
		Indiretta	
27,68%	Finadin - S.p.A. Finanziaria di Investimenti	3,00%	32,186%
60,00%	Saifin-Sainfinanziaria S.p.A.	40,00%	72,874%
100,00%			100,00%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	32,186%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	32,186%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	32,186%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	50,00%	16,093%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	51,00%	8,848%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	27,323%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	17,352%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	51,00%	16,415%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	27,323%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	32,186%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	32,186%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	27,323%
	Saiagricola S.p.A.	100,00%	31,175%
	Nuove Iniziative Toscane S.r.l.	99,66%	31,616%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	27,323%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	83,32%	26,817%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	99,85%	17,326%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	40,00%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	60,00%	23,287%
	Finsai International S.A.	100,00%	32,183%
	The Lawrence Re Ireland Ltd	100,00%	32,186%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	32,186%
	Saifin - Saifinanziaria S.p.A.	100,00%	32,186%
	BANCA SAI S.p.A.	100,00%	32,186%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	19,92%	
	Sainternational S.A.	43,92%	
	Sailux SA	36,15%	32,183%
	Casa di Cura Villanova S.r.l.	100,00%	32,186%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	32,186%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	27,323%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	78,88%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	11,15%	27,323%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	27,323%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	27,323%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	32,186%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	99,97%	32,176%
	Liguria SpA	100,00%	32,176%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	32,186%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	27,323%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	27,323%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	32,186%

Denominazione - Sede	Valuta	Capitale sociale
Meridiano Bellarmino S.r.l. - Torino	Euro	10.000
Meridiano Bruzzano S.r.l. - Torino	Euro	10.000
Meridiano Eur S.r.l. - Milano	Euro	10.000
Meridiano Orrizonti S.r.l. - Milano	Euro	10.000
Meridiano Primo S.r.l. - Torino	Euro	10.000
Meridiano Quarto S.r.l. - Torino	Euro	10.000
Meridiano Quinto Srl - Torino	Euro	800.000
Meridiano Risparmio S.r.l. - Milano	Euro	10.000
Meridiano Secondo S.r.l. - Torino	Euro	10.000
Meridiano Terzo S.r.l. - Torino	Euro	10.000
Milano Assicurazioni S.p.A. - Milano	Euro	251.217.463,64
Mizar S.r.l. - Roma	Euro	10.329
Novara Vita S.p.A. - Novara	Euro	106.000.000
Nuova Impresa Edificatrice Moderna S.r.l. - Roma	Euro	10.329
Nuove Iniziative Toscane S.r.l. - Firenze	Euro	26.000.000
Popolare Vita S.p.A. - Verona	Euro	87.600.005
Pontormo S.r.l. - Milano	Euro	120.000
Portofino Vetta S.r.l. - Firenze	Euro	10.400
Progetto Bicocca La Piazza S.r.l. - Milano	Euro	3.151.800
Pronto Assistance S.p.A. - Torino	Euro	2.500.000
Pronto Assistance Servizi S.p.A. - Torino	Euro	516.000
Ristrutturazioni Edili Moderne - R.EDIL.MO S.r.l. - Roma	Euro	10.329
SAI Asset Management SGR SpA - Milano	Euro	5.000.000
SAI Holding Italia S.p.A. - Torino	Euro	143.100.000
SAI Investimenti S.G.R. S.p.A. - Torino	Euro	3.913.588
Sai Mercatili Mobiliari Sim S.p.A. - Milano	Euro	20.000.000
Saigricola S.p.A. Società Agricola - Torino	Euro	50.000.000
Saifin - Saifinanziaria S.p.A. - Torino	Euro	102.258.000
SAILUX S.A. - Lussemburgo	Euro	30.000.000
Sainternational S.A. - Lussemburgo	Euro	154.000.000
Salevox S.r.l. - Torino	Euro	50.000
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	16.500.000
Scontofin S.A. - Lussemburgo	Euro	75.000
Service Gruppo Fondiaria-Sai S.r.l. - Firenze	Euro	104.000

Percentuale di possesso		Interessenza
Diretta	Indiretta	di Gruppo
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00% 27,323%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00% 27,323%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00% 17,352%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00% 17,352%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00% 27,323%
	SAI Holding Italia S.p.A.	100,00% 32,186%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	100,00% 32,186%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	100,00% 32,186%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00% 27,323%
	SAI Holding Italia S.p.A.	100,00% 32,186%
0,28%	Fondiarìa-SAI S.p.A.	51,10%
	Fondiarìa Nederland BV	1,850%
	Novara Vita S.p.A.	0,02%
	Pronto Assistance S.p.A.	0,07%
	SAI Holding Italia S.p.A.	0,63%
	SAI International	0,25% 17,632%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00% 27,323%
	SAI Holding Italia S.p.A.	50,00% 16,093%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00% 27,323%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	96,88%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	3,12% 31,723%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	50,00% 16,093%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00% 27,323%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	100,00% 32,186%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	74,00% 20,219%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	100,00% 32,186%
	Pronto Assistance S.p.A.	60,00%
	Saifin - Saifinanziaria S.p.A.	40,00% 32,186%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00% 27,323%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	100,00% 32,186%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	100,00% 32,186%
20,00%	Fondiarìa-SAI S.p.A.	51,00%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	29,00% 41,446%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	100,00% 32,186%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	92,00%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	6,80%
	Pronto Assistance S.p.A.	1,19% 31,175%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	100,00% 32,186%
	Saifin - Saifinanziaria S.p.A.	99,99%
	Finsai International	0,01% 32,186%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	99,99% 32,183%
	Starvox S.p.A.	100,00% 32,186%
	Saiagricola S.p.A. Società agricola	100,00% 31,175%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	99,99% 32,183%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	50,00%
	Sasa Assicurazioni Riassicurazioni S.p.A.	50,00% 32,186%
	Finadin - S.p.A. Finanziaria di Investimenti	70,00%
	SAILUX S.A.	19,00% 51,012%
	Fondiarìa-SAI S.p.A.	70,00%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	30,00% 27,735%

Denominazione - Sede	Valuta	Capitale sociale
Servizi Salute e Malattia S.c.r.l. - Milano	Euro	1.000.000
Siat Società Italiana Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A. - Genova	Euro	38.000.000
SIM Etoile S.A.S. - Parigi	Euro	3.049.011,34
Sintesi Seconda S.r.l. - Milano	Euro	10.400
Systema Vita S.p.A. - Firenze	Euro	6.240.000
Società Edilizia Immobiliare Sarda S.E.I.S. S.p.A. - Cagliari	Euro	3.877.500
Sogeint S.r.l. - Milano	Euro	100.000
SRP Asset Management S.A. - Lugano	Fr.Sv.	1.000.000
Starvox S.p.A. - Torino	Euro	258.000
Stimma S.r.l. - Firenze	Euro	10.000
Systema Compagnia di Assicurazioni S.p.A. - Milano	Euro	5.164.600
The Lawrence Re Ireland Ltd - Dublino (IRL)	Euro	635.000
The Lawrence Life Assurance Co. Ltd - Dublino (IRL)	Euro	802.886
Tikal R.E. Fund		
Trenno Ovest S.r.l. - Torino	Euro	10.000

Percentuale di possesso		Interessenza di Gruppo
Diretta	Indiretta	
	Fondiarria-SAI S.p.A.	78,97%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	19,09%
	BANCA SAI S.p.A.	0,04%
	Bim Vita S.p.A.	0,01%
	Dialogo Assicurazioni S.p.A.	0,02%
	Finitalia	0,02%
	Liguria Società di Assicurazioni S.p.A.	0,22%
	Liguria Vita S.p.A.	0,02%
	Novara Vita S.p.A.	0,51%
	Pronto Assistance S.p.A.	0,03%
	Pronto Assistance Servizi S.p.A.	0,41%
	Sai MercatiI Mobiliari Sim S.p.A. - Milano	0,01%
	Sasa Assicurazioni Riassicurazioni S.p.A.	0,49%
	Sasa Vita S.p.A.	0,05%
	Starvox S.p.A.	0,09%
	Systema Compagnia di Assicurazioni S.p.A.	0,01%
	Systema Vita	0,01%
	SAI Asset Management SGR SpA	0,01%
	SAI Holding Italia S.p.A.	94,69%
	Fondiarria-SAI S.p.A.	99,99%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%
	Fondiarria-SAI S.p.A.	100,00%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	51,67%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%
	SAI International S.A.	100,00%
	Fondiarria-SAI S.p.A.	100,00%
	Fondiarria-SAI S.p.A.	100,00%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%
	Fondiarria Nederland B.V.	100,00%
	Fondiarria Nederland B.V.	100,00%
	Fondiarria-SAI S.p.A.	53,18%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	16,25%
	Meridiano Risparmio SpA	5,72%
	Meridiano Eur SpA	19,11%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%
		29,270%
		30,477%
		32,183%
		27,323%
		32,186%
		14,117%
		17,352%
		32,183%
		32,186%
		32,186%
		17,352%
		32,186%
		32,186%
		25,092%
		27,323%

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

Villa Ragionieri S.r.l. - Firenze	Euro	78.000
-----------------------------------	------	--------

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
DDOR Auto Doo - Novi Sad (Serbia)	Euro	9.260,97
DDOR Penzija Plus Ad - Novi Sad (Serbia)	Rsd	102.606.250
DDOR Vestans Doo - Novi Sad (Serbia)	Euro	4.794,33
Global Card Service S.r.l. - Segrate (MI)	Euro	98.800
Liguria Direzione S.r.l. (in liquidazione) - Treviso	Euro	36.400
Saint George Capital Management S.A. - Lugano (CH)	Fr.Sv.	500.000
Wave Technologies - Torino (TO)*	Euro	99.500

* Società controllata da UNISERVIZI GRUPPO FONDIARIA ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n.3, del codice civile, pur non detenendo alcuna partecipazione nella società stessa.

Percentuale di possesso		Interessenza di Gruppo	
Diretta	Indiretta		
0,02%	Fondiarria-SAI S.p.A.	63,37%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	28,00%	
	Systema Vita S.p.A.	0,02%	
	Systema Compagnia di Assicurazioni S.p.A.	0,18%	
	Dialogo Assicurazioni S.p.A.	0,20%	
	Europa Tutela Giudiziaria S.p.A.	0,02%	
	Finitalia S.p.A.	0,02%	
	The Lawrence Re Ireland Ltd	0,02%	
	Capitalia Assicurazioni S.p.A.	0,02%	
	Banca Sai S.p.A.	0,02%	
	Dialogo Vita S.p.A.	0,02%	
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	0,02%	
	Pronto Assistance S.p.A.	0,90%	
	Saiagricola S.p.A. Società agricola	0,02%	
	Sai Investimenti Sgr	0,02%	
	SAI Asset Management SGR SpA	0,02%	
	Sai Mercati Mobiliari Sim S.p.A.	0,02%	
	Sasa Assicurazioni Riassicurazioni S.p.A.	5,85%	
	Sasa Vita S.p.A.	0,34%	
	Service Gruppo Fondiarria-SAI	0,02%	
	Siat S.p.A.	0,84%	
	Starvox S.p.A.	0,02%	27,961%
	Fondiarria-SAI S.p.A.	100,00%	32,186%
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%	31,188%
	DDOR Novi Sad Ado	100,00%	26,817%
	DDOR Novi Sad Ado	100,00%	26,817%
	DDOR Novi Sad Ado	100,00%	26,817%
	Liguria Vita SpA	51,00%	
	Liguria Assicurazioni SpA	44,00%	30,567%
	Liguria SpA	100,00%	32,176%
	Banca Gesfid S.A.	100,00%	32,186%
	Fondiarria-SAI S.p.A.	15,00%	4,828%

Denominazione - Sede	Valuta	Capitale sociale
SOCIETA' COLLEGATE		
Società valutate con il metodo del patrimonio netto		
A 7 S.r.l. - Milano	Euro	200.000
Borsetto S.r.l. - Torino	Euro	1.255.322,11
Butterfly Am S.a.r.l. - Lussemburgo	Euro	41.664
City Life S.r.l. - Milano	Euro	150.000
Consulenza Aziendale per l'informatica SCAI S.p.A. - Torino	Euro	1.040.000
Ex Var S.c.s. - Lussemburgo	Euro	307.692
Fin. Priv. S.r.l. - Milano	Euro	20.000
Fondiarria-SAI Servizi Tecnologici S.r.l. - Firenze	Euro	120.000
Garibaldi S.C.S. - Lussemburgo	Euro	1.001
IGLI S.p.A. - Milano	Euro	24.120.000
Metropolis S.p.A. - Firenze	Euro	120.000
Penta Domus SpA - Torino	Euro	120.000
Progetto Alfiere S.p.A. - Roma	Euro	120.000
Servizi Immobiliari Martinelli S.p.A. - Cinisello Balsamo (MI)	Euro	100.000
Società Funivie del Piccolo San Bernardo S.p.A. - La Thuile (AO)	Euro	9.213.417,50
Sviluppo centro est S.r.l. - Roma	Euro	10.000,00
Società valutate al valore di carico		
MB Venture Capital Fund I Participating Company DI N.V. - Amsterdam	Euro	50.000
Quintogest S.p.A. (ex quinto italia S.p.A.) - Milano	Euro	3.000.000
Società Finanz. Per Le Gest. Assicurative S.r.l. in liquid. - Roma	Euro	47.664.600
Soaimpanti - Organismi di Attestazione S.p.A. in liquidazione - Milano	Euro	588.892
Ufficio Centrale Italiano S.c.a r.l. - Milano	Euro	510.000

Diretta	Percentuale di possesso		Interessenza di Gruppo
		Indiretta	
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	20,00%	5,465%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	44,93%	12,276%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	19,99%	5,462%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	26,67%	7,287%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	30,07%	9,678%
20,00%	Fondiaria-SAI S.p.A.	18,00%	
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	10,00%	28,526%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	28,57%	9,196%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	51,00%	16,415%
	Milano Assicurazioni S.p.A.	47,95%	8,320%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	33,33%	9,105%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	29,73%	8,124%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	20,00%	5,465%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	19,00%	5,192%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	20,00%	5,465%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	27,38%	7,480%
	Immobiliare Lombarda S.p.A.	40,00%	10,930%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	30,00%	9,656%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	49,00%	15,771%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	14,91%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	7,50%	6,099%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	21,64%	6,964%
	Fondiaria-SAI S.p.A.	14,14%	
	SIAT S.p.A.	0,10%	
	Milano Assicurazioni S.p.A.	10,98%	

PARTE B

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

STATO PATRIMONIALE – ATTIVITA'

1. ATTIVITA' IMMATERIALI

Si compongono come segue:

	30.06.08	31.12.07	Variazione
Avviamento	1.699.908	1.537.933	161.975
Altri Attivi immateriali	308.178	280.005	28.173
Totale	2.008.086	1.817.938	190.148

Avviamento

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

	30.06.08	31.12.07	Variazione
Avviamento derivante dall'incorporazione de La Fondiaria S.p.A.	504.763	504.763	-
Avviamenti iscritti nel consolidato di Milano Assicurazioni S.p.A.	167.379	167.379	-
Altri avviamenti	1.692	2.031	(340)
Differenze da consolidamento	1.026.074	863.760	162.314
Valore a fine esercizio	1.699.908	1.537.933	161.975

Il Gruppo verifica la recuperabilità degli avviamenti allocati alle CGU - Cash Generating Units - almeno una volta l'anno o più frequentemente se vi sono indicatori di perdite di valore.

Si rinvia a quanto espresso nel bilancio al 31/12/2007 per la descrizione delle metodologie utilizzate per la determinazione del valore recuperabile degli avviamenti iscritti.

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

La voce Differenze da consolidamento si incrementa, tenendo conto della variazione cambi, di € migl. 162.314 in seguito all'acquisizione da parte di Fondiaria-SAI S.p.A. della società assicuratrice serba DDOR Novi Sad Ado, avvenuta nello scorso mese di gennaio. Tale valore, da ritenersi provvisorio ai sensi dell'IFRS 3.62, trova fondamento nei processi valutativi a supporto della definizione del prezzo con la parte venditrice.

