

**PREMA***f***IN**  
**FINANZIARIA**  
Holding di Partecipazioni

**RELAZIONE SEMESTRALE  
SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE  
AL 30 GIUGNO 2007**

**DA ASSOGGETTARE A REVISIONE CONTABILE LIMITATA**

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

**RELAZIONE SEMESTRALE**  
**SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE**  
**AL 30 GIUGNO 2007**

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

**CAPITALE SOCIALE**

Euro 410.340.220 i.v.  
Reg. Impr. e Codice Fiscale 07416030588  
R.E.A. n. 611016  
UIC - Art. 113 T.U. n. 4021  
Partita IVA 01770971008

**SEDE LEGALE**

00198 ROMA - Via Guido d'Arezzo 2  
Tel. 06/8412627  
Fax 06/8412631

**SEDE SECONDARIA E AMMINISTRATIVA**

20121 MILANO - Via Daniele Manin 37  
Tel. 02/667041  
Fax 02/66704832

## CARICHE SOCIALI

### CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

### COLLEGIO SINDACALE

<b>Graziano Gianmichele Visentin</b>	<i>Presidente</i>
<b>Antonino D'Ambrosio</b>	<i>Sindaco effettivo</i>
<b>Vittorio de Cesare</b>	<i>Sindaco effettivo</i>
<b>Maria Luisa Mosconi</b>	<i>Sindaco supplente</i>
<b>Alessandra Trigiani</b>	<i>Sindaco supplente</i>

### DIRETTORE GENERALE

**Stefano Carlino (\*\*)**

### DIRIGENTE PREPOSTO

alla redazione dei documenti contabili societari

**Giuseppe Nassi**

### SOCIETA' 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.

## **Il Gruppo in sintesi**

- dati essenziali	7
- andamento dei titoli	8
- scenario macroeconomico internazionale	10

## **Relazione semestrale al 30 giugno 2007**

<b>La Capogruppo</b>	<b>18</b>
Situazione economica e patrimoniale	19
Garanzie, impegni e rischi	21
Notizie sulle società direttamente controllate e collegate	22
Operazioni infragruppo e con parti correlate	26
Fatti successivi alla chiusura del semestre	27
Evoluzione prevedibile della gestione	27
<b>Stato patrimoniale</b>	<b>29</b>
<b>Conto economico</b>	<b>31</b>
<b>Nota integrativa</b>	<b>32</b>
Parte A - Criteri di valutazione	33
Parte B - Informazioni sullo Stato patrimoniale e sul Conto Economico	34
Parte C - Altre informazioni	46

## **Elenco partecipazioni dirette ed indirette in società non quotate superiori al 10% del Capitale sociale detenute alla data del 30 giugno 2007**

**56**

**Relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2007**

<b>Il Gruppo</b>	<b>63</b>
Situazione economica e patrimoniale	64
Raccolta Premi	72
Gestione assicurativa Danni	72
Gestione assicurativa Vita	75
<b>Andamento delle principali società del Gruppo</b>	<b>76</b>
Milano Assicurazioni S.p.A.	76
Altre compagnie Danni	78
Altre compagnie Vita e Bancassurance	84
<b>Settore Immobiliare</b>	<b>92</b>
<b>Società operanti nel settore immobiliare</b>	<b>95</b>
<b>Settore del Risparmio Gestito ed altre attività</b>	<b>99</b>
<b>Azioni proprie, della controllante e di società da questa controllate</b>	<b>114</b>
<b>Controversie, garanzie, rischi, impegni</b>	<b>114</b>
<b>Fatti di rilievo accaduti dopo la chiusura del semestre</b>	<b>115</b>
<b>Evoluzione prevedibile della gestione</b>	<b>117</b>
<b>Stato Patrimoniale</b>	<b>121</b>
<b>Conto Economico</b>	<b>123</b>
Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto	
Consolidato al 30 giugno 2007	125
Rendiconto Finanziario Consolidato al 30 giugno 2007	128
<b>Nota Esplicativa</b>	<b>130</b>
Parte A - Principi contabili e criteri di valutazione	131
Parte B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale consolidato	141
Parte C - Informazioni sul Conto Economico consolidato	164
Parte D - Informativa di Settore	171
Parte E – Informazioni relative ad operazioni di aggregazione d’impresa	174
Parte F – Altre Informazioni	179
Allegati	188
<b>Attestazioni del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari</b>	<b>203</b>
<b>Relazioni della Società di Revisione</b>	<b>206</b>