Nel semestre in esame non vi sono altre indicazioni che gli avviamenti iscritti abbiano subito riduzioni rispetto al valore contabile esistente al 31/12/2007, già assoggettato a test di impairment ai sensi dello IAS 36.

Altre Attività Immateriali

Le altre attività immateriali ammontano a € migl. 308.178 (€ migl. 280.005 al 31/12/2007) e sono composte, per tipologia, come segue:

	Valore di carico lordo	Fondo amm.to e perdite durevoli	Valore netto	Valore netto 2007
Spese per studi e ricerche	206.894	(171.627)	35.267	34.582
Diritti di utilizzazione	10.698	(7.685)	3.013	2.436
Altre attività immateriali	350.473	(80.575)	269.898	242.987
Totale	568.065	(259.887)	308.178	280.005

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

Le attività immateriali di cui sopra hanno vita utile definita e sono conseguentemente ammortizzate lungo la stessa. Le spese per studi e ricerche sono costituite dalla capitalizzazione, avvenuta nel 2008 ed in esercizi precedenti, dei costi sostenuti per la predisposizione di infrastrutture tecnologiche ed applicative aventi durata pluriennale.

In particolare esse comprendono gli oneri per la predisposizione ed il funzionamento del sistema sinistri di Gruppo e gli oneri per l'integrazione funzionale ed informatica delle varie entità giuridiche. Il loro periodo di ammortamento è di tre anni o cinque anni in relazione alle caratteristiche e la vita utile delle stesse.

L'importo delle Altre Attività Immateriali si incrementa per effetto della valorizzazione del portafoglio di DDOR Novi Sad per €migl. 48.473, al netto della quota di ammortamento di periodo e tenuto conto della variazione del tasso di cambio. Tale valore è da ritenersi provvisorio ai sensi dell'IFRS 3.62.

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

2. ATTIVITA' MATERIALI

Ammontano complessivamente a € migl. 1.246.959 (€ migl. 1.205.771 al 31/12/2007) con un incremento di €migl. 41.188.

Le Attività materiali risultano così suddivise:

	Immobili		Terreni		Altre attività materiali		Totale	
	30.06.08	31.12.07	30.06.08	31.12.07	30.06.08	31.12.07	30.06.08	31.12.07
Valore di carico lordo	1.041.238	1.004.495	79.182	79.159	371.879	351.310	1.492.299	1.434.964
Fondo ammortamento e perdite durevoli di valore	(83.796)	(79.780)	-	-	(161.544)	(149.413)	(245.340)	(229.193)
Valore netto	957.442	924.715	79.182	79.159	210.335	201.897	1.246.959	1.205.771

La voce relativa ai terreni rappresenta la componente a vita utile indefinita scorporata dai fabbricati ad uso diretto ad intera proprietà. Lo scorporo è avvenuto sulla base di apposite perizie redatte da esperti indipendenti con riferimento alla data di transizione ai principi contabili internazionali (1° gennaio 2004), mentre per gli acquisti successivi alla stessa, per il tramite di perizie redatte con riferimento alla data dell'acquisto.

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

L'incremento di valore degli immobili è imputabile, quanto a € mil. 45,8, al patrimonio immobiliare della neoacquisita DDOR Novi Sad.

Nella voce sono compresi anche gli immobili detenuti dal Gruppo Immobiliare Lombarda che sono considerati rimanenze e sono pertanto valutati ai sensi dello IAS 2.

Il loro contributo al consolidato ammonta a €mil. 732 (€mil. 746 al 31/12/2007).

Nessun immobile del Gruppo rientrante nella macrovoce è soggetto a restrizioni sulla titolarità e proprietà, né sono stati registrati a conto economico significativi risarcimenti ottenuti per riduzione di valore, perdite o dismissioni e danneggiamenti.

Le "altre attività materiali" comprendono prevalentemente la dotazione di beni strumentali del Gruppo per l'esercizio dell'attività, quali arredi, impianti ed attrezzature d'ufficio, nonché le scorte e rimanenze finali delle società esercenti attività agricola valutate ai sensi dello IAS 2. Comprendono inoltre gli acconti versati dalla controllata Milano Assicurazioni S.p.A. in relazione alle operazioni immobiliari riguardanti le aree poste in Milano, via Lancetti; Milano, via Confalonieri-via de Castillia (Lunetta dell'Isola) e Roma, via Fiorentini, per un ammontare complessivo di €mil. 144 al 30/06/2008 (€mil. 148 al 31/12/2007).

3. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

Esse risultano così composte:

	30.06.08	31.12.07	Variazione
Riserve tecniche Danni a carico dei riassicuratori	642.429	699.707	(57.278)
Riserve tecniche Vita a carico dei riassicuratori	205.718	205.600	118
Riserve di classe D a carico dei riassicuratori	-	-	-
Totale	848.147	905.307	(57.160)

Di queste € mil. 605 si riferiscono alla riassicurazione passiva (€ mil. 658 al 31/12/2007), mentre €mil. 243 riguardano riserve a carico dei retrocessionari (€mil. 247 al 31/12/2007).

4. INVESTIMENTI

Si compongono come segue:

	30.06.08	31.12.07	Variazione
Investimenti immobiliari	2.281.162	2.166.249	114.913
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	241.838	228.537	13.301
Finanziamenti e crediti	1.697.130	1.346.296	350.834
Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.288.226	23.286.101	(2.997.875)
Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico	10.266.671	10.946.638	(679.967)
Totale	34.775.027	37.973.821	(3.198.794)

Investimenti Immobiliari

Nell'ambito della voce sono compresi tutti gli immobili posseduti dal Gruppo destinati alla locazione a terzi o detenuti per finalità di investimento volte a un apprezzamento del valore degli stessi nel tempo.

Gli investimenti immobiliari sono esposti al costo di acquisto conformemente a quanto previsto dallo IAS 16 (a cui lo IAS 40 rinvia nel caso di adozione del modello del costo): ai fini contabili il Gruppo ha provveduto a scorporare il valore del terreno dal valore degli immobili interamente posseduti, considerato che tale componente, essendo a vita utile indefinita, non deve essere ammortizzata.

Lo scorporo della componente terreno da quella relativa al fabbricato è avvenuto sulla base dei valori di perizia aggiornati alla data di transizione ai principi contabili internazionali (01/01/2004) mentre, per gli acquisti successivi lo scorporo è avvenuto sulla base di perizie esterne riferite alla data di acquisto.

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

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

	30.06.08	31.12.07	Variazione
Valore di carico lordo	2.568.017	2.429.219	138.798
Fondo ammortamento e perdite durevoli di valore	(286.855)	(262.970)	(23.885)
Valore netto	2.281.162	2.166.249	114.913

Si segnala che l'incremento intervenuto nel corso del semestre è imputabile prevalentemente agli acquisti, da parte del Fondo Tikal R.E., degli immobili siti in Milano - via dei Missaglia e via Frascini - e in Roma - via del Dragoncello. In particolare gli ultimi due, acquistati dal Gruppo Immobiliare Lombarda costituiscono un'operazione infragruppo che ha comportato la ri classifica del costo storico di Gruppo dalle Attività materiali agli Investimenti Immobiliari.

A tale incremento va aggiunto l'ulteriore versamento, per € mil. 21, eseguito dal Fondo Tikal per l'acquisto di cosa futura relativo alla realizzazione di un complesso alberghiero - centro congressi nell'area sita nel Comune di Pero.

Si segnala che nel corso del periodo i ricavi per canoni da investimenti immobiliari sono ammontati a circa €mil. 48.

Non esistono limiti significativi alla realizzabilità degli investimenti immobiliari per effetto di restrizioni di legge o contrattuali o vincoli di altra natura.

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

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

Tra le società collegate sono comprese le entità detenute dal Gruppo e valutate con il metodo del patrimonio netto.

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

Le partecipazioni in Società collegate più significative sono quelle detenute da Fondiaria-SAI S.p.A. nella collegata Fin.Priv. S.r.l. per € mil. 42, nonché quelle detenute dalla controllata Immobiliare Lombarda in IGLI S.p.A., City Life S.r.l., Butterfly AM S.a.r.l. e Progetto Alfieri S.p.A. (rispettivamente €mil. 106, €mil. 46, €mil. 6 ed €mil. 5).

Gli adeguamenti di valore imputati a conto economico nel semestre per effetto della valutazione delle partecipazioni in Società collegate ammontano a € mil. -3,7, principalmente riferibili principalmente ad IGLI (€mil. -1,8) e Citylife (€mil. -0,9).

Finanziamenti e crediti

Presentano la seguente composizione:

	30.06.08	31.12.07	Variazione
Crediti verso banche per depositi interbancari e verso la clientela bancaria	554.325	472.179	82.146
Titoli di debito	99.270	102.327	(3.057)
Operazioni di pronti contro termine e riporti	295.524	29.820	265.704
Prestiti su polizze vita	64.329	66.858	(2.529)
Depositi presso riassicuratrici	31.410	32.272	(862)
Crediti verso agenti subentrati per rivalsa e indennizzi corrisposti ad agenti cessati	204.434	208.846	(4.412)
Altri finanziamenti e crediti	447.838	433.994	13.844
Totale	1.697.130	1.346.296	350.834

La voce crediti verso banche per depositi interbancari e verso la clientela bancaria accoglie il credito delle consolidate BancaSAI e Banca Gesfid verso altri istituti di credito per depositi attivi per €migl. 168.736 e il credito verso la clientela bancaria per €migl. 385.589.

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

Le operazioni di pronti contro termine si riferiscono a operazioni aperte da Fondiaria-SAI S.p.A., da Milano Assicurazioni S.p.A. e SAI Mercati Mobiliari SIM.

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

Gli altri finanziamenti e crediti comprendono il credito per €mil. 167 iscritto a fronte della vendita a termine delle azioni Intesa SanPaolo di proprietà di Fondiaria-SAI S.p.A. per il tramite del mandatory convertibile esclusivamente in azioni Intesa SanPaolo, emesso dalla controllata Sainternational nel settembre 2004. Tale credito è stato oggetto di attualizzazione, considerato il profilo temporale di scadenza della vendita a termine sottostante l'emissione del mandatory, con un effetto positivo sul conto economico di periodo di €mil. 2,6.

Negli altri finanziamenti e crediti sono compresi €mil. 16 relativi a finanziamenti in conto capitale concessi dalla Immobiliare Lombarda alle sue collegate. Residua un finanziamento non assistito da garanzie reali verso la S.c.s. Ex Var pari ad €mil. 34 concesso per €mil. 14 dalla Capogruppo, per €mil. 13 da Fondiaria-SAI S.p.A. e per €mil. 7 da Immobiliare Lombarda S.p.A. La voce comprende inoltre €mil. 29 di finanziamenti erogati alla Società collegata Garibaldi s.c.s. correlabili al progetto immobiliare di sviluppo dell'area sita in Milano, denominata "Garibaldi Repubblica".

Sono infine accolti €mil. 183,8 relativi ai crediti al consumo vantati dalla controllata Finitalia verso la clientela.

Attività Finanziarie disponibili per la vendita

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

Le attività finanziarie considerate si ripartiscono come segue:

	30.06.08	31.12.07	Variazione
Titoli di capitale	2.238.187	3.047.626	(809.439)
Quote di OICR	798.913	842.180	(43.267)
Titoli di debito	17.248.301	19.393.520	(2.145.219)
Altri investimenti finanziari	2.825	2.775	50
Totale	20.288.226	23.286.101	(2.997.875)

Tra i titoli di capitale sono compresi titoli quotati per €mil. 2.197, mentre tra i titoli di debito quelli quotati raggiungono €mil. 16.559.

La riduzione degli investimenti AFS consegue prevalentemente agli adeguamenti al fair value rilevati alla fine del semestre, frutto delle tensioni finanziarie manifestatesi nella prima parte dell'anno, cui si aggiunge il decremento, pari a €mil. 861, riconducibile al deconsolidamento della compagnia Po Vita. La voce comprende inoltre €mil. 35 della neoacquisita DDOR Novi Sad.

Si segnala inoltre che per alcune partecipazioni azionarie i cui fair value presentano, alla data del 30/06/2008, scostamenti negativi rispetto ai valori storici di carico (scostamenti che trovano peraltro evidenza nella componente negativa della Riserva AFS), il Gruppo non ha ritenuto opportuno evidenziare perdite permanenti di valore. Infatti è ragionevole, in questa fase di tensione dei mercati finanziari, focalizzare l'attenzione sui fondamentali e i valori impliciti di detti strumenti finanziari rispetto al fair value rappresentato dalle sole quotazioni di Borsa al 30/06/2008.

Tra i titoli di capitale segnaliamo la partecipazione detenuta dal Gruppo nella Banca d'Italia pari al 2%. Tale partecipazione è valutata al costo in assenza di un mercato attivo di riferimento e vista l'ampia variabilità delle possibili stime di valore di tale investimento.

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

Complessivamente evidenziamo l'effetto della valutazione a fair value che ha un impatto positivo, per la quota di competenza del Gruppo ed al lordo degli effetti fiscali, di €mil. 44,3 (positivo per €mil. 476,4 al 31/12/2007) per i titoli di capitale e le quote di OICR, e negativo per €mil. 475,3 (rispetto ad un impatto negativo di €mil. 239,1 al 31/12/2007) per i titoli di debito.

Attività Finanziarie valutate a fair value rilevato a Conto Economico

Si ripartiscono come segue:

	30.06.08	31.12.07	Variazione
Titoli di capitale	237.550	286.123	(48.573)
Quote OICR	1.177.888	1.795.862	(617.974)
Titoli di debito	8.168.570	8.323.615	(155.045)
Altri investimenti finanziari	682.663	541.038	141.625
Totale	10.266.671	10.946.638	(679.967)

Si segnala che la componente relativa alle attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico ammonta a €mil. 8.488 e che nella medesima sono compresi gli investimenti il cui rischio è a carico degli assicurati vita e derivanti dalla gestione dei fondi pensione per €mil. 8.117 (€mil. 9.510 al 31/12/2007).

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

La variazione sconta il deconsolidamento di Po Vita: il contributo della compagnia al 31/12/2007 ammontava a €mil. 1.166.

Fra gli altri strumenti finanziari sono inoltre compresi strumenti derivati della Capogruppo iscritti ad un fair value pari a €migl. 6.178.

5. CREDITI DIVERSI

Presentano la seguente composizione:

	30.06.08	31.12.07	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.686.101	1.812.015	(125.914)
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	168.445	183.476	(15.031)
Altri crediti	544.692	580.564	(35.872)
Totale	2.399.238	2.576.055	(176.817)

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

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

	30.06.08	31.12.07	Variazione
Crediti verso assicurati per premi dell'esercizio	730.001	874.833	(144.832)
Crediti verso assicurati per premi di esercizi precedenti	56.320	25.876	30.444
Crediti verso intermediari di assicurazione	572.164	645.455	(73.291)
Crediti c/c compagnie	245.986	181.073	64.913
Somme da recuperare da assicurati e da terzi	81.630	84.778	(3.148)
Totale	1.686.101	1.812.015	(125.914)

I crediti derivanti da rapporti di riassicurazione comprendono € migl. 94.766 di crediti verso compagnie di assicurazione e riassicurazione per operazioni di riassicurazione e €migl. 73.679 verso intermediari di riassicurazione.

Negli altri crediti sono ricompresi:

- crediti commerciali per € mil. 159 composti principalmente da crediti verso clienti;
- crediti verso l'Amministrazione Finanziaria per € mil. 180, relativi, in prevalenza, a posizioni chieste a rimborso e crediti Iva, di cui €mil. 26 rappresentati dal credito di Fondiaria-SAI S.p.A. con l'Agenzia delle Entrate - Dre della Toscana - relativo all'accordo transattivo finalizzato ad accelerare ed ottimizzare l'incasso di alcuni crediti chiesti a rimborso, relativi a posizioni già definite;
- € mil. 24 per anticipi versati dalla controllata Immobiliare Lombarda ai fornitori per iniziative immobiliari da realizzare su aree edificabili.
- € mil. 12 di crediti della controllata Popolare Vita per la gestione delle polizze Unit Linked;
- €mil 6 di crediti della controllata Finadin S.p.A. versati a titolo di caparra confirmatoria per l'acquisizione del 40% delle quote di un costituendo Fondo Immobiliare che investirà nel complesso denominato "Sporting Mirasole". L'operazione comporterà un'ulteriore esborso di €mil. 18.

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

6. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

Essi sono così composti:

	30.06.08	31.12.07	Variazione
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	10.558	15.909	(5.351)
Costi di acquisizione differiti	256.715	290.517	(33.802)
Attività fiscali differite	157.018	103.920	53.098
Attività fiscali correnti	150.570	149.310	1.260
Altre attività	336.608	277.675	58.933
Totale	911.469	837.331	74.138

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

Alla data del 30/06/2008 la voce comprende i valori di carico dei seguenti immobili di proprietà della controllata International Strategy s.r.l., per i quali è stato stipulato un compromesso di vendita o la cui dismissione è stata deliberata dai competenti organi statuari:

- Milano – Corso Buenos Aires 77/79;
- Trieste – Via De Amicis 1/17.

Costi di acquisizione differiti

I costi di acquisizione differiti, pari a € migl. 256.715 (€ migl. 290.517 al 31/12/2007) si riferiscono in prevalenza alle provvigioni di acquisizione da ammortizzare sui contratti pluriennali. Tali ammontari risultano differiti ed ammortizzati in circa sette anni per i Rami Danni e in sei anni per i Rami Vita, come risulta dalle analisi effettuate sulla durata media dei contratti in portafoglio. Il differimento risulta coerente con i principi di competenza economica.

La diminuzione dei costi di acquisizione differiti è imputabile al venir meno dell'obbligo di pluriennalità sui contratti dei Rami Danni, il che pone, in sostanza, tale attivo in condizioni di run-off: l'impatto a conto economico nei Rami Danni è stato negativo per €migl. 40.833 (era positivo per €migl. 4.782 al 30/06/2007).

Attività fiscali differite

Ammontano a € migl. 157.018 (€ migl. 103.920 al 31/12/2007) e sono calcolate sull'ammontare complessivo delle differenze temporanee fra il valore contabile delle attività e passività di bilancio ed il rispettivo valore fiscale secondo il principio del "balance sheet liability method" previsto dallo IAS 12 in relazione alla probabilità del loro recupero correlata alla capacità di generare con continuità redditi imponibili positivi.

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

Attività fiscali correnti

Le attività fiscali correnti, pari a €migl. 150.570 (€migl. 149.310 al 31/12/2007) si riferiscono a crediti verso le amministrazioni finanziarie per acconti d'imposta, ritenute e crediti per imposte sul reddito, previa compensazione, ove consentito, con le passività fiscali correnti in ottemperanza a quanto previsto dallo IAS 12.

Nell'ambito di tale voce sono altresì contabilizzati gli importi versati a titolo di imposta di cui all'art. 1 comma 2 del D.L. n 209/02 come convertito dall'art. 1 della legge 265/2002 e successive modificazioni. Ciò in ottemperanza a quanto previsto dal Regolamento Isvap n. 7/2007, anche se le attività suddette a rigore non rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 12, non trattandosi di imposte sul reddito.

Altre attività

Le altre attività ammontano ad €migl. 336.608 (€migl. 277.675 al 31/12/2007) ed includono, tra l'altro, commissioni differite passive su contratti di investimento degli assicurati vita per €mil. 67, accertamenti di partite attive di competenza per €mil. 30, cedole in corso di accreditamento per €mil. 24, vendite titoli in attesa di accreditamento per €mil. 8, indennizzi pagati ad agenti in attesa di applicazione di rivalsa per €mil. 10 e polizze indennità di anzianità per €mil. 5.

Nella voce sono compresi anche bonifici in partenza per €mil. 15, €mil. 4 per ri.ba. Sbf in caveau ed €mil. 1 per acconti relativi alla ritenuta fiscale sugli interessi maturati sui conti correnti bancari.

Residuano inoltre €mil. 49 relativi alla rettifica al contributo provvisorio erogato al Fondo Gestione Vittime della Strada.

7. DISPONIBILITA' LIQUIDE

Ammontano complessivamente a €migl. 604.413 (€migl. 723.928 al 31/12/2007).

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

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

STATO PATRIMONIALE – PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'

1. PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio Netto consolidato, pari a € migl. 4.206.420 comprensivo di risultato d'esercizio e delle quote di terzi, si decrementa di € migl. 630.850 rispetto al 31/12/2007.

Si riporta di seguito la composizione delle riserve patrimoniali:

	30.06.08	31.12.07	Variazione
Patrimonio netto di Gruppo	841.900	923.291	(81.391)
Capitale	410.340	410.340	-
Altri strumenti patrimoniali	-	-	-
Riserve di capitale	21	-	21
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	390.418	272.306	118.112
(Azioni proprie)	(43.183)	(43.176)	(7)
Riserva per differenze di cambio nette	(35)	(515)	480
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.881)	122.256	(124.137)
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	33.632	23.002	10.630
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	52.588	139.078	(86.490)
Patrimonio netto di terzi	3.364.520	3.913.979	(549.459)
Capitale e riserve di terzi	3.190.139	3.088.289	101.850
Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	(19.327)	366.858	(386.185)
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	193.708	458.832	(265.124)
Totale	4.206.420	4.837.270	(630.850)

Ai fini dell'informativa richiesta si segnala che:

- il capitale sociale risulta composto da n. 410.340.220 azioni ordinarie del valore nominale di €1 cadauna, come al 31 dicembre 2007;
- nel semestre sono stati pagati dividendi per €6.155.103,30 pari a €0,015 per azione.

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

Natura e finalità delle altre riserve

Le riserve di utili e le altre riserve patrimoniali comprendono le altre riserve di patrimonio netto della Capogruppo, incrementate dall'attribuzione del risultato

d'esercizio 2007 e dalle riserve che accolgono gli effetti delle operazioni di consolidamento.

Il patrimonio netto di pertinenza di terzi, comprensivo del risultato, rileva un decremento di €migl. 549.459

Azioni proprie

Ammontano a €mil.43,2 (€mil. 43,2 al 31/12/2007). Tale posta accoglie il valore di carico contabile degli strumenti rappresentativi di capitale della controllante Premafin HP S.p.A., detenuti da altre società del Gruppo.

La voce ha segno negativo secondo quanto previsto dallo IAS 32.

Riserve per differenze di cambio nette

La voce, negativa per €migl. 35 (negativa per €migl. 515 al 31/12/2007), accoglie le differenze di conversione derivanti dalla traduzione in moneta di conto del bilancio di alcune controllate estere residenti in paesi al di fuori dell'area Euro.

Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce, negativa per €migl. 1.881 (€migl. 122.256 al 31/12/2007), accoglie gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita. Essa è espressa al netto sia della correlata fiscalità differita, sia della parte attribuibile agli assicurati e imputata alle passività assicurative.

Gli importi negativi che la compongono riguardano sia titoli obbligazionari governativi ad elevato rating, sia titoli di capitale emessi da primarie società quotate il cui andamento gestionale non presenta criticità.

Come già rilevato a commento degli Investimenti Afs, in questa fase di tensione dei mercati finanziari, il Gruppo non ha ritenuto opportuno rilevare perdite permanenti di valore in considerazione dei fondamentali e dei valori impliciti che detti strumenti finanziari esprimono.

Altri utili e perdite dell'esercizio rilevati direttamente nel patrimonio

La voce, pari a €migl. 33.632 (€migl. 23.002 al 31/12/2007), accoglie l'effetto cumulato dello storno delle plusvalenze realizzate su partecipazioni controllate per €mil. 18. Infatti le transazioni che hanno per oggetto azioni di controllate e che non comportano perdita o acquisizione del controllo non influenzano il risultato consolidato, in quanto sono interpretate come mere modifiche dell'assetto proprietario del Gruppo. Fanno eccezione i soli risultati acquisiti sulle gestioni separate dei Rami Vita.

Il residuo si riferisce prevalentemente agli utili e perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario e all'imputazione direttamente nel patrimonio netto degli utili e delle perdite di natura attuariale, conseguenti all'applicazione dello IAS 19.

2. ACCANTONAMENTI

Si distinguono in:

	30.06.08	31.12.07	Variazione
Accantonamenti connessi ad aspetti fiscali	2.111	2.049	62
Altri accantonamenti	291.076	255.237	35.839
Totale	293.187	257.286	35.901

Gli altri accantonamenti accolgono ammontari per i quali non vi è certezza in merito alla scadenza o all'importo della spesa futura richiesta per l'adempimento.

Nel corso del semestre il fondo si incrementa di €mil. 35,8 a fronte di maggiori accantonamenti stanziati da Fondiaria-SAI S.p.A. e da Milano Assicurazioni S.p.A. prevalentemente per il rischio di potenziali contenziosi con controparti istituzionali. Per il residuo gli altri accantonamenti non presentano sostanziali variazioni rispetto alla composizione del fondo rilevata a fine esercizio. La movimentazione di periodo è legata ai normali rigiri gestionali intervenuti nel primo semestre dell'esercizio.

3. RISERVE TECNICHE

Si riporta il dettaglio delle riserve tecniche:

	30.06.08	31.12.07	Variazione
Riserve tecniche Rami Danni	11.375.994	11.605.682	(229.688)
Riserve tecniche Rami Vita	13.806.607	15.178.062	(1.371.455)
Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti da gestione fondi pensione	4.352.223	4.559.320	(207.097)
Totale	29.534.824	31.343.064	(1.808.240)

Le riserve tecniche danni comprendono la riserva premi per €mil. 2.749 e le riserve sinistri per €mil. 8.610. Il residuo, pari a €mil. 17, è relativo alle altre riserve tecniche tra cui la riserva di senescenza.

Nelle riserve tecniche vita sono incluse le riserve matematiche per €mil. 13.691, la riserva per somme da pagare per €mil. 434, nonché le altre riserve tecniche, negative per €mil. 318 in quanto ridotte di €mil. 453 per passività differite a fronte di contratti con componenti di partecipazione discrezionale agli utili (€mil. 263 al 31/12/2007).

In relazione alle minusvalenze si precisa che sono state considerate a rettifica delle riserve tecniche solo quelle riguardanti le Gestioni Separate per cui il rendimento di riferimento è risultato maggiore dei minimi garantiti.

Va inoltre rilevato che la flessione delle riserve tecniche Vita sconta per €mil. 1.327 il deconsolidamento di Po Vita, mentre quelle danni accolgono €mil. 137 derivanti dal contributo di DDOR Novi Sad.

4. PASSIVITA' FINANZIARIE

	30.06.08	31.12.07	Variazione
Passività finanziarie a fair value			
rilevato a conto economico	3.858.838	5.031.453	(1.172.615)
Altre Passività finanziarie	2.934.376	2.522.069	412.307
Totale	6.793.214	7.553.522	(760.308)

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

Passività finanziarie possedute per essere negoziate

Ammontano complessivamente a €migl. 94.827 (€migl. 79.731 al 31/12/2007). Si riferiscono per € migl. 80.014 a operazioni di pronti termine di finanziamento stipulate dalla controllata SAI Mercati Mobiliari. La voce comprende inoltre €migl. 482 (€ migl. 33.295 al 31/12/2007) relativi a operazioni in derivati di copertura stipulati da Fondiaria-SAI S.p.A. e da Milano Assicurazioni S.p.A. a fronte dei quali gli strumenti finanziari di proprietà del Gruppo hanno registrato analoga variazione positiva con effetto a conto economico.

Passività finanziarie designate a Fair Value con impatto a Conto Economico

Ammontano complessivamente a € migl. 3.764.011 (€ migl. 4.951.722 al 31/12/2007). Così come disciplinato dallo IAS 39, la voce comprende i contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 perché non presentano un rischio assicurativo significativo e, pertanto, contabilizzati con la tecnica del Deposit Accounting.

L'ammontare registrato ammonta complessivamente a €migl. 3.763.639 (€migl. 4.949.833 al 31/12/2007).

Non vi sono passività finanziarie nel comparto "Fair Value through profit or loss" per le quali la componente di variazione di fair value non è da attribuire a variazioni del parametro di riferimento del mercato.

Altre passività finanziarie

Ammontano ad €migl. 2.934.376 (€migl. 2.522.069 al 31/12/2007).

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

Fra queste sono comprese i depositi costituiti a garanzia in relazione ai rischi ceduti in riassicurazione per €migl. 311.244 (€migl. 305.238 al 31/12/2007) e passività subordinate per €migl. 812.836 (€migl. 820.007 al 31/12/2007).

Con riferimento poi ai *Debiti verso banche ed altri finanziatori*, pari a €mil. 1.810 riportiamo di seguito gli ammontari più significativi, già commentati in Relazione Intermedia sulla Gestione:

- €mil. 315,6 sono relativi all'indebitamento finanziario della Capogruppo;

- € mil. 252 sono relativi al contratto di finanziamento senior stipulato da Fondiaria-SAI;
- € mil. 208 sono relativi all'indebitamento bancario del Gruppo Immobiliare Lombarda;
- € mil. 186 sono relativi al finanziamento stipulato dalla controllata Sainternational, con scadenza nel 2010;
- € mil. 156 si riferiscono al mutuo stipulato dal Fondo Immobiliare Chiuso Tikal R.E. con Banca IntesaSanPaolo;
- € mil. 33 si riferiscono ai finanziamenti accesi dalla controllata Finitalia;
- € mil. 25 si riferiscono ai finanziamenti accesi dalla controllata Finadin.

La voce comprende inoltre depositi accesi dalla clientela presso le controllate BancaSAI e Banca Gesfid per € migl. 364.495 (€ migl. 354.377 al 31/12/2007), € migl. 13.327 (€ migl. 15.961 al 31/12/2007) riguardanti contratti di investimento stipulati da assicurati vita valutati secondo il metodo del costo ammortizzato ed infine € migl. 157.834 (€ migl. 50.524 al 31/12/2007) relativi ad operazioni di pronti contro termine di finanziamento stipulate dalla controllata Sai Mercati Mobiliari.

5. DEBITI

Ammontano a € migl. 1.204.763 e presentano la seguente composizione:

	30.06.08	31.12.07	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	237.294	185.576	51.718
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	89.439	106.259	(16.820)
Altri debiti	878.030	854.532	23.498
Totale	1.204.763	1.146.367	58.396

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

	30.06.08	31.12.07	Variazione
Debiti verso intermediari di assicurazione	196.521	132.509	64.012
Debiti di c/c nei confronti di compagnie di assicurazione	37.876	50.241	(12.365)
Debiti per depositi cauzionali degli assicurati	2.615	512	2.103
Debiti per fondi di garanzia a favore degli assicurati	282	2.314	(2.032)
Totale	237.294	185.576	51.718

L'incremento dei debiti verso intermediari di assicurazione è interamente attribuibile al debito di Popolare Vita verso Banco Popolare in seguito al forte incremento della produzione.

I debiti derivanti da operazioni di riassicurazione si riferiscono a compagnie di riassicurazione per € migl. 59.411 e € migl. 30.028 verso intermediari di riassicurazione.

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

	30.06.08	31.12.07	Variazione
Debiti commerciali	223.017	291.070	(68.053)
Trattamento di fine rapporto	85.482	86.059	(577)
Debiti per imposte a carico assicurati	170.515	102.270	68.245
Debiti per oneri tributari diversi	27.084	90.989	(63.905)
Debiti verso enti assistenziali e previdenziali	15.941	23.440	(7.499)
Altri debiti	355.991	260.704	95.287
Totale	878.030	854.532	23.498

Trattamento di fine rapporto

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

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

Di seguito si riporta la movimentazione di periodo:

<i>(importi espressi in €migl.)</i>	30.06.08	31.12.07
Esistenza di inizio periodo	86.059	127.764
Curtaiment	-	(34.871)
Esistenza di inizio periodo Post Riforma	86.059	92.893
Accantonamento a Conto Economico per Interest Cost	1.890	3.799
Accantonamento a Conto Economico per Service Cost	143	229
Actuarial Gains/Losses	(202)	2.202
Utilizzi	(3.594)	(14.769)
Variazioni d'area di consolidamento	1.186	1.705
Esistenza di fine periodo	85.482	86.059

Assistenza sanitaria ai dipendenti in quiescenza

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

Si rinvia pertanto al fascicolo di bilancio 2007 per identificare le ipotesi numeriche di riferimento.