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

**DATI ESSENZIALI**

**IL GRUPPO**

(importi in milioni di Euro)

	<u>al 30-giu-07</u>	<u>al 30-giu-06</u>	<u>al 31-dic-06</u>
<b>PREMI COMPLESSIVI</b>			
<i>RAMI DANNI</i>	3.806	3.731	7.305
<i>VITA</i>	2.375	1.210	2.670
<b>TOTALE</b>	<b>6.181</b>	<b>4.941</b>	<b>9.975</b>
<b>UTILE DI GRUPPO</b>	<b>71,0</b>	<b>76,1</b>	<b>132,9</b>

	<u>al 30-giu-07</u>	<u>al 31-dic-06</u>	<u>al 30-giu-06</u>
<b>RISERVE TECNICHE LORDE</b>			
<i>RISERVA PREMI</i>	2.654	2.567	2.606
<i>RISERVA SINISTRI</i>	9.055	9.084	8.997
<i>ALTRE RISERVE TECNICHE</i>	11	11	11
<i>RISERVE TECNICHE VITA</i>	16.974	15.265	13.966
<b>TOTALE</b>	<b>28.694</b>	<b>26.927</b>	<b>25.580</b>
<b>INVESTIMENTI</b>	<b>36.384</b>	<b>33.770</b>	<b>30.365</b>

**LA SOCIETA'**

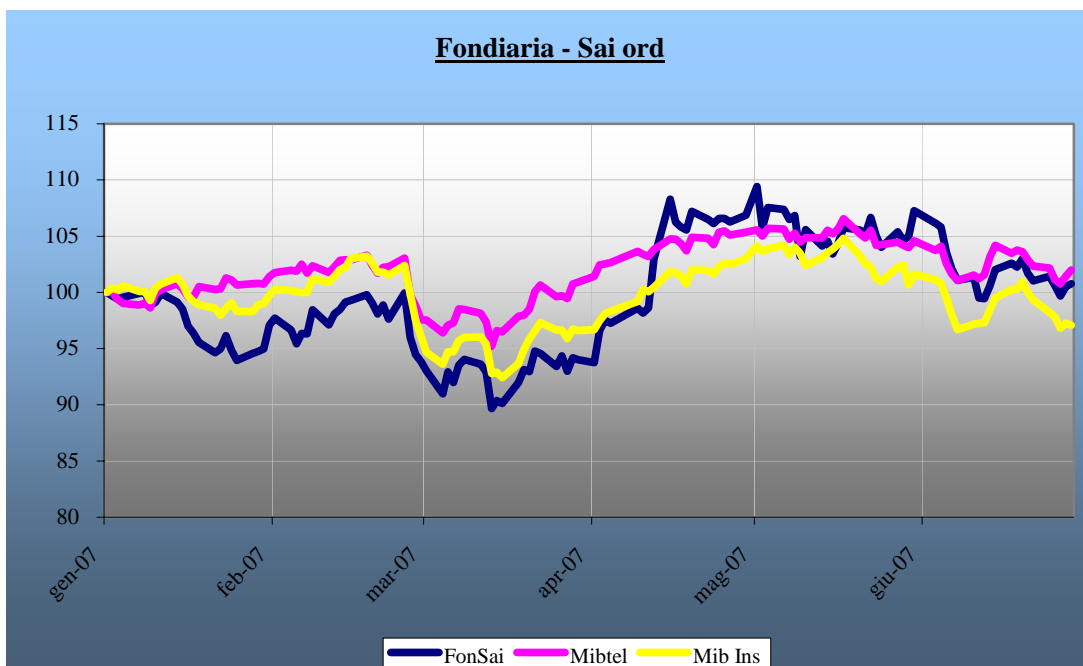
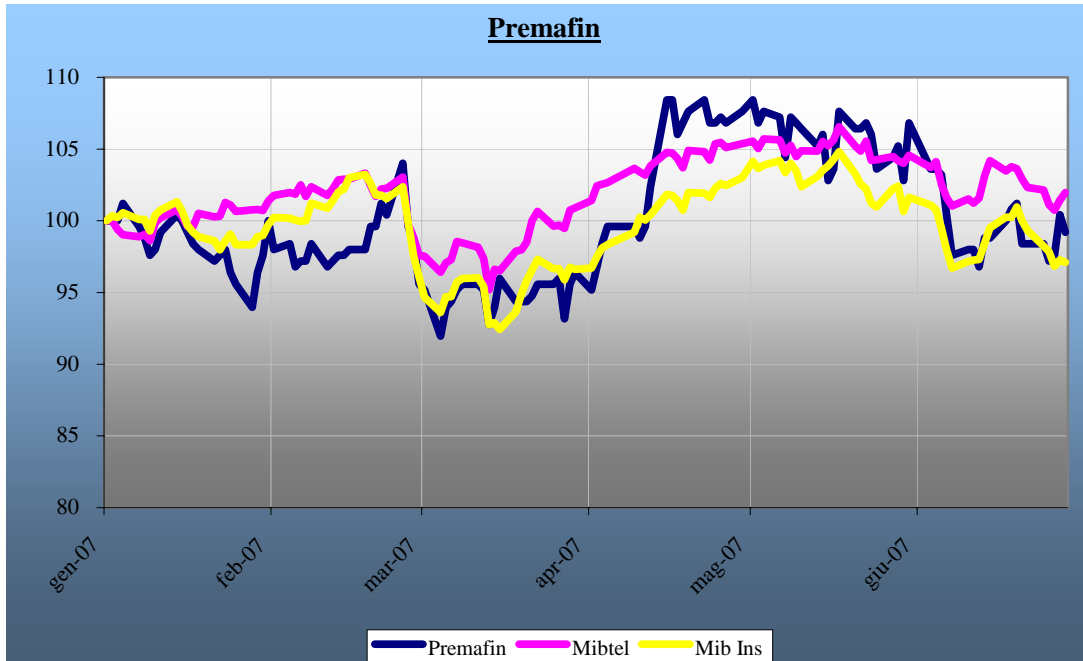
(importi in milioni di Euro)