Si segnala che al 30/06/2008 la passività legata alla copertura sanitaria per i Dirigenti in quiescenza ammontava a €migl. 31.105 (€migl. 30.014 al 31/12/2007).

6. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

Si compongono come segue:

	30.06.08	31.12.07	Variazione
Passività fiscali correnti	40.900	110.732	(69.832)
Passività fiscali differite	261.331	276.920	(15.589)
Altre Passività	458.700	514.990	(56.290)
Totale	760.931	902.642	(141.711)

Passività fiscali differite

Le passività fiscali differite, pari a €migl. 261.331 (€migl. 276.920 al 31/12/2007), accolgono l'effetto fiscale di tutte le differenze temporanee, relative a poste di natura patrimoniale oppure economica, destinate a riversarsi negli esercizi futuri.

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

Passività fiscali correnti

Ammontano a €migl. 40.900 (€migl. 110.732 al 31/12/2007) e si riferiscono alle imposte sul reddito complessivamente stanziata alla data di chiusura del periodo al netto delle attività fiscali correnti, ove compensabili, secondo quanto previsto dallo IAS 12.

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

Altre Passività

Ammontano a € migl. 458.700 (€ migl. 514.990 al 31/12/2006) e presentano la seguente composizione:

	30.06.08	31.12.07	Variazione
Provvigioni su premi in corso di riscossione	117.704	132.637	(14.933)
Commissioni passive differite per servizi di gestione degli investimenti agli assicurati vita	83.282	146.161	(62.879)
Assegni emessi a fronte di sinistri e somme vita incassati dai beneficiari dopo il 30/06/08	29.629	38.881	(9.252)
Conti transitori di riassicurazione	17	502	(485)
Altre passività	228.068	196.809	31.259
Totale	458.700	514.990	(56.290)

La sottovoce "altre passività" comprende tra l'altro accertamenti di spese presunte di competenza per € mil. 61, bonifici disposti in attesa di addebito per € mil. 30, accertamenti di sovrapprovvigioni per € mil. 12 e debiti per ritenute fiscali su conti correnti e conti deposito per € mil. 3.

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

PARTE C

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

PREMI NETTI

I premi netti consolidati ammontano a € migl. 5.709.572 (€ migl. 5.933.977 al 30/06/2007).

La raccolta premi lorda del Gruppo ammonta a € migl. 5.926.602 con un decremento del 4,11% rispetto al primo semestre 2007, così suddivisa:

	30.06.08	30.06.07	Variazione	31.12.07
Premi lordi Rami Vita	2.128.252	2.374.809	(246.557)	4.564.123
Premi lordi Rami Danni	3.798.350	3.805.744	(7.394)	7.318.145
<i>Variazione importo lordo riserva premi</i>	<i>60.803</i>	<i>88.547</i>	<i>(27.744)</i>	<i>54.177</i>
Totale Rami Danni	3.737.547	3.717.198	20.350	7.263.968
Premi lordi di competenza	5.865.799	6.092.006	(226.207)	11.828.091

Nella voce "premi lordi contabilizzati" non vengono ricompresi gli annullamenti di titoli emessi negli esercizi precedenti, che sono stati imputati ad "Altri costi". Gli importi di cui sopra sono al netto della riassicurazione infragruppo.

I premi ceduti, pari a complessivi € migl. 158.589, incidono per il 2,7% sul totale dei premi emessi (2,5% al 30/06/2007).

	30.06.08	30.06.07	Variazione	31.12.07
Rami Vita	13.516	12.069	1.448	21.229
Rami Danni	145.073	142.893	2.180	290.270
<i>Variazione riserva premi a carico dei riassicuratori</i>	<i>(2.362)</i>	<i>3.067</i>	<i>(5.429)</i>	<i>15.519</i>
Totale Rami Danni	142.711	145.960	(3.249)	305.789
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	156.227	158.029	(1.802)	327.018

La politica di riassicurazione del Gruppo ha inciso negativamente sui conti consolidati per €migl. 46.228 (€migl. 46.327 nei Rami Danni).

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

Per quanto riguarda ulteriori illustrazioni suddivise per ramo Danni e per ramo Vita della voce 1.1 del Conto Economico, si rimanda all'Allegato in calce alla relazione.

COMMISSIONI ATTIVE

Le commissioni attive al 30/06/2008 sono pari ad €migl. 53.622, con una variazione rispetto al primo semestre 2007 pari ad €migl. -6.625.

La voce comprende sia i caricamenti espliciti ed impliciti relativi ai contratti di investimento emessi da compagnie del Gruppo e, come tali, non rientranti

nell'ambito di applicazione dell'Ifrs 4, nonché le commissioni di gestione sui fondi interni. In particolare € mil. 27 circa sono riferiti alle controllate Novara Vita e Milano Assicurazioni.

Sono compresi inoltre circa € mil. 25 di commissioni attive maturate da società operanti nel settore del risparmio gestito e del credito al consumo.

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

Ammontano ad €migl. -402.368, con un decremento rispetto al 30/06/2007 pari ad €migl. 400.743.

La tabella evidenzia le singole componenti:

	Interessi netti	Altri proventi netti	Utili real.ti	Perdite real.te	Plus da valut.ne e ripr. di valore	Minus da valut.ne e ripr. di valore	Totale 30.06.08	Totale 30.06.07	Var. ne	Totale 31.12.07
<i>Risultato degli investimenti derivante da:</i>										
- Attività finanziarie possedute per essere negoziate	33.582	89.263	8.441	(87.652)	5.760	(230.699)	(181.305)	62.616	(243.921)	(88.263)
- Attività finanziarie designate a fair value rilevato a Conto Economico	130.659	(2.647)	26.608	(42.884)	213.716	(554.760)	(229.308)	(36.302)	(193.006)	(247.855)
- Passività finanziarie possedute per essere negoziate	-	-	-	-	14.174	(5.929)	8.245	(27.939)	36.184	81.929
Totale	164.241	86.616	35.049	(130.536)	233.650	(791.388)	(402.368)	(1.625)	(400.743)	(254.189)

Il risultato degli investimenti derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a Conto Economico comprende €migl. -357.344 relativi agli investimenti di Classe D, controbilanciati da analoga versione positiva negli impegni nei confronti degli assicurati.

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

	Interessi netti	Altri proventi netti	Utili real.ti	Perdite real.te	Plus da valut.ne e ripr. di valore	Minus da valut.ne e riduz. di valore	Totale 30.06.08	Totale 30.06.07	Var. ne	Totale 31.12.07
<i>Risultato derivante da:</i>										
- Investimenti immobiliari	-	17.142	450	-	-	(22.003)	(4.411)	4.956	(9.367)	54.873
- Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	(3.556)	30.060	-	-	188	26.692	12.908	13.784	26.979
- Investimenti posseduti fino alla scadenza	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Finanziamenti e crediti	33.657	9.138	-	(1.907)	129	(10)	41.007	32.278	8.729	60.385
- Attività finanziarie disponibili per la vendita	382.076	122.887	56.409	(55.726)	-	-	505.646	518.791	(13.145)	1.068.053
- Crediti diversi	6.515	(132)	-	-	-	-	6.383	5.686	697	15.194
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	15.166	-	-	-	316	-	15.482	15.299	183	33.157
- Altre passività finanziarie e debiti diversi	(86.170)	-	-	(5)	-	-	(86.175)	(74.587)	(11.588)	(134.734)
Totale	351.244	145.479	86.919	(57.638)	445	(21.825)	504.624	515.331	(10.707)	1.123.907

Nelle colonne utili e perdite realizzate vengono evidenziati gli effetti economici derivanti dalla vendita dei diversi strumenti finanziari e degli Investimenti Immobiliari. La flessione del risultato derivante dagli investimenti immobiliari consegue ai maggiori oneri sui investimenti immobiliari (€mil. 31 contro €mil. 28 al 30/06/2007) ed a maggiori minusvalenze da valutazione rappresentate da ammortamenti (€mil. 22 contro €mil. 18 al 30/06/2007).

Gli utili realizzati su partecipazioni in controllate, collegate e joint venture si riferiscono principalmente alla cessione del 50% di Po Vita da parte di Sai Holding Italia S.p.A.

Gli interessi negativi sulle altre passività finanziarie accolgono l'onerosità dell'indebitamento finanziario del Gruppo.

Nel corso dell'esercizio non sono maturati interessi attivi su attività finanziarie svalutate per perdite durevoli di valore in precedenti esercizi.

ALTRI RICAVI

Gli altri ricavi risultano pari a €migl. 207.803 (€migl. 226.860 al 30/06/2007) e sono riassunti nella tabella seguente:

	30.06.08	30.06.07	Var.	31.12.07
Plusvalenze relative ad attività non correnti	4	29	(25)	22
Altri proventi tecnici assicurativi	35.183	16.657	18.526	121.874
Prelievi da fondi	9.417	33.598	(24.181)	40.441
Differenze cambio	2.179	4.227	(2.048)	9.812
Sopravvenienze attive	12.501	13.816	(1.315)	22.006
Utili realizzati su attivi materiali	50	13	37	58
Altri ricavi	148.469	158.520	(10.051)	321.413
Totale	207.803	226.860	(19.057)	515.626

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

- € mil. 71 (€ mil. 54 al 30/06/2007) relativi a ricavi della controllata Immobiliare Lombarda, inerenti il settore immobiliare, i cui immobili essendo considerati rimanenze, sono classificati nelle attività materiali;
- € mil. 16 (€ mil. 15 al 30/06/2007) relativi a ricavi delle Case di Cura controllate dal Gruppo;
- €mil. 11 (€mil. 12 al 30/06/2007) relativi a ricavi della controllata Pronto Assistance Servizi;
- €mil. 7 (€mil. 7 al 30/06/2007) relativi a ricavi a ricavi della controllata International Strategy s.r.l;
- €mil. 5 (€mil. 4 al 30/06/2007) relativi a ricavi delle Tenute Agricole.
- €mil. 3 (€mil. 11 al 30/06/2007) relativi a ricavi per vendite di hardware e prestazioni di servizi di natura informatica esterni al Gruppo, relativi a società controllate operanti in tale settore;

A decorrere dal presente semestre la voce Altri ricavi non comprende più i ricavi di Scai S.p.A. (pari a €mil. 6 al 30/06/2007), considerato che la società da controllata è diventata collegata.

ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI

I sinistri pagati, comprese le somme dei Rami Vita e le relative spese raggiungono, al lordo delle quote cedute ai riassicuratori, l'importo di € migl. 4.845.258 con un incremento del 28,78% rispetto all'esercizio precedente.

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

	30.06.08	30.06.07	Variazione	31.12.07
Importi pagati	2.935.521	2.700.887	234.634	5.325.562
Variazione dei recuperi	(29.664)	(60.542)	30.878	(92.271)
Variazione delle altre riserve tecniche	2.266	231	2.035	3.989
Variazione riserva sinistri	(400.741)	(25.537)	(375.204)	(85.667)
Totale Danni	2.507.382	2.615.039	(107.657)	5.151.613
Importi pagati	1.909.737	1.061.637	848.100	2.840.453
Variazione riserve matematiche e altre riserve tecniche	(430.430)	248.366	(678.796)	170.814
Variazione riserve tecniche allorchè il rischio è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	201.730	968.964	(767.234)	1.439.929
Variazione riserva somme da pagare	125.868	97.477	28.391	36.291
Totale Vita	1.806.905	2.376.444	(569.539)	4.487.487
Totale Danni + Vita	4.314.287	4.991.482	(677.195)	9.639.099
Importi pagati al netto dei recuperi	4.815.594	3.701.982	1.113.612	8.073.744
Variazione riserve	(501.307)	1.289.500	(1.790.807)	1.565.355

Oneri relativi ai sinistri, quote a carico dei riassicuratori

	30.06.08	30.06.07	Variazione	31.12.07
Importi pagati	114.813	75.186	39.627	217.035
Variazione delle altre riserve tecniche	(543)	(418)	(125)	(2.097)
Variazione dei recuperi	-	-	-	-
Variazione riserva sinistri	(47.829)	36.853	(84.682)	41.086
Totale Danni	66.441	111.621	(45.180)	256.024
Importi pagati	18.544	14.371	4.173	30.194
Variazione riserve matematiche e altre riserve tecniche	(6.859)	281	(7.140)	(6.440)
Variazione riserva somme da pagare vita	956	(1.293)	2.249	(414)
Totale Vita	12.641	13.359	(718)	23.340
Totale Danni +Vita	79.082	124.980	(45.898)	279.364
Importi pagati dai riassicuratori	132.814	89.139	43.675	245.132
Variazione riserve	(53.732)	35.841	(89.573)	34.232

La variazione delle riserve tecniche nette dei Rami Danni ammonta a € migl. - 350.646, con un decremento rispetto al 30/06/2007 pari a €migl. 288.486.

Le riserve tecniche nette dei Rami Vita, compresa la riserva per somme da pagare, variano di €migl. -96.929 (€migl. 1.315.818 al 30/06/2007).

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

COMMISSIONI PASSIVE

Le commissioni passive del primo semestre 2008 sono pari ad €migl. 28.150, con una variazione rispetto al primo semestre 2007 pari a €migl. -4.806.

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

SPESE DI GESTIONE

	30.06.08	30.06.07	Variazione	31.12.07
Provvigioni di acquisizione e var.dei costi di acquisizione differiti	566.216	549.364	16.852	1.076.671
Altre spese di acquisizione	98.801	90.838	7.963	167.119
Provvigioni di incasso	24.382	25.932	(1.550)	66.348
Provv. e partecip. agli utili ric dai riassicuratori	(29.943)	(30.187)	244	(61.348)
Totale Danni	659.456	635.947	23.509	1.248.790
Provvigioni di acquisizione e var.dei costi di acquisizione differiti	80.238	95.193	(14.955)	177.688
Altre spese di acquisizione	17.837	17.787	50	38.024
Provvigioni di incasso	5.047	6.270	(1.223)	13.510
Provv. e partecip. agli utili ric dai riassicuratori	(974)	(1.022)	48	(2.166)
Totale Vita	102.148	118.228	(16.080)	227.056
Spese di gestione degli investimenti	9.944	6.205	3.739	14.063
Altre spese di amministrazione	224.851	174.843	50.008	387.754
Totale	996.399	935.223	61.176	1.877.663

L'incremento delle "Altre Spese di Amministrazione" è attribuibile sia al consolidamento delle neoacquisite Popolare Vita e DDOR Novi Sad sia al venir meno degli effetti positivi registrati nel primo semestre 2007 del "curtailment" del TFR ricalcolato a seguito della Riforma Previdenziale.

ALTRI COSTI

Gli altri costi risultano pari a €migl. 453.904 (€migl. 386.952 al 30/06/2007) e la loro tipologia è riassunta nella tabella seguente:

	30.06.08	30.06.07	Variazione	31.12.07
Altri oneri tecnici assicurativi	232.933	184.899	48.034	339.490
Accantonamenti a fondi	41.225	23.325	17.900	52.400
Perdite su crediti	2.034	5.566	(3.532)	28.848
Sopravvenienze passive	13.081	13.420	(339)	35.749
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	6.937	8.019	(1.082)	12.843
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	34.579	18.888	15.691	58.616
Differenze cambio	6.138	6.927	(789)	17.737
Altri costi	116.977	125.908	(8.931)	276.500
Totale	453.904	386.952	66.952	822.183

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

- € mil. 68 (€ mil. 55 al 30/06/2007) relativi ai costi caratteristici della controllata Immobiliare Lombarda di cui € mil. 40 per servizi, € mil. 18 per acquisti, € mil. 5 per oneri diversi di gestione, € mil. 4 per spese del personale ed € mil. 1 per godimento di bene di terzi;

- €mil. 10 (€mil. 9 al 30/06/2007) relativi a costi sostenuti dalle Case di Cura controllate del Gruppo per la loro attività caratteristica e per il relativo costo del lavoro;
- €mil. 9 (€mil. 10 al 30/06/2007) relativi a costi sostenuti dalla controllata Pronto Assistance Servizi per garantire agli assicurati ed ai clienti del Gruppo i servizi di call center e di assistenza in caso di sinistro;
- €mil. 4 relativi a costi della gestione caratteristica della controllata International Strategy s.r.l.;
- €mil. 3 (€mil. 10 al 30/06/2007) relativi a costi della produzione e del lavoro delle controllate Salevox e Starvox;
- €mil. 3 (€mil. 3 al 30/06/2007) relativi a costi della gestione caratteristica della controllata Saiagricola.

IMPOSTE

Presentano la seguente composizione:

	30.06.08	30.06.07	Variazione	31.12.07
Imposte correnti	62.012	124.816	(62.804)	286.625
Imposte differite	51.287	62.044	(10.757)	(12.723)
Totale	113.299	186.860	(73.561)	273.902

Le imposte del periodo ammontano a € migl. 113.299 (€ migl. 186.860 al 30/06/2007) quale effetto congiunto di imposte correnti per € migl. 62.012 di imposte differite nette per €migl. 51.287.

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

PARTE D - INFORMATIVA DI SETTORE

Secondo quanto previsto dallo IAS 14 l'informativa relativa ai settori di attività fornisce uno strumento aggiuntivo al lettore del bilancio per comprendere meglio la performance economico-finanziaria del Gruppo.

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

La reportistica primaria del Gruppo è per settori di attività. Le imprese del Gruppo sono organizzate e gestite separatamente in base alla natura dei prodotti e dei servizi forniti, per ogni settore di attività che rappresenta un'unità strategica di business che offre prodotti e servizi diversi.

Al fine dell'individuazione dei settori primari il Gruppo ha effettuato un'analisi del profilo di rischio-rendimento dei settori stessi ed ha considerato la struttura dell'informativa interna. Il settore Danni fornisce coperture assicurative a fronte degli eventi indicati nell'art. 2 comma 3 del D.Lgs. 209/05. Il settore Vita offre coperture assicurative consistenti nel pagamento di un capitale o di una rendita al verificarsi di un evento attinente alla vita umana, nonché i contratti di capitalizzazione con e senza rischio assicurativo significativo (art. 2 comma 1 del D. Lgs. 209/05).

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

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

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

Si segnala, inoltre, che ai sensi della ripartizione geografica l'attività del Gruppo nel corso del primo semestre 2008 si è sviluppata prevalentemente nell'Unione Europea e che quindi non vi sono altri settori geografici che soddisfino i requisiti previsti dallo IAS 14 par. 69.

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

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2008

STATO PATRIMONIALE
PER SETTORE DI ATTIVITA'
 (Importi in migliaia di Euro)

		RAMO DANNI		RAMO VITA	
		30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	1.007.413	801.170	870.025	887.359
2	ATTIVITÀ MATERIALI	389.864	339.523	14.109	10.683
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	642.429	699.707	205.718	205.600
4	INVESTIMENTI	9.507.248	10.073.131	22.516.660	25.385.631
4.1	Investimenti immobiliari	1.122.553	1.106.918	35.887	37.856
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	65.399	24.034	261	(1.656)
4.3	Finanziamenti e crediti	567.579	406.124	223.881	226.399
4.4	Investimenti posseduti sino alla scadenza				
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	7.187.300	8.184.509	12.709.473	14.622.541
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	564.417	351.546	9.547.158	10.500.491
5.	CREDITI DIVERSI	1.999.008	2.167.858	201.161	249.976
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	519.972	526.736	447.811	531.334
6.1	Costi di acquisizione differiti	240.945	273.335	15.770	17.181
6.2	Altre attività	279.027	253.401	432.041	514.153
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	334.829	350.167	244.485	326.258
	TOTALE ATTIVO	14.400.763	14.958.292	24.499.969	27.596.841
1	CAPITALE E RISERVE				
2	ACCANTONAMENTI	232.200	198.284	18.550	14.971
3	RISERVE TECNICHE	11.375.995	11.605.681	18.158.829	19.737.383
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	1.223.051	976.604	4.407.159	5.543.149
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	482	33.365	3.764.011	4.951.726
4.2	Altre passività finanziarie	1.222.569	943.239	643.148	591.423
5	DEBITI	706.788	753.163	227.388	245.790
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	516.466	657.444	314.678	419.038
	TOTALE PASSIVO, CAPITALE E RISERVE				

IMMOBILIARE		ALTRO		ELISIONI INTERSETTORIALI		TOTALE	
30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007
7.783	7.993	122.865	121.416			2.008.086	1.817.938
753.166	764.858	89.846	90.733	(26)	(26)	1.246.959	1.205.771
						848.147	905.307
1.295.479	1.230.300	2.001.404	1.743.169	(545.765)	(458.409)	34.775.027	37.973.821
1.069.156	973.317	53.566	48.157			2.281.162	2.166.249
175.613	149.843	565	56.317			241.838	228.537
23.265	28.881	1.426.179	1.143.301	(543.775)	(458.409)	1.697.130	1.346.296
21.505	73.197	371.938	405.855	(1.990)		20.288.226	23.286.101
5.940	5.062	149.156	89.539			10.266.671	10.946.638
136.573	125.938	101.836	136.465	(39.340)	(104.182)	2.399.238	2.576.055
31.326	30.322	55.823	23.522	(143.463)	(274.585)	911.469	837.331
						256.715	290.517
31.326	30.322	55.823	23.522	(143.463)	(274.585)	654.754	546.814
59.309	100.221	97.575	138.669	(131.785)	(191.387)	604.413	723.928
2.283.636	2.259.632	2.469.349	2.253.974	(860.379)	(1.028.589)	42.793.339	46.040.151
						4.206.420	4.837.270
16.020	17.743	26.417	26.288			293.187	257.286
						29.534.824	31.343.064
427.085	396.215	1.404.270	1.283.065	(668.353)	(645.511)	6.793.214	7.553.522
		94.344	46.362			3.858.838	5.031.453
427.085	396.215	1.309.926	1.236.703	(668.353)	(645.511)	2.934.376	2.522.069
112.876	79.087	171.277	175.247	(13.566)	(106.920)	1.204.763	1.146.367
45.637	46.195	62.584	56.098	(178.434)	(276.132)	760.931	902.642
						42.793.339	46.040.151

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

BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2008

CONTO ECONOMICO
PER SETTORE DI ATTIVITA'
 (Importi in migliaia di Euro)

		RAMO DANNI		RAMO VITA	
		30.06.2008	30.06.2007	30.06.2008	30.06.2007
1.1	Premi netti	3.594.836	3.571.235	2.114.736	2.362.744
1.1.1	<i>Premi lordi di competenza</i>	3.737.547	3.717.198	2.128.252	2.374.810
1.1.2	<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	(142.711)	(145.963)	(13.516)	(12.066)
1.2	Commissioni attive			29.148	30.863
1.3	Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(23.957)	36.004	(383.583)	(41.600)
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	320	(444)	29.833	17.896
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	247.177	224.904	358.007	362.483
1.6	Altri ricavi	82.786	106.258	27.817	7.084
1	TOTALE RICAVI	3.901.162	3.937.957	2.175.958	2.739.470
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	2.440.941	2.503.417	1.794.264	2.363.288
2.1.2	<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	2.507.382	2.615.038	1.806.905	2.376.647
2.1.3	<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	(66.441)	(111.621)	(12.641)	(13.359)
2.2	Commissioni passive			18.765	22.184
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	132	66		
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	79.132	59.040	64.564	48.434
2.5	Spese di gestione	810.201	748.873	144.226	146.411
2.6	Altri costi	286.111	224.761	71.719	54.051
2	TOTALE COSTI	3.616.517	3.536.157	2.093.538	2.634.368
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	284.645	401.800	82.420	105.102

IMMOBILIARE		ALTRO		ELISIONI INTERSETTORIALI		TOTALE	
30.06.2008	30.06.2007	30.06.2008	30.06.2007	30.06.2008	30.06.2007	30.06.2008	30.06.2007
						5.709.572	5.933.977
						5.865.799	6.092.006
						(156.227)	(158.029)
		25.275	29.752	(801)	(368)	53.622	60.247
(11)	380	5.183	3.793		(203)	(402.368)	(1.625)
21		(105)	244			30.069	17.696
21.969	28.101	87.120	66.199	(37.626)	(20.077)	676.645	661.609
77.899	66.956	147.329	146.385	(128.028)	(99.823)	207.803	226.860
99.878	95.437	264.802	246.373	(166.455)	(120.471)	6.275.343	6.898.764
					(203)	4.235.205	4.866.502
					(203)	4.314.287	4.991.482
						(79.082)	(124.980)
		9.385	10.771			28.150	32.956
3.224	2.394	20	2.328			3.376	4.788
29.370	26.702	63.501	43.224	(37.852)	(18.216)	198.714	159.186
300	108	42.586	41.161	(913)	(1.331)	996.399	935.223
76.454	63.901	147.311	144.960	(127.691)	(100.720)	453.904	386.952
109.348	93.105	262.803	242.444	(166.455)	(120.470)	5.915.748	6.385.607
(9.470)	2.332	1.999	3.929		(1)	359.595	513.157

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

Ai sensi dell'IFRS 3 le seguenti operazioni sono avvenute con il metodo dell'acquisizione e il Conto Economico Consolidato del Gruppo include i dati reddituali delle società acquisite a partire dalla data di acquisizione.

Acquisto del 83,32% di DDOR NOVI SAD ADO

In data 31/01/2008 Fondiaria-SAI S.p.A. ha acquistato l'83,32% della società assicurativa serba DDOR NOVI SAD ADO.

L'acquisizione è avvenuta in contanti con un esborso complessivo pari a €mil. 223. Il costo dell'operazione è stato confrontato con il fair value delle attività e passività attuali e potenziali della società acquisita.

Ai sensi dell'IFRS 3.62 la differenza è stata provvisoriamente allocata come segue:

<i>(€ migliaia)</i>	
Avviamento	154.163
VOBA	48.041
Passività fiscali differite	4.804

Il VOBA (Value Of Business Acquired) trova rappresentazione nei flussi di cassa che verranno generati entro un arco di durata definito dal portafoglio assicurativo acquisito: tale attivo sarà oggetto di ammortamento in base al rientro atteso dei flussi legati al portafoglio acquisito.

PARTE F – ALTRE INFORMAZIONI

INFORMAZIONI SUI RISCHI FINANZIARI

Strumenti finanziari derivati

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

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

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

Di seguito si elencano i valori di carico al 30/06/2008 dei sopracitati derivati e l'adeguamento al fair value delle azioni Available For Sale coperte.

<i>(€ migliaia)</i>	Attività per derivati di copertura	Passività per derivati di copertura	Azioni AFS coperte
Fondiarria-SAI S.p.A.	148.148	-	(148.148)
Milano Assicurazioni S.p.A.	84.793	482	(84.311)
Totale	232.941	482	(232.459)

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

Relativamente al primo semestre 2008, per quanto riguarda Fondiarria-SAI S.p.A., a fronte di svalutazioni per €migl. 132.936 delle azioni coperte sono state effettuate rivalutazioni di pari importo dei derivati di copertura. Inoltre, in seguito allo smontamento parziale delle coperture avvenuto nel corso del primo semestre 2008 si è provveduto a diminuire le passività per derivati per €migl. 2.800 a fronte delle vendite di azioni Unicredit ord.

Per quanto riguarda Milano Assicurazioni, a fronte di svalutazioni nette per €migl. 84.618 delle azioni coperte sono state effettuate rivalutazioni di pari importo dei derivati di copertura.

L'impatto sul conto economico consolidato è nullo in quanto a fronte dell'apprezzamento o del deprezzamento netto degli strumenti finanziari coperti si è registrata rispettivamente una minusvalenza o una plusvalenza di pari importo per il derivato di copertura.

A fronte della seconda tipologia di copertura il Gruppo stipula contratti di Interest Rate Swap per gestire il rischio derivante dalla variazione dei tassi di interesse sulle esposizioni debitorie nei confronti delle banche, convertendo una parte di questi prestiti da tassi variabili a tassi fissi. Questi strumenti finanziari derivati sono contabilizzati come attività quando il valore equo è positivo e come passività quando è negativo. Tale valore equo viene periodicamente rimisurato.

Il valore equo dello strumento derivato rappresenta il valore attuale dei cash flow che la società si aspetta di ricevere dal contratto stesso: tali variazioni di valore vanno contabilizzate in contropartita di una riserva di patrimonio netto e rilasciate successivamente a conto economico al fine di neutralizzare gli effetti dell'operazione.

La parte di utile o perdita associata allo strumento derivato di copertura che eguaglia in valore assoluto la variazione di fair value dei flussi attesi, essendo considerata una copertura efficace (range 80%-125%), deve essere imputata direttamente a patrimonio netto; la porzione inefficace degli utili e perdite sullo strumento di copertura deve essere imputata a conto economico se si tratta di overhedging. Se

viceversa l'eccedenza di valore è dal lato dello strumento coperto (underhedging), l'intera variazione di fair value rilevata per il derivato dovrà essere imputata a patrimonio netto.

Nel caso in cui si ritenga che la transazione futura non avrà luogo, tutte le componenti di utili o perdite allocate a Patrimonio netto dovranno immediatamente transitare a Conto economico.

Allo stato attuale sono stati stipulati contratti per un nozionale di circa €mil. 729 (€ mil. 509 al 31/12/2007): infatti nei primi giorni del 2008 sono stati stipulati due nuovi contratti da Fondiaria-SAI S.p.A. per un nozionale di €mil. 100 ciascuno.

Alla data del 30/06/2008 il fair value degli IRS è stimato pari a €mil. 29 circa. Tali strumenti derivati sono designati come strumenti di copertura di flussi di cassa futuri: conseguentemente si è verificato che la copertura sia altamente efficace.

Inoltre si evidenzia anche il fatto che i nove contratti derivati e gli strumenti finanziari sottostanti hanno lo stesso ammontare di riferimento, scadenze, valuta e tasso.

In dettaglio si illustrano le operazioni IRS in essere al 30/06/2008:

€/migl.

SOCIETA'	Nozionale	Scadenza	Tasso		Valore equo	
			fisso %	Tasso variabile	30.06.08	31.12.07
Premafin HP S.p.A.	65.000	31-dic-13	2,805	Euribor 3 mesi 30/360	3.815	3.232
Premafin HP S.p.A.	65.000	31-dic-13	3,654	Euribor 3 mesi 30/360	2.362	1.543
Fondiaria-SAI	200.000	23-lug-13	3,970	Euribor 6 mesi Act/360	8.725	2.656
Fondiaria-SAI	100.000	23-lug-13	3,990	Euribor 6 mesi Act/360	4.274	0
Fondiaria-SAI	100.000	23-lug-13	3,930	Euribor 6 mesi Act/360	4.539	0
Tikal	50.000	31-dic-09	3,160	Euribor 6 mesi Act/360	1.411	1.007
Tikal	58.000	31-dic-09	3,120	Euribor 6 mesi Act/360	1.671	1.225
Immobiliare Lombarda	42.857	31-dic-12	3,770	Euribor 6 mesi 30/360	955	560
Immobiliare Lombarda	42.857	31-dic-12	3,695	Euribor 6 mesi 30/360	1.011	628
TOTALE					28.763	10.851

INFORMAZIONI RELATIVE AD OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Le operazioni tra la Capogruppo e le sue controllate, che sono entità correlate della Capogruppo stessa, sono state eliminate nella presente Relazione finanziaria consolidata, in conformità a quanto previsto dai principi di consolidamento e non sono pertanto evidenziate in queste note.

I dettagli delle operazioni tra il Gruppo ed altre entità correlate sono indicati di seguito.

Operazioni di natura commerciale e finanziaria

€/migl.	30.06.08		31.12.07	
	Attività	Passività	Attività	Passività
Società collegate e joint venture	79.560	798	84.263	126
Società consociate	10	20	2	21
Altre parti correlate	275.770	56.079	285.476	15.621

€/migl.	30.06.08		30.06.07	
	Proventi	Oneri	Proventi	Oneri
Società collegate e joint venture	2.568	71	1.945	50
Società consociate	-	-	-	-
Altre parti correlate	8.569	74.690	4.449	13.378

Si segnala che le operazioni su esposte sono state tutte concluse a normali condizioni di mercato. Gli importi a credito iscritti tra le attività non sono garantiti e saranno regolati per contanti. Nessun accantonamento è stato effettuato nell'esercizio per eventuali perdite su crediti sugli importi a credito verso entità correlate.