	<u>al 30-giu-07</u>	<u>al 30-giu-06</u>	<u>al 31-dic-06</u>
<b>UTILE/PERDITE D'ESERCIZIO</b>	(11,8)	(7,7)	38,7

	<u>al 30-giu-07</u>	<u>al 31-dic-06</u>	<u>al 30-giu-06</u>
<b>PATRIMONIO NETTO (incluso risultato d'esercizio)</b>	651,9	669,9	623,5
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	333,8	355,6	346,6
<b>Indebitamento Finanziario Netto/Patrimonio Netto</b>	0,51	0,53	0,56

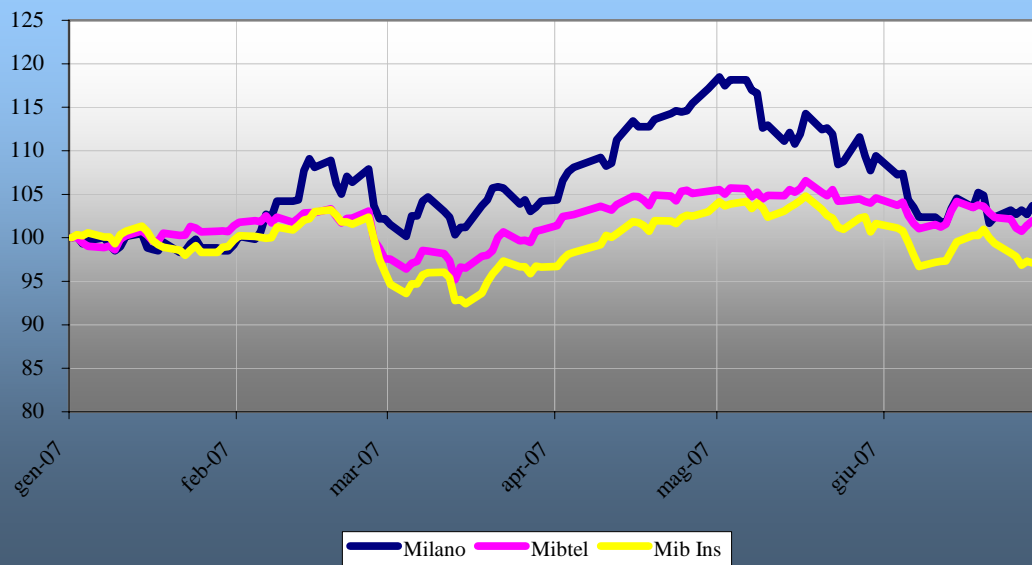
**PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.**  
 **Holding di Partecipazioni**