I principali rapporti che hanno originato attività verso società Collegate e joint venture si riferiscono a:

- € mil. 29 nei confronti di Garibaldi S.c.s. a fronte del finanziamento fruttifero concesso da Milano Assicurazioni S.p.A.;
- € mil. 34 nei confronti di Ex Var S.c.s. a fronte di un finanziamento fruttifero concesso dalla Capogruppo e da Fondiaria-SAI S.p.A e di un finanziamento soci concesso da Immobiliare Lombarda S.p.A.;
- €mil. 15,9 nei confronti di Borsetto S.r.l per €mil 7, A7 S.r.L. per €mil. 2,4, Metropolis S.p.A. per €mil. 2,8 e Sviluppo Centro Est S.r.l. per €mil. 3,7 a fronte di finanziamenti soci concessi da Immobiliare Lombarda S.p.A.

I principali rapporti che hanno originato attività verso Altre Parti Correlate si riferiscono principalmente a:

- € mil. 78,2 di acconti complessivamente corrisposti da Milano Assicurazioni S.p.A. alla società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l. in relazione all'area sita in Roma, Via Fiorentini. Tale operazione, compiuta nell'esercizio 2003 aveva determinato la cessione del terreno

- alla Società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l. e l'acquisto dalla stessa del complesso immobiliare finito in corso di realizzazione sul terreno in questione, al prezzo di €mil. 96,2;
- €mil. 32,8 di acconti complessivamente pagati alla Società IM.CO. S.p.A. in relazione all'operazione immobiliare relativa al terreno sito in Milano Via Confalonieri-Via de Castilia (Lunetta dell'Isola). Tale operazione, posta in essere nel 2005, ha comportato:
 - 1) la cessione, da parte di Milano Assicurazioni S.p.A. alla Società IM.CO. S.p.A. del citato terreno;
 - 2) l'acquisto da IM.CO. S.p.A., da parte di Milano Assicurazioni S.p.A., di un immobile adibito ad uso terziario, in corso di costruzione sul terreno in questione dalla stessa IM.CO. S.p.A., al prezzo di €93,7 milioni;
 - €mil. 33,2 di acconti complessivamente corrisposti alla IM.CO. S.p.A. in relazione all'area di Milano, Via Lancetti. Tale operazione, compiuta nell'esercizio 2003, aveva determinato la cessione del terreno alla IM.CO. S.p.A. e l'acquisto dalla stessa IM.CO. S.p.A. del complesso immobiliare finito in corso di realizzazione sul terreno in questione, al prezzo di €mil. 36,4. La diminuzione di €6,4 milioni rispetto al bilancio 31/12/2007 si riferisce alla compravendita dei due manufatti costituenti i c.d. "corpi di collegamento" che risultano attualmente di proprietà di Milano Assicurazioni S.p.A.
 - €mil. 11 di acconti sempre corrisposti alla società IM.CO. S.p.A. da parte di Immobiliare Lombarda S.p.A. quali acconti pagati per la realizzazione futura di fabbricati diversi e spese incrementative sostenute su fabbricati di proprietà; € mil. 4,5 corrisposti dalla controllata Villa Ragionieri Sr.l. a fronte di stati avanzamento lavori su immobili di proprietà; € mil. 90 sostenuti da TIKAL R.E. Fund quali acconti pagati per un'operazione immobiliare di acquisizione di "cosa futura" che riguarda la realizzazione di un complesso alberghiero-centrocongressi nell'area situata nel comune di Pero (MI) – Via Keplero. Tale operazione, perfezionatesi nel 2008 nelle sue determinanti essenziali, comporta la riclassifica di quanto già anticipato a dicembre 2007 al fine di omogeneizzare il confronto;
 - €mil. 12 vantati da Immobiliare Lombarda S.p.A. nei confronti di I.C.E.IN S.p.A., quali acconti su operazioni di manutenzione straordinaria ed anticipi a fronte di costruzioni future; € mil. 2 vantati da Fondiaria-SAI S.p.A. a fronte del sostenimento di spese incrementative su fabbricati di proprietà.
 - € mil. 3,6 sostenuti dalla controllata Campo Carlo Magno S.p.A. nei confronti di I.C.E.IN S.p.A. a fronte di lavori di ristrutturazione sul complesso immobiliare alberghiero di proprietà.

Le passività verso Altre Parti Correlate si riferiscono principalmente a debiti commerciali della controllata Immobiliare Lombarda S.p.A. nei confronti di IM.CO.

S.p.A. per €mil. 16 , I.C.E.IN. S.p.A per €mil. 13, Marcora S.p.A. per €mil. 3, MI.PR.AV. S.r.l. per €mil. 2,5, nonché della controllata Villa Ragionieri S.r.l. nei confronti di IM.CO. S.p.A. per €mil. 11 per fatture da ricevere a fronte di lavori di riqualificazione immobiliare in corso di esecuzione.

IM.CO S.p.A. e Larix S.r.l. hanno inoltre rilasciato malleva a fronte del contenzioso in essere nei confronti del Comune di Milano relativo agli impegni per la cessione di aree destinate a parco urbano.

I proventi verso Società Collegate e joint venture sono relativi principalmente agli interessi su finanziamenti sostenuti dalla collegata Garibaldi S.c.s. con Milano Assicurazioni S.p.A. ed Ex Var con Fondiaria-SAI S.p.A. e Immobiliare Lombarda.

Gli oneri verso le Altre Parti Correlate si riferiscono principalmente agli emolumenti agli Amministratori per cariche ricoperte in società del Gruppo per €mil. 2,5.

Infine €mil. 39 sono stati sostenuti da Immobiliare Lombarda S.p.A. a fronte sia di costi di esercizio, sia di manutenzione del patrimonio immobiliare, in particolare verso I.C.E.IN. S.p.A. per € mil. 20; mentre € mil 28 sono stati sostenuti da Uniservizi S.C.R.L. nei confronti di Wave Logistica S.r.l. e di Wave Technologies S.r.l. per forniture di servizi.

Le Società IM.CO S.p.A., I.C.E.IN. S.p.A., MI.PR.AV. S.r.l. e Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l. sono parti correlate in quanto esiste una coincidenza di membri degli organi amministrativi delle stesse, o loro controllanti, con quelli presenti nella Capogruppo e/o in sue Controllate.

Con riferimento al complesso delle operazioni poste in essere con parti correlate si segnala che non si rilevano significative posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

DIVIDENDI

L'ammontare dei dividendi messi in pagamento sull'utile d'esercizio 2007 è stato pari a complessivi €migl. 6.155,1 alle azioni ordinarie (€migl. 6.155,1 nel 2006).

MARGINE DI SOLVIBILITÀ E COPERTURA DELLE RISERVE TECNICHE

Gli elementi costitutivi del margine di solvibilità di Gruppo risultano adeguati a coprire il margine richiesto secondo le prescrizioni di cui al regolamento Isvap n. 18 del 12/03/2008.

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

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

UTILE PER AZIONE

Con riferimento allo IAS 33, di seguito sono esposti il risultato e le informazioni sulle azioni ai fini del calcolo dell'utile per azione base e diluito:

<i>(€ migliaia)</i>	30.06.08	30.06.07
Utile netto attribuibile agli azionisti della Capogruppo	52.588	71.016
N° medio di azioni ord. per la determinazione degli utili per azione	382.775.895	382.775.895
Utile base per azione (€)	0,1374	0,1855
Effetto della diluizione:		
Numero medio ponderato rettificato delle azioni ordinarie a fini dell'utile	382.775.895	382.775.895
Utile diluito per azione (€)	0,1374	0,1855

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto dell'esercizio attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante l'anno, tenendo conto delle azioni proprie detenute dal Gruppo.

PIANI DI STOCK OPTION

In data 14 luglio 2006 il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI S.p.A. ha deliberato di assegnare le opzioni di cui ai Piani di stock option Fondiaria-SAI 2006-2011 a favore degli amministratori esecutivi e del management della stessa Fondiaria-SAI S.p.A., di sue controllate e della controllante per l'acquisto di azioni di risparmio Fondiaria-SAI. L'assegnazione da parte del Consiglio è avvenuta in esecuzione della delibera dell'assemblea straordinaria di Fondiaria-SAI S.p.A. del 28 aprile 2006.

Il Consiglio di Amministrazione riunitosi il 20 giugno 2007 ha deliberato di anticipare la scadenza del vesting period stabilito dai regolamenti dei piani di stock option.

In particolare ciascuna tranches di opzioni potrà essere esercitata con un anno di anticipo.

La decisione di anticipare la scadenza del vesting period tiene conto, da un lato, dell'avvenuto anticipato raggiungimento di alcuni degli obiettivi del Piano Industriale 2006-2008 del Gruppo FSAI, cui era subordinato l'esercizio di opzioni e, dall'altro lato, della diversa fiscalità cui i piani sono oggi sottoposti rispetto alla data della loro approvazione.

Giuste le modifiche apportate ai regolamenti dei piani del CdA di Fondiaria-SAI S.p.A. del 20 giugno 2007, le opzioni non possono essere esercitate prima che sia decorso un vesting period, decorrente dalla data di assegnazione, secondo le seguenti modalità:

- il 40% delle opzioni è esercitabile a partire dal 14 luglio 2007 (trascorsi 12 mesi decorrenti dalla data di assegnazione);

- il 30% delle opzioni non potrà essere esercitato prima di 24 mesi decorrenti dalla data di assegnazione;
- il 30% delle opzioni non potrà essere esercitato prima di 36 mesi decorrenti dalla data di assegnazione.

Alla scadenza del vesting period i beneficiari potranno alternativamente:

- mantenere le opzioni sino alla loro scadenza;
- esercitare le opzioni, sottoscrivendo le azioni e mantenendole in portafoglio;
- esercitare le opzioni, sottoscrivendo le azioni e cedendole sul mercato.

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

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

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

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

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

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

Di conseguenza ai sensi dell'IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni" sono stati determinati nuovamente nel bilancio consolidato i periodi di imputazione a conto economico dei costi impliciti legati al citato piano di stock option, tenendo conto di questo anticipo di esercizio. Tramite idonei modelli valutativi si è provveduto quindi a determinare il fair value delle opzioni; di conseguenza il costo del lavoro di periodo del bilancio consolidato è stato incrementato in contropartita ad una riserva di netto patrimoniale di €mil. 5,1 di cui €mil. 0,7 relativi alla Capogruppo.

Poiché il piano coinvolge anche alcuni amministratori esecutivi e management delle controllate gli effetti economici del piano di stock option sono rilevati anche nel

bilancio delle società interessate per la parte di loro competenza. Il costo complessivo del piano è stimabile, per il Gruppo, in totali €mil. 41.

<i>(importi in €)</i>	N. opzioni concesse	Vita residua	Valore opzionale	Totale costo	Costo al 30.06.08
Tranche A	6.000.000	0	2,792	16.654.148	-
Tranche B	4.500.000	0	2,708	12.111.950	3.015.560
Tranche C	4.500.000	1	2,809	12.563.540	2.086.281
Totale	15.000.000			41.329.638	5.101.841

NOTE ILLUSTRATIVE SPECIFICHE

Con riferimento a quanto previsto dallo IAS 34 paragrafo 16, si segnala quanto segue:

- il settore assicurativo non è, di per sé, un settore di tipo stagionale. Al momento non sono stati pertanto definiti degli indicatori tali da evidenziare fenomeni di ciclicità nel periodo di rendicontazione considerato;
- non vi sono stati elementi inusuali nel periodo considerato tali da incidere significativamente sulle voci di stato patrimoniale, conto economico e sui flussi finanziari;
- non si sono verificate variazioni nelle stime effettuate in periodi o esercizi precedenti al corrente periodo tali da comportare un effetto significativo nel periodo intermedio di riferimento.

Con riferimento a quanto previsto dallo IAS 37, si segnala inoltre che il Gruppo non è a conoscenza di rilevanti attività e passività potenziali di entità significativa rispetto al 31/12/2007, per le quali sia necessario fornire specifica informativa.

Milano, 28 agosto 2008

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

Attestazione del bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154 – bis del D.Lgs. 58/98

1. I sottoscritti Giulia Maria Ligresti, in qualità di Presidente ed Amministratore Delegato e Giuseppe Nassi, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Premafin Finanziaria - S.p.A.- Holding di Partecipazioni, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione,delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato nel corso del primo semestre 2008.

2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008 si è basata su di un Modello definito nell'ambito del Gruppo Premafin, in coerenza con i modelli "Internal Control – Integrated Framework" e "Cobit" che rappresentano standard di riferimento per il sistema di controllo interno, generalmente accettati a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:
 - il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008:
 - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - è redatto in conformità all'articolo 9 del Decreto Legislativo n. 38/2005, ai provvedimenti, regolamenti e circolari ISVAP applicabili, ed è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

 - la relazione intermedia sulla gestione contiene riferimenti riguardo agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio ed alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i restanti sei mesi dell'esercizio nonché le informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 28 agosto 2008

Giulia Maria Ligresti

Il Presidente e
Amministratore Delegato

Giuseppe Nassi

Il Dirigente preposto alla redazione dei
documenti contabili societari

PREMAFIN FINANZIARIA – S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI

PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A.
 Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO
SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2008

ALLEGATI



PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2008

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Numero d'ordine	Denominazione	Stato
1	FONDIARIA-SAI S.P.A.	086
2	FINADIN S.P.A.	086
3	INTERNATIONAL STRATEGY SRL	086
4	BANCA SAI SPA	086
5	BIM VITA SPA	086
6	BRAMANTE SRL	086
8	CAMPO CARLO MAGNO SPA	086
9	CARPACCIO SRL	086
10	CASA DI CURA VILLA DONATELLO SPA	086
11	CASA DI CURA VILLANOVA SRL	086
12	CASCINE TRENNO SRL	086
13	COLPETRONE SRL	086
14	CONSORZIO CASTELLO	086
16	PONTORMO SRL (EX COS.ED SPA)	086
17	CRIVELLI SRL	086
18	DIALOGO ASSICURAZIONI SPA	086
19	DOMINION INSURANCE HOLDING LTD	031
20	EFFE FINANZIARIA SPA	086
21	SAI ASSET MANAGEMENT SGR SPA (EX EFFE GESTIONI)	086
22	SYSTEMA VITA SPA (EX EFFE VITA SPA)	086
23	EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA SPA	086
24	EUROSAI FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONE SRL	086
25	FINITALIA SPA	086
26	FINSAI INTERNATIONAL SA	092
27	FONDIARIA NEDERLAND B.V.	050
28	DIALOGO VITA SPA (EX FONDIPREV)	086
29	IMMOBILIARE LITORELLA SRL	086
30	IMMOBILIARE LOMBARDA SPA	086
31	INIZIATIVE VALORIZZAZIONI EDILI IN.V.ED. SRL	086
32	INSEDIAMENTI AVANZATI NEL TERRITORIO I.A.T. APA	086
34	MANTEGNA SRL	086
35	MASACCIO SRL	086
36	MERIDIANO BELLARMINO SRL	086
37	MERIDIANO BRUZZANO SRL	086
38	MERIDIANO EUR SRL	086
39	MERIDIANO ORIZZONTI SRL	086
40	MERIDIANO PRIMO SRL	086
41	MERIDIANO QUARTO SRL	086
42	MERIDIANO RISPARMIO SRL	086
43	MERIDIANO SECONDO SRL	086
44	MERIDIANO TERZO SRL	086
45	MILANO ASSICURAZIONI SPA	086
46	MIZAR SRL	086
48	NOVARA VITA SPA	086
49	NUOVA IMPRESA EDIFICATRICE MODERNA SRL	086
50	NUOVE INIZIATIVE TOSCANE SRL	086
51	MARINA DI LOANO SPA (EX PORTOBELLO SPA)	086
52	PORTOFINO VETTA SRL	086

Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
G	4	27,68	32,186	41,295	32,19
G	11	60,00	72,870	100	72,87
G	10	100,00	100,000	100	100,00
G	7		32,186	100	32,19
G	1		16,093	50	32,19
G	10		27,323	100	32,19
G	10		17,352	100	32,19
G	10		27,323	100	32,19
G	11		32,186	100	32,19
G	11		32,186	100	32,19
G	10		27,323	100	32,19
G	11		31,266	100	32,19
G	10		31,655	99,66	32,19
G	10		27,323	100	32,19
G	10		27,323	100	32,19
G	1		17,326	99,85	32,19
G	11		32,183	100	32,19
G	11		32,186	100	32,19
G	8		32,186	100	32,19
G	1		32,186	100	32,19
G	1		32,186	100	32,19
G	11		32,186	100	32,19
G	11		32,186	100	32,19
G	11		32,183	99,99	32,19
G	11		32,186	100	32,19
G	1		23,287	100	32,19
G	10		27,323	100	32,19
G	10		27,323	90,03	32,19
G	10		27,323	100	32,19
G	10		27,323	100	32,19
G	10		32,186	100	32,19
G	10		27,323	100	32,19
G	10		27,323	100	32,19
G	10		27,323	100	32,19
G	10		17,352	100	32,19
G	10		17,352	100	32,19
G	10		27,323	100	32,19
G	10		32,186	100	32,19
G	10		32,186	100	32,19
G	10		27,323	100	32,19
G	10		32,186	100	32,19
G	1	0,28	17,632	54,20	32,19
G	10		27,323	100	32,19
G	1		16,093	50	32,19
G	10		27,323	100	32,19
G	10		31,723	100	32,19
G	10		27,323	100	32,19
G	10		32,186	100	32,19

Numero d'ordine	Denominazione	Stato
53	PROGETTO BICOCCA LA PIAZZA SRL	086
54	PRONTO ASSISTANCE SERVIZI SPA	086
55	PRONTO ASSISTANCE SPA	086
56	RISTRUTTURAZIONI EDILI MODERNE R.EDIL.MO SRL	086
57	SAIAGRICOLA SPA	086
58	SAIFIN - SAIFINANZIARIA SPA	086
59	SAI INVESTIMENTI SGR SPA	086
60	SAININTERNATIONAL SA	092
61	SAI HOLDING ITALIA SPA	086
62	SAILUX SA	092
63	SAI MERCATI MOBILIARI SIM SPA	086
64	SALEVOX SRL	086
65	SANTA MARIA DEL FICO SRL	086
66	SASA ASS. E RIASS. SPA	086
67	SASA VITA SPA	086
68	SCONTOFIN S.A.	086
69	SERVICE GRUPPO FONDIARIA SRL	086
70	SIAT SOCIETA' ITALIANA ASSICURAZIONI E RIASSICURAZIONI SPA	086
71	SIM ETOILE SA	029
72	SOGEINT SRL	086
73	SRP ASSET MANAGEMENT SA	071
74	STARVOX SPA	086
75	STIMMA SRL	086
76	SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI SPA	086
77	THE LAWRENCE LIFE ASSURANCE CO. LTD	040
78	THE LAWRENCE RE IRELAND LTD	040
79	TIKAL R.E. FUND	086
80	TRENNO OVEST SRL	086
81	UNISERVIZI SCARL	086
82	VILLA RAGIONERI SRL	086
83	DDOR NOVI SAD ADO	043
84	FLORENCE CENTRO DI CHILURGIA AMBULATORIALE SRL	086
84	SERVIZI SALUTE E MALATTIA SCRL	086
85	LIGURIA SOCIETA' DI ASSICURAZIONI SPA	086
86	LIGURIA VITA SPA	086
87	BANCA GESFID SA	071
88	CAPITALIA ASSICURAZIONI SPA	086
89	ITALIBERIA INVERSIONES FINANCIERAS SL	067
90	MERIDIANO AURORA	086
91	BIPIEMME VITA SPA	086
92	MERIDIANO QUINTO S.r.l. (EX FONSAI MB&A)	086
93	SINTESI SECONDA S.r.l.	086
94	SOCIETA' EDILIZIA IMMOBILIARE SARDA S.E.I.S S.p.A.	086
95	POPOLARE VITA S.p.A. (EX BPV VITA S.p.A.)	086
96	AUTO PRESTO & BENE (EX SAI SISTEMI ASSICURATIVI SRL)	086

(1) Metodo di consolidamento: Integrazione globale =G, Integrazione Proporzionale=P, Integrazione globale per Direzione unitaria=U

(2) 1=ass EU; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 5=riass UE; 6=riass stato terzo; 7=banche; 8=SGR; 9=holding diverse; 10=immobiliari 11=altro

(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti.

Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
G	10		20,219	74	32,19
G	11		32,186	100	32,19
G	1		32,186	100	32,19
G	10		27,323	100	32,19
G	11		31,175	99,99	32,19
G	11		32,186	100	32,19
G	8	20,00	41,446	100,00	32,19
G	11		32,183	99,99	32,19
G	11		32,186	100	32,19
G	11		32,186	100	32,19
G	11		32,186	100	32,19
G	11		32,186	100	32,19
G	11		31,175	100	32,19
G	1		32,183	99,99	32,19
G	1		32,186	100	32,19
G	11		51,012	89	51,01
G	11		27,735	100	32,19
G	1		30,477	94,69	32,19
G	10		32,183	99,99	32,19
G	11		17,352	100	32,19
G	11		32,183	100	32,19
G	11		32,186	100	32,19
G	10		32,186	100	32,19
G	1		17,352	100	32,19
G	2		32,186	100	32,19
G	5		32,186	100	32,19
G	10		25,092	94,26	32,19
G	10		27,323	100	32,19
G	11	0,02	27,961	100	32,19
G	10		32,186	100	32,19
G	2		26,817	83,32	32,19
G	11		32,186	100	32,19
G	11		29,270	100	32,19
G	1		32,176	99,97	32,19
G	1		32,176	99,97	32,19
G	7		32,186	100	32,19
G	1		16,415	51	32,19
G	11		32,186	100	32,19
G	10		32,186	100	32,19
G	1		8,848	51	32,19
G	10		32,186	100	32,19
G	10		27,323	100	32,19
G	10		14,117	51,67	32,19
G	1		16,093	50	32,19
G	11		32,186	100	32,19

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2008

DETTAGLIO DELLE PARTECIPAZIONI NON CONSOLIDATE

(Valore in Euro)

Numero d'ordine	Denominazione	Stato
1	AGRISAI SRL	086
8	SOCIETA' FUNIVIE DEL PICCOLO S. BERNARDO SPA	086
9	A7 SRL	086
10	BORSETTO SPA	086
12	CITY LIFE SRL	086
13	FIN. PRIV. SRL	086
14	GARIBALDI SCS	092
16	MB VENTURE CAPITAL FUND	050
17	METROPOLIS SPA	086
18	SERVIZI IMMOBILIARI MARTINELLI SPA	086
19	SOCIETA' FINANZ PER LE GEST. ASSICURATIVE SRL	086
20	SOAIMPIANTI- ORGANISMI DI ATTESTAZIONE SPA	086
21	UFFICIO CENTRALE ITALIANO SRL	086
22	PROGETTO ALFIERE SPA	086
23	EX VAR SCS	092
24	PENTA DOMUS SPA	086
25	SVILUPPO CENTRO EST SRL	086
27	GLOBAL CARD SERVICE SRL	086
28	LIGURIA DIREZIONE SRL	086
29	WAVE TECHNOLOGIES	086
30	FONDIARIA-SAI SERVIZI TECNOLOGICI SRL	086
33	IGLI SPA	086
34	QUINTOGEST SPA	086
36	INVESTIMENTI MOBILIARI S.R.L.	086
37	PARTECIPAZIONI E INVESTIMENTI S.R.L.	086
38	PARTECIPAZIONI MOBILIARI S.R.L.	086
39	CONO ROMA S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	086
41	DDOR AUTO DOO	043
42	DDOR PENZIJA PLUS AD	043
43	DDOR VESTNS DOO	043
44	CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA SCAI SPA	086
45	BUTTERFLY AM Sarl	092
46	SAINT GEORGE CAPITAL MANAGEMENT S.A.	071

(1) 1=ass italiane; 2=ass EU; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 5=riass UE; 6=riass stato terzo; 7=banche; 8=SGR; 9=holding diverse; 10=immobiliari 11=altro

(2) a=controllate (IAS27) ; b=collegate (IAS28); c=*joint venture* (IAS 31); indicare con un asterisco (*) le società classificate come possedute per la vendita in conformità all'IFRS 5 e riportare la legenda in calce al prospetto

(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti.

(4) disponibilità percentuale complessiva dei voti nell'assemblea ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta

Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
11	a		31,19	100,00	54.000
11	b		7,48	27,38	4.038.000
10	b		5,47	20,00	731.000
10	b		12,28	44,93	3.963.000
10	b		7,29	26,67	45.783.000
11	b		9,20	28,57	42.396.000
11	b		8,32	47,95	-462.000
11	b		9,66	30,00	9.315.000
10	b		8,12	29,73	987.000
10	b		5,47	20,00	72.000
11	b		6,10	22,41	0
11	b		6,97	21,64	317.000
11	b		6,58	25,53	130.000
10	b		5,19	19,00	5.068.000
11	b	20,00	8,53	48,00	61.539
10	b		5,47	20,00	2.263.000
10	b		10,93	40,00	239.000
11	a		30,57	95,00	486.000
11	a		32,18	100,00	0
11	a		4,83	15,00	1.500.000
11	b		16,41	51,00	7.453.000
11	b		9,11	33,33	105.997.000
11	b		6,12	49,00	1.980.000
11	a	100,00	100,00	100,00	90.091
11	a	100,00	100,00	100,00	90.099
11	a	100,00	100,00	100,00	75.588
11	b		36,34	50,00	0
10	a		26,82	100,00	153.000
10	a		26,82	100,00	1.145.000
10	a		26,82	100,00	10.000
11	b		9,68	30,07	1.227.000
11	b		5,46	19,99	6.467.000
11	a		32,19	100,00	311.000

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.

Holding di Partecipazioni

**BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2008**

DETTAGLIO DEGLI ATTIVI MATERIALI E IMMATERIALI

(Importi in migliaia di Euro)

Investimenti immobiliari

Altri immobili

Altre attività materiali

Altre attività immateriali

	Al valore rideterminato		
	Al costo	o al fair value	Totale valore di bilancio
	2.281.162		2.281.162
	1.036.624		1.036.624
	210.335		210.335
	308.178		308.178

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.

Holding di Partecipazioni

BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

AL 30 GIUGNO 2008

DETTAGLIO DELLE RISERVE TECNICHE

A CARICO DEI RIASSICURATORI

(Importi in migliaia di Euro)

Riserve Danni

Riserve Vita

Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione

Riserve matematiche e Altre riserve

Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori

Totale valore di bilancio

30.06.2008	31.12.2007
642.429	699.707
205.718	205.600
-	-
202.624	205.600
848.147	905.307

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2008

DETTAGLIO DELLE ATTIVITA' FINANZIARIE

(Importi in migliaia di Euro)

	Investimenti posseduti sino		Finanziamenti e crediti	
	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007
Titoli di capitale e derivati valutati al costo				
Titoli di capitale al fair value				
<i>di cui titoli quotati</i>				
Titoli di debito			99.270	102.327
<i>di cui titoli quotati</i>			3	
Quote di OICR				
Finanziamenti e crediti verso la clientela				
bancaria			385.589	304.243
Finanziamenti e crediti interbancari			168.736	167.935
Depositi presso cedenti			31.410	32.272
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi				
Altri finanziamenti e crediti			1.011.579	739.029
Derivati non di copertura				
Derivati di copertura				
Altri investimenti finanziari			546	490
Totale			1.697.130	1.346.296

**Attività finanziarie a fair value rilevato a
conto economico**

Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico		Totale valore di bilancio	
30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007
2.238.187	3.047.626	160.081	202.773	77.468	83.350	2.475.738	3.333.749
2.197.552	2.976.010	159.330	202.211	77.468	83.350	2.434.352	3.261.570
17.248.301	19.393.520	1.597.732	1.049.553	6.570.839	7.274.384	25.516.141	27.819.784
16.559.295	19.284.917	1.534.952	976.296	3.759.775	4.903.557	21.854.025	25.164.770
798.913	842.180	6.542	14.333	1.171.346	1.781.207	1.976.801	2.637.720
						385.589	304.243
						168.736	167.935
						31.410	32.272
						1.011.579	739.029
		14.299	13.834	317.621	350.368	331.920	364.202
				261.704	47.200	261.704	47.200
2.825	2.775			89.039	129.636	92.409	132.901
20.288.226	23.286.101	1.778.654	1.280.493	8.488.017	9.666.145	32.252.027	35.579.035

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.

Holding di Partecipazioni

**BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2008**

DETTAGLIO DELLE ATTIVITA' E PASSIVITA'

relative a contratti emessi da compagnie di assicurazione allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione

(Importi in migliaia di Euro)

	Prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	
	30.06.2008	31.12.2007
Attività in bilancio	7.945.704	9.333.028
Attività infragruppo *		
Totale Attività	7.945.704	9.333.028
Passività finanziarie in bilancio	3.592.259	4.773.348
Riserve tecniche in bilancio	4.352.223	4.559.320
Passività infragruppo *		
Totale Passività	7.944.482	9.332.668

(*) Attività e passività elise nel processo di consolidamento

Prestazioni connesse alla gestione dei fondi			
pensione		Totale	
30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007
171.384	176.485	8.117.088	9.509.513
171.384	176.485	8.117.088	9.509.513
171.380	176.485	3.763.639	4.949.833
		4.352.223	4.559.320
171.380	176.485	8.115.862	9.509.153

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holdings di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2008

DETTAGLIO DELLE RISERVE TECNICHE

(Importi in migliaia di Euro)

Riserve danni

Riserva premi

Riserva sinistri

Altre riserve

di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività

Riserve vita

Riserva per somme da pagare

Riserve matematiche

Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione

Altre riserve

di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività

di cui passività differite verso assicurati

Totale Riserve Tecniche

Totale valore di bilancio

30.06.2008	31.12.2007
11.375.995	11.605.682
2.749.196	2.621.821
8.609.898	8.969.398
16.901	14.463
18.158.829	19.737.382
433.695	279.362
13.691.436	15.007.663
4.352.223	4.559.320
(318.525)	(108.963)
(452.742)	(262.767)
29.534.824	31.343.064

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2008

DETTAGLIO DELLE PASSIVITA' FINANZIARIE

(Importi in migliaia di Euro)

Strumenti finanziari partecipativi
Passività subordinate
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti
<i>Da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati</i>
<i>Dalla gestione dei fondi pensione</i>
<i>Da altri contratti</i>
Depositi ricevuti da riassicuratori
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi
Titoli di debito emessi
Debiti verso la clientela bancaria
Debiti interbancari
Altri finanziamenti ottenuti
Derivati non di copertura
Derivati di copertura
Passività finanziarie diverse
Totale

Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico		Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007
				812.836	820.007	812.836	820.007
		3.763.639	4.949.833	13.327	15.961	3.776.966	4.965.794
		3.592.259	4.773.348			3.592.259	4.773.348
		171.380	176.485			171.380	176.485
				13.327	15.961	13.327	15.961
				311.244	305.238	311.244	305.238
				205.015	181.028	205.015	181.028
				364.495	354.377	364.495	354.377
				4.416	4	4.416	4
				410.244	96.241	410.244	96.241
14.331	16.779		1.075			14.331	17.854
482	33.295					482	33.295
80.014	29.657	372	814	812.799	749.213	893.185	779.684
94.827	79.731	3.764.011	4.951.722	2.934.376	2.522.069	6.793.214	7.553.522

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2008

DETTAGLIO DELLE VOCI TECNICHE ASSICURATIVE
(Importi in migliaia di Euro)

Gestione Danni

PREMI NETTI

-
- a Premi contabilizzati
-
- b Variazione della riserva premi
-

ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI

-
- a Importi pagati
-
- b Variazione della riserva sinistri
-
- c Variazione dei recuperi
-
- d Variazione delle altre riserve tecniche
-