**ANDAMENTO DEI TITOLI**

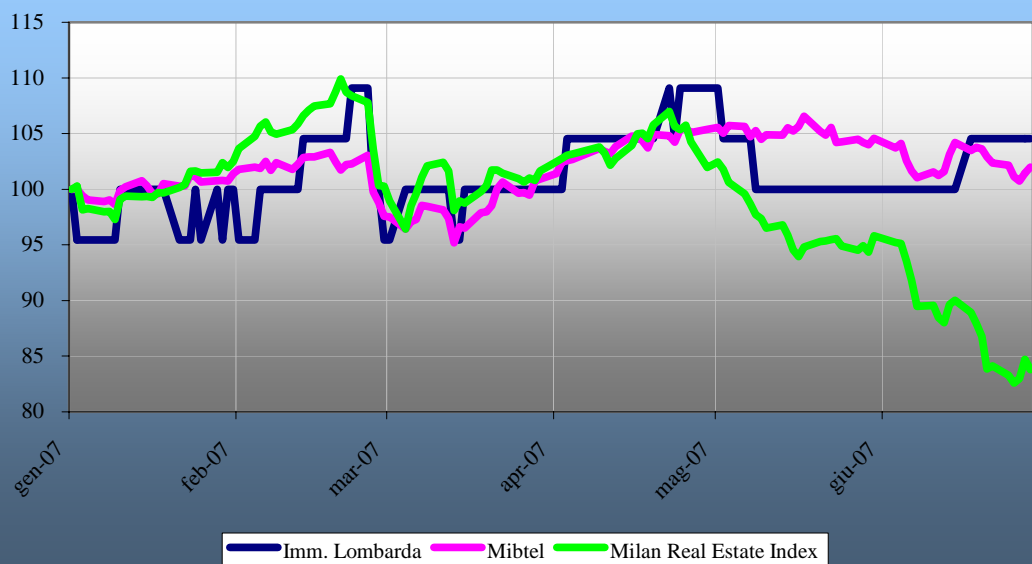




### Milano Assicurazioni ord



### Immobiliare Lombarda



## **SCENARIO MACROECONOMICO INTERNAZIONALE**

### **LA CONGIUNTURA ECONOMICA A LIVELLO INTERNAZIONALE**

La Commissione Europea ha rialzato le previsioni di crescita per il 2007 e 2008, con un trend in salita del PIL dell'area Euro stimato a +2,7% a fine anno, grazie sia alle favorevoli condizioni della domanda interna che dovrebbero mantenersi tali nel corso dell'anno, sia alla ripresa delle esportazioni.

L'Europa, al pari del Giappone, parrebbe infatti aver sviluppato capacità endogene di crescita, in grado di assicurare – pur in un contesto di moderata crescita – la tenuta dell'attività produttiva per l'anno in corso. In particolare, come evidenziato nella tabella che segue, sono da segnalare le buone performance del PIL a fine 2006 dell'intera Area Euro, della Germania e dell'Italia che, con valori rispettivamente pari al 2,8%, 2,9% e 2%, registrano incrementi ben superiori alle attese (2,6% per l'Area Euro e la Germania, 1,8% per l'Italia).