Gestione Vita

PREMI NETTI

ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI

-
- a Somme pagate
-
- b Variazione della riserva per somme da pagare
-
- c Variazione delle riserve matematiche
-
- d Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione
-
- e Variazione delle altre riserve tecniche
-

	30.06.2008	30.06.2007
	3.880.258	3.571.235
	3.943.423	3.662.851
	(63.164)	(91.616)
	2.573.823	2.503.418
	3.050.333	2.625.701
	(448.570)	(62.390)
	(30.207)	(60.124)
	2.266	231
	2.141.768	2.362.740
	1.819.547	2.363.287
	1.928.281	1.047.266
	126.825	98.769
	(439.988)	246.017
	201.730	968.964
	2.699	2.271

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holdings di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2008

PROVENTI E ONERI FINANZIARI E DA INVESTIMENTI

(Importi in migliaia di Euro)

	Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri	Utili realizzati	Perdite realizzate
Risultato degli investimenti	579.974	274.919	42.691	121.968	188.169
a Derivante da investimenti immobiliari		48.338	31.196	450	
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture		9	3.564	30.060	
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza					
d Derivante da finanziamenti e crediti	33.657	9.137			1.907
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	382.076	124.452	1.564	56.409	55.726
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	33.582	89.535	272	8.441	87.652
Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto					
g economico	130.659	3.448	6.095	26.608	42.884
Risultato di crediti diversi	6.515		132		
Risultato di disponibilita' liquide e mezzi equivalenti	15.166				
Risultato delle passività finanziarie	(78.865)				
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate					
Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto					
b economico					
c Derivante da altre passività finanziarie	(78.865)				
Risultato dei debiti	(7.305)				6
Totale	515.485	274.919	42.823	121.968	188.175

Totale proventi e oneri realizzati	Utili da valutazione		Perdite da valutazione		Totale proventi e oneri non realizzati	Totale proventi e oneri	
	Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore		30.06.2008	30.06.2007
746.001	219.540	66	807.173	112	(587.679)	158.322	595.245
17.592			21.892	112	(22.004)	(4.412)	4.956
26.505			(188)		188	26.693	12.908
40.887	63	66	10		119	41.006	32.278
505.647						505.647	518.791
43.634	5.760		230.699		(224.939)	(181.305)	62.615
111.736	213.717		554.760		(341.043)	(229.307)	(36.303)
6.383						6.383	5.686
15.166	316				316	15.482	15.299
(78.865)	14.174		5.929		8.245	(70.620)	(96.779)
	14.174		5.929		8.245	8.245	(27.939)
(78.865)						(78.865)	(68.840)
(7.311)						(7.311)	(5.747)
681.374	234.030	66	813.102	112	(579.118)	102.256	513.704

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
 Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2008

DETTAGLIO DELLE SPESE DELLA GESTIONE ASSICURATIVA

(Importi in migliaia di Euro)

Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori

Spese di gestione degli investimenti

Altre spese di amministrazione

Totale

Gestione Danni		Gestione Vita	
30.06.2008	30.06.2007	30.06.2008	30.06.2007
689.398	666.134	103.122	119.250
3.881	2.233	5.720	3.239
146.864	110.693	36.357	24.944
810.200	748.873	144.225	146.411

PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A.
 Holding di Partecipazioni

**ELENCO PARTECIPAZIONI DIRETTE E INDIRETTE IN SOCIETA’
NON QUOTATE SUPERIORI AL 10% DEL CAPITALE SOCIALE
DETENUTE ALLA DATA DEL 30 GIUGNO 2008**

(Allegato alla Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione)
(Ai sensi degli artt. 125-126 della deliberazione Consob n.11971 del 14/5/99)

**ELENCO PARTECIPAZIONI DIRETTE ED INDIRETTE
IN SOCIETA' NON QUOTATE SUPERIORI AL 10%
DEL CAPITALE SOCIALE DETENUTE ALLA DATA DEL 30.06.2008**

(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	Società partecipante	Az./Q. Votanti possedute	Quota part.%	% Totale
PREMAFIN FINANZIARIA-S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI				
FINADIN S.p.A. FINANZIARIA DI INVESTIMENTI Milano - ITALIA	PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	possedute 60.000.000 40.000.000 100.000.000	part.% 60,000 40,000	Totale 100,000
INVESTIMENTI MOBILIARI S.r.l. Milano - ITALIA	PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI	90.000	100,000	100,000
PARTECIPAZIONI E INVESTIMENTI S.r.l. Milano - ITALIA	PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI	90.000	100,000	100,000
PARTECIPAZIONI MOBILIARI S.r.l. Milano - ITALIA	PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI	90.000	100,000	100,000
INTERNATIONAL STRATEGY S.r.l. Milano - ITALIA	PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI	26.000	100,000	100,000
CONO ROMA S.r.l. in liquidazione Roma - ITALIA	FINADIN S.p.A. FINANZIARIA DI INVESTIMENTI	5.000	50,000	50,000
SCONTOFIN S.A. LUSSEMBURGO	FINADIN S.p.A. FINANZIARIA DI INVESTIMENTI SAILUX S.A.	3.500 950 4.450	70,000 19,000	89,000
FONDIARIA - SAI S.p.A.				
A7 S.r.l. Milano - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	40.000	20,000	20,000
AGRISAI S.r.l. Torino - ITALIA	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A. SAIAGRICOLA S.p.A. - Società Agricola	610 60.390 61.000	1,000 99,000	100,000
AUTO PRESTO & BENE S.r.l. Torino - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	51.000	100,000	100,000
BANCA GESFID S.A. Lugano - SVIZZERA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
BANCA SAI S.p.A. Torino - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	1.166.771.610	100,000	100,000
BIM VITA S.p.A. Torino - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	3.750.000	50,000	50,000
BIPIEMME VITA S.p.A. Milano - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	7.497.000	51,000	51,000
BORSETTO S.r.l. Torino - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	564.002	44,929	44,929
BRAMANTE S.r.l. Milano - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
BUTTERFLY AM S.à.r.l. LUSSEMBURGO	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	6.666	19,999	19,999
CAMPO CARLO MAGNO S.p.A. Pinzolo (TN) - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	18.622.400	100,000	100,000
CAPITALIA ASSICURAZIONI S.p.A. Milano - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	2.652.000	51,000	51,000
CARPACCIO S.r.l. Milano - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
CASA DI CURA VILLA DONATELLO S.p.A. Firenze - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	70.000	100,000	100,000
CASA DI CURA VILLANOVA S.r.l. Firenze - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	350.000	100,000	100,000
CASCINE TRENNO S.r.l. Torino - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
CITY LIFE S.r.l. Milano - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	39.997	26,665	26,665
COLPETRONE S.r.l. Umbertide (PG) - ITALIA	SAIAGRICOLA S.p.A. - Società Agricola	10.000	100,000	100,000
COMPANIA DE SEGUROS Y REASEGUROS KAIROS SA in liquidazione Las Rozas (Madrid) - SPAGNA	EUROSAI FIN. DI PARTEC. S.r.l.	48.815	11,486	11,486
COMP. TIRRENA DI ASS.NI S.p.A. in liquidazione coatta amm.va Roma - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	3.900.000	11,143	11,143
CONSORZIO CASTELLO Firenze - ITALIA	NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l.	99.660	99,660	99,660
CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA - SCAI S.p.A. Torino - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	601.400	30,070	30,070
CRIVELLI S.r.l. Milano - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000

Denominazione sociale - Sede legale	Società partecipante	Az./Q. votanti possedute	Quota part.%	% Totale
PREMAFIN FINANZIARIA-S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI				
		possedute	part.%	Totale
DDOR NOVI SAD Novi Sad - SERBIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	1.761.723	83,319	83,319
DDOR AUTO DOO Novi Sad - SERBIA	DDOR NOVI SAD	1	100,000	100,000
DDOR PENZIJA PLUS Novi Sad - SERBIA	DDOR NOVI SAD	82.085	100,000	100,000
DDOR VESTANS DOO Novi Sad - SERBIA	DDOR NOVI SAD	1	100,000	100,000
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A. Milano - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	8.818.363	99,848	99,848
DIALOGO VITA Compagnia di Assicurazioni S.p.A. Firenze - ITALIA	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
DOMINION INSURANCE HOLDINGS LIMITED London - GRAN BRETAGNA	FINSAI INTERNATIONAL S.p.A.	50.780.305	100,000	100,000
EFFE FINANZIARIA S.p.A. Firenze - ITALIA	THE LAWRENCE RE IRELAND LIMITED	10.000	100,000	100,000
EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A. Milano - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	2.000.000	100,000	100,000
EUROSAI FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONI S.r.l. Torino - ITALIA	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	1.305.600	100,000	100,000
EX VAR S.C.S. LUSSEMBURGO	PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI FONDIARIA-SAI S.p.A. IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	61.539 55.382 30.770 147.691	20,000 17,999 10,000	48,000
FINITALIA S.p.A. Milano - ITALIA	BANCA SAI S.p.A.	15.376.285	100,000	100,000
FIN.PRIV. S.r.l. Milano - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	2	28,571	28,571
FINSAI INTERNATIONAL S.A. LUSSEMBURGO	FONDIARIA - SAI S.p.A. SAINTERNATIONAL S.A. SAILUX S.A.	80.000 176.383 145.183 401.566	19,922 43,924 36,154	100,000
FLORENCE CENTRO DI CHIRURGIA AMBULATORIALE S.r.l. Firenze - ITALIA	CASA DI CURA VILLANOVA S.r.l.	10.400	100,000	100,000
FONDIARIA NEDERLAND BV Amsterdam - OLANDA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	1.907	100,000	100,000
FONDIARIA-SAI SERVIZI TECNOLOGICI S.p.A. Firenze - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	61.200	51,000	51,000
GARIBALDI S.C.S. LUSSEMBURGO	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	480	47,952	47,952
GLOBAL CARD SERVICE S.r.l. Segrate (MI) - ITALIA	LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A. LIGURIA VITA S.p.A.	43.472 50.388 93.860	44,000 51,000	95,000
IPB INTERNATIONAL FUR BROKERS S.p.A. in liquidazione Milano - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	60.000	60,000	60,000
IGLI S.p.A. Milano - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	8.040.000	33,333	33,333
IMMOBILIARE LITORELLA S.r.l. Milano - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.329	100,000	100,000
INIZIATIVE VALORIZZAZIONI EDILI IN.V.ED. S.r.l. Roma - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.329	100,000	100,000
INSEDIAMENTI AVANZATI NEL TERRITORIO I.A.T. S.p.A. Milano - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	500.000	100,000	100,000
ISTITUTO EUROPEO DI ONCOLOGIA S.r.l. Milano - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. FONDIARIA - SAI S.p.A.	1.394.536 10.186.526 11.581.062	1,764 12,883	14,646
ITALIBERIA INVERSIONES FINANCIERAS S.r.l. Madrid - SPAGNA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	122.193.595	100,000	100,000
LIGURIA DIREZIONE S.r.l. in liquidazione Treviso - ITALIA	LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A.	36.400	100,000	100,000
LIGURIA SOCIETA' DI ASSICURAZIONI S.p.A. Segrate (MI) - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	22.992.121	99,966	99,966
LIGURIA VITA S.p.A. Segrate (MI) - ITALIA	LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A.	1.200.000	100,000	100,000
MANTEGNA S.r.l. Milano - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MARINA DI LOANO S.p.A. Milano - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	5.536	100,000	100,000
MASACCIO S.r.l. Milano - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MB VENTURE CAPITAL FUND I PARTECIP. COMPANY D NV Amsterdam - OLANDA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	15.000	30,000	30,000
MERIDIANO AURORA S.r.l. Milano - ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MERIDIANO BELLARMINO S.r.l. Torino - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000

Denominazione sociale - Sede legale	Società partecipante	Az./Q. possedute	Quota part.%	% Totale
PREMAFIN FINANZIARIA-S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI				
		possedute	part.%	Totale
MERIDIANO BRUZZANO S.r.l. Torino - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MERIDIANO EUR S.r.l. Milano - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MERIDIANO ORIZZONTI S.r.l. Milano - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MERIDIANO QUARTO S.r.l. Torino - ITALIA	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MERIDIANO QUINTO S.r.l. Torino - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	800.000	100,000	100,000
MERIDIANO PRIMO S.r.l. Torino - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MERIDIANO RISPARMIO S.r.l. Milano - ITALIA	FONDIARIA-SAI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MERIDIANO SECONDO S.r.l. Torino - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
MERIDIANO TERZO S.r.l. Torino - ITALIA	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
METALS BANKA Novi Sad - SERBIA	DDOR NOVI SAD	51.767	15,165	15,165
METROPOLIS S.p.A. Firenze - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	35.676	29,730	29,730
MIZAR S.r.l. Roma - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.329	100,000	100,000
NOVARA VITA S.p.A. Novara - ITALIA	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	53.000.000	50,000	50,000
NUOVA IMPRESA EDIFICATRICE MODERNA S.r.l. Roma - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.329	100,000	100,000
NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l. Firenze - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A. MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	48.440.000 1.560.000	96,880 3,120	
		50.000.000		100,000
PENTA DOMUS S.p.A. Torino - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	24.000	20,000	20,000
PONTORMO S.r.l. Milano - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	120.000	100,000	100,000
POPOLARE VITA S.p.A. Verona - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	8.760.001	50,000	50,000
PORTOFINO VETTA S.r.l. Firenze - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	20.000	100,000	100,000
PROGETTO ALFIERE S.p.A. Roma - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	22.800	19,000	19,000
PROGETTO BICOCCA LA PIAZZA S.r.l. Milano - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	2.332.332	74,000	74,000
PRONTO ASSISTANCE SERVIZI S.p.A. Torino - ITALIA	PRONTO ASSISTANCE S.p.A. SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	309.600 206.400	60,000 40,000	
		516.000		100,000
PRONTO ASSISTANCE S.p.A. Torino - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	2.500.000	100,000	100,000
QUINTOGEST S.p.A. Milano - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	980.000	49,000	49,000
RISTRUTTURAZIONI EDILI MODERNE R. EDIL.MO. S.r.l. Roma - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.329	100,000	100,000
SAI ASSET MANAGEMENT SGR S.p.A. Milano - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	500.000	100,000	100,000
SAI MERCATI MOBILIARI - SOC. DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE S.p.A. Milano - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	20.000.000	100,000	100,000
SAI HOLDING ITALIA S.p.A. Torino - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	143.100.000	100,000	100,000
SAI INVESTIMENTI SGR S.p.A. Torino - ITALIA	PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI FONDIARIA - SAI S.p.A. MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	782.718 1.995.930 1.134.940	20,000 51,000 29,000	
		3.913.588		100,000
SAIAGRICOLA S.p.A. - Società Agricola Torino - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. FONDIARIA - SAI S.p.A. PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	3.402.001 46.002.093 595.906	6,804 92,004 1,192	
		50.000.000		100,000
SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A. Torino - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	102.258.000	100,000	100,000
SAILUX S.A. LUSSEMBURGO	FINSAI INT. S.A. SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	10 9.387.800	0,000 99,999	
		9.387.810		100,000
SAINT GEORGE CAPITAL MANAGEMENT S.A. (in attesa di iscrizione al Registro Imprese) Lugano - SVIZZERA	BANCA GESFID S.A.	5.000	100,000	100,000
SAINTEINTERNATIONAL S.A. LUSSEMBURGO	FONDIARIA - SAI S.p.A.	15.399.997	99,999	99,999
SALEVOX S.r.l. Torino - ITALIA	STARVOX S.p.A.	50.000	100,000	100,000
SANTA MARIA DEL FICO S.r.l. Umbertide (PG) - ITALIA	SAIAGRICOLA S.p.A. - Società Agricola	78.000	100,000	100,000
SASA ASSICURAZIONI E RIASSICURAZIONI S.p.A. Trieste - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	51.999.988	99,999	99,999
SASA VITA S.p.A. Trieste - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A. SASA ASS. RIASS. S.p.A.	8.250.000 8.250.000	50,000 50,000	
		16.500.000		100,000
SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI S.r.l. Firenze - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A. MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	140.000 60.000	70,000 30,000	
		200.000		100,000
SERVIZI IMMOBILIARI MARTINELLI S.p.A. Cinisello Balsamo (MI) - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	200	20,000	20,000