Le prospettive di medio periodo per l'attività economica permangono ancora favorevoli. Vi sono infatti i presupposti per una crescita sostenuta nell'Eurozona, considerando inoltre il fatto che l'espansione economica è divenuta più equilibrata tra le differenti regioni del mondo. Le condizioni relative al contesto esterno all'area Euro favoriscono inoltre le esportazioni.

Anche la domanda interna all'area dovrebbe preservare, per i mesi a venire, il suo slancio relativamente vivace, grazie sia ad investimenti ancora dinamici, sia ai benefici di un prolungato periodo caratterizzato da condizioni di finanziamento favorevoli. Infine i consumi privati dovrebbero ulteriormente rafforzarsi nel tempo, in linea con l'andamento del reddito reale disponibile e con le migliori prospettive di occupazioni, accelerando con una crescita prevista del 2,1% grazie al significativo aumento sia dell'occupazione, sia dei salari, non accompagnati da rilevanti pressioni inflazionistiche.

Con riferimento all'economia americana lo scenario risulta gravato dalla crisi di mercato immobiliare ancora controbilanciato dalla crescita dei consumi privati e dall'effetto trainante delle esportazioni, queste ultime incentivate dalla relativa debolezza del dollaro rispetto alle altre valute.

Con riferimento al Giappone, i principali elementi di rischio che potrebbero influenzarne l'economia derivano dalla forte dipendenza di alcuni settori industriali, in particolare quelli legati al comparto high-tech, che hanno avuto un ruolo determinante nella ripresa segnata negli ultimi anni, nonché dall'andamento dell'export, con conseguente pericolo di un eventuale forte rallentamento economico americano e cinese, da cui dipende una consistente quota degli scambi commerciali.

Prosegue sostenuta la crescita economica in Cina, India e America Latina.

### **IL MERCATO ITALIANO**

Per quanto concerne il mercato italiano, negli ultimi mesi si è delineato un quadro sostanzialmente invariato per la domanda di beni e servizi così come per le attese di produzione nell'inchiesta congiunturale di giugno, replicando la situazione di

maggio, dopo il balzo di aprile e l'andamento un po' altalenante dei mesi precedenti. Rimane pressoché stazionario il clima di fiducia degli imprenditori, che si mantiene un po' sopra la media del primo trimestre, consolidando la forte risalita dai minimi degli ultimi anni, toccati nella primavera 2005. Appaiono nel complesso stabili (sia pure con differenziati orientamenti) le previsioni a 3-4 mesi sulle principali variabili aziendali, quali ordinativi e produzione; sono invariate le scorte di magazzino. Si conferma pertanto positivo il giudizio sul portafoglio ordini, consolidando la tenuta del mercato estero, mentre risulta più incerto quello interno. Restano improntate a cautela le prospettive a breve termine dell'economia italiana, condizionate dalle persistenti incertezze sul quadro politico interno.

Diminuisce nel periodo gennaio-aprile 2007 il saldo passivo della bilancia commerciale (€ miliardi -7,0, da -11,0 miliardi nello stesso periodo del 2006), grazie al buon andamento delle esportazioni (+13,3% in totale secondo i dati in valore) nei paesi dell'Unione europea (+14,6%), in Svizzera (+12%), Russia (+32%) e area Opec (+15%).

Le esportazioni italiane verso i paesi dell'Unione Europea e quelli extra Unione Europea hanno mostrato una significativa accelerazione rispetto alla meno favorevole dinamica del 2005 (+5,5%); ma non riescono a compensare, nello stesso tempo, l'incremento molto più sostenuto delle importazioni (+12,6% nello stesso periodo), soprattutto a causa dell'alto prezzo del petrolio e di numerose materie prime. A ciò si aggiunge la crescente concorrenza proveniente dalla Cina, che interessa ormai gran parte dei prodotti del made in Italy, dal tessile-abbigliamento alla calzature e alla meccanica a minor valore aggiunto. Avanza così il saldo passivo della bilancia commerciale, che nel gennaio-dicembre 2006 ha superato € miliardi 21 (21,4), in forte peggioramento sullo stesso periodo del 2005 (-9,4 miliardi), alimentato da un lato dal deficit energetico (-50,1 miliardi nei dodici mesi, inclusa l'energia elettrica) e, dall'altro, dall'invasione dei prodotti cinesi (-12,3 miliardi il saldo, dai -9,5 miliardi nel 2005, inferiore solo a quello con l'area Opec). Sono andate bene, in particolare, le vendite nei paesi dell'Unione Europea, così come in Svizzera, Russia, nell'area Opec, Cina e nei paesi emergenti dell'Asia, America latina frenano invece le esportazioni negli Stati Uniti e in Giappone.

Gli indicatori di fiducia delle imprese industriali si attestano, a inizio 2007, su livelli storicamente elevati, evidenziando un consolidamento dei favorevoli livelli produttivi conseguiti. Anche gli indicatori di fiducia delle famiglie italiane continuano tendenzialmente a risalire, confermando il processo di recupero avviato nel 2004 dopo le marcate flessioni degli ultimi anni.

La variazione mensile dei prezzi al consumo è stata stimata provvisoriamente dall'Istat pari al +0,2%, mentre quella tendenziale in giugno è risultata all'1,7% mantenendosi, tuttavia, vicino ai livelli minimi dal 1999. I rincari dei trasporti (carburanti) e di alcune categorie di servizi (alberghi e ristoranti) si accompagnano alla sostanziale stabilità di gran parte dei capitoli di spesa, in un contesto di ridotta vivacità della domanda, mentre l'indice armonizzato (2,0% annuo) dell'Italia resta in linea con la media dei tredici paesi dell'Area Euro.

Si riaffaccia l'effetto petrolio sull'inflazione, legato anche al ritardo (e alla gradualità) con cui le variazioni dei prezzi all'origine si trasferiscono sui beni finali. Le fluttuazioni dei carburanti, i rincari delle tariffe energetiche (elettricità e gas) e di altri significativi capitoli di spesa (alimentari e tabacchi, alberghi e ristoranti, tempo libero e cultura) hanno condizionato l'evoluzione dei prezzi nel corso del 2006 e

della prima parte del 2007, con le conseguenti oscillazioni intorno al 2% nella dinamica annua dell'inflazione.

Con il risultato di giugno si registra, dunque, una nuova pausa nella lenta marcia di rientro della spinta inflattiva, dopo la battuta d'arresto di febbraio e la favorevole evoluzione che aveva caratterizzato la seconda metà del 2005-2006.

Le prospettive dell'inflazione per i prossimi mesi mostrano un quadro ancora incerto, poiché occorre fare i conti con l'incognita del petrolio. Nell'immediato futuro essa è prevista assestarsi sugli attuali ritmi poco sotto al 2%, con un possibile riaccendersi di qualche tensione sui listini delle imprese.

## **IL SETTORE ASSICURATIVO**

Nel 2006 i risultati del settore assicurativo sono stati nel complesso positivi nonostante la contrazione dei premi vita e il minor apporto dei redditi di natura finanziaria. La raccolta premi nei rami vita ha registrato una flessione del 5,6% rispetto al 2005, viceversa i rami danni hanno segnato un incremento contenuto al 2,4%.

Nel settore danni, a fronte di un generalizzato contenimento delle spese, il peggioramento del rapporto sinistri a premi ha concorso all'innalzamento del combined ratio. Il ramo RCA ha confermato i risultati positivi per effetto, principalmente, della tenuta della riserva sinistri di esercizi precedenti, mentre si conferma il peggioramento del loss ratio di esercizio.

Con riferimento alle prospettive per il 2007, l'Associazione di categoria stima una crescita complessiva del 2,5% con una raccolta premi a € miliardi 38 circa. Tale dato risulterà influenzato dalla dinamica della raccolta RC Auto, dove l'incremento premi stimato (+0,8%) si attesterà di circa un punto percentuale al di sotto della crescita stimata del parco veicoli.

Nei rami elementari, grazie alla ripresa dell'attività economica, i tassi di crescita sia nel settore corporate, sia in quello retail dovrebbero attestarsi intorno al 4%.

Stabile invece la raccolta premi nei rami vita.

Secondo invece il recente rapporto di Prometeia sull'evoluzione del mercato assicurativo in Italia, la raccolta premi nel corso del 2007 segnerà un incremento del 5% circa nei rami danni e un decremento di circa l'1,5% nei rami vita. Tale situazione si consoliderà nel corso del biennio successivo: la crescita nel 2008 si attesterà complessivamente al 6,5% e si incrementerà al +11% nel 2009.

La flessione nei rami vita nel 2007 sarà il risultato del progressivo disimpegno delle compagnie dai grandi contratti corporate (caratterizzati da rilevanti importi unitari, ma da bassi margini di utile), cosa che non comporterà tuttavia una riduzione della redditività per effetto della maggior qualità della raccolta.

Viceversa nei rami danni, il ramo RCAuto risentirà ancora delle incertezze legate all'introduzione del nuovo meccanismo di liquidazione dell'indennizzo diretto i cui effetti, in termini prevalentemente di contenimento dei costi, si manifesteranno soltanto a partire dall'esercizio 2009. Le chiavi di lettura sull'evoluzione in atto nel ramo non sono pertanto univoche.

La tendenza alla diminuzione della raccolta nei rami vita si è già manifestata nel corso del primo trimestre 2007: i dati consuntivi della raccolta premi segnano una

flessione di circa l'11% nel comparto. Più attenuata del previsto la crescita dei rami danni che segna un incremento limitato all'1,6%.

Con riferimento alla dinamica di mercato, si segnala che per effetto dell'entrata in vigore della normativa dell'indennizzo diretto e dei c.d. decreti Bersani, sono state poste le basi per significativi interventi di ristrutturazione sia dei processi gestionali, sia di quelli commerciali con la necessità di conseguenti importanti investimenti. Analogamente nei rami Vita si assisterà ad una graduale modificazione della domanda, cui concorrerà sicuramente anche l'avvio della previdenza complementare e, più in generale, i prodotti di finalizzazione del risparmio. Gli elementi succitati rappresentano una svolta strutturale per il mercato assicurativo italiano con conseguenti complessità sia organizzative, sia operative la cui gestione esigerà maggiori investimenti ed un generalizzato innalzamento della qualità dei servizi offerti.

Nel periodo dal 30/06/2006 al 30/06/2007, l'analisi delle performance delle azioni delle compagnie assicurative quotate sul listino nazionale ha sostanzialmente ricalcato quella del mercato azionario italiano: il Mib assicurativo ha infatti registrato un rendimento annuo del 13,0%.

## **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.

### **Indennizzo Diretto**

A distanza di circa tre mesi dall'entrata in vigore dell'indennizzo diretto, la nuova procedura di rimborso assicurativo che dal 1° febbraio 2007 consente, in caso di incidente stradale, ai danneggiati non responsabili o responsabili solo in parte di essere risarciti direttamente dal proprio assicuratore, il numero degli assicurati RC Auto che ha ottenuto il rimborso, in base alle nuove regole, è stato pari a circa 184.000 unità. L'ammontare complessivamente liquidato con la nuova procedura ha raggiunto, a tutto il 30/04/2007, la soglia di €mil. 220. I dati di riferimento sono stati elaborati il 4 maggio dalla Consap e forniti dal Ministero dello Sviluppo Economico.

Si segnala inoltre che, allo scopo di rendere più efficace la prevenzione ed il contrasto delle frodi assicurative, il Dipartimento di Pubblica Sicurezza e l'ISVAP, Istituto di Vigilanza per le Assicurazioni Private, hanno sottoscritto nel mese di aprile un accordo per consentire alle forze dell'ordine di accedere direttamente alla banca dati dei sinistri dei veicoli, che contiene informazioni analitiche relative a circa 33,5 milioni di sinistri RC Auto.

L'accordo getta così le basi per ulteriori forme di collaborazione da sviluppare nell'interesse della collettività.

### **Progetto "Check box"**

Le adesioni al progetto "Check Box", la sperimentazione varata dall'ISVAP, Istituto di Vigilanza per le Assicurazioni Private, in collaborazione con il Ministero dello Sviluppo Economico per il contenimento delle tariffe RC Auto, hanno

raggiunto al 30 marzo scorso la cifra di 1.321 assicurati. Oltre 3.000 sono stati i contatti telefonici dei potenziali utenti interessati all'installazione del dispositivo.

Il risultato conferma il forte interesse del pubblico per l'iniziativa, che prevede per coloro che accettano di installare sul proprio veicolo la "check box" (un meccanismo simile alla scatola nera esistente negli aerei), oltre all'assoluta gratuità della partecipazione, il riconoscimento di uno sconto da parte del proprio assicuratore almeno del 10% annuo sul premio R.C.auto per tutta la durata del progetto, che sarà di tre anni.

Check box è un dispositivo mobile installato sull'autoveicolo per la rilevazione, nel pieno rispetto delle norme sulla privacy, di dati inerenti la condotta di guida e gli eventuali sinistri. Il dispositivo, in particolare, registra la dinamica degli incidenti nei 40 secondi precedenti e nei dieci secondi seguenti l'impatto. Con il dispositivo le frodi diventano più difficili ed è possibile costruire tariffe personalizzate con conseguenti risparmi di costo.

Nel processo di adesione è in testa la provincia di Roma, seguita da Milano, Napoli, Torino e Palermo.

Fondiaria-SAI risulta tra le compagnie più attive nella gestione dell'iniziativa.

### **Codice delle Assicurazioni - Registro Unico degli Intermediari assicurativi e riassicurativi**

Il Registro Unico degli Intermediari assicurativi e riassicurativi (RUI) - disponibile dal 1° febbraio 2007 - contiene i dati dei soggetti che svolgono l'attività di intermediazione assicurativa e riassicurativa sul territorio italiano, residenti o con sede legale in Italia.

Il Registro è stato istituito dal decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 (Codice delle Assicurazioni), in attuazione della Direttiva 2002/92/CE sull'intermediazione assicurativa, ed è disciplinato dal Regolamento ISVAP n. 5 del 16 ottobre 2006. In base a tale normativa, l'esercizio dell'attività di intermediazione è riservato ai soli iscritti nel Registro. Il RUI fornisce dunque, a tutela dei consumatori, una fotografia completa dei soggetti che operano nel campo della intermediazione.

In base alle disposizioni del Codice, il Registro è suddiviso in 5 sezioni:

- sezione A (agenti);
- sezione B (broker);
- sezione C (produttori diretti di imprese di assicurazione);
- sezione D (banche, intermediari finanziari ex art. 107 del Testo Unico Bancario, Sim e Poste italiane - Divisione servizi di bancoposta);
- sezione E (collaboratori degli intermediari iscritti nelle sezioni A, B e D che operano al di fuori dei locali di tali intermediari).

Non è consentita la contemporanea iscrizione dello stesso intermediario in più sezioni del Registro, con l'eccezione degli intermediari iscritti nelle sezioni A ed E per i soli incarichi di distribuzione relativi al ramo RC Auto.

Al Registro possono essere iscritte sia persone fisiche sia società: la ricerca nel RUI delle informazioni relative ad un intermediario può essere effettuata secondo queste due chiavi di accesso, oltre che per sezione di appartenenza.

### **Previdenza complementare**

A quasi quattro mesi di distanza dall'entrata in vigore della riforma della previdenza complementare circa un lavoratore su 4, ovvero il 26% del totale monitorato (pari a circa 2,5 milioni di lavoratori), aveva già comunicato al proprio datore di lavoro la scelta relativa al proprio Tfr.

E' questo uno dei principali risultati dell'osservatorio di Assogestioni realizzato in collaborazione con Gfk-Eurisko per monitorare il processo decisionale dei lavoratori.

I dati definitivi circa le scelte di destinazione del TFR saranno resi noti nel corso del mese di settembre quando saranno disponibili quelli relativi al silenzio-assenso.

Da una recente indagine Doxa (luglio 2006) risulta che:

- l'80% dei lavoratori ha effettuato una scelta;
- di questi circa il 22% ha scelto di aderire ad una forma pensionistica complementare.

Secondo le stime del Ministero del Lavoro, considerate le adesioni ai fondi pensione negoziali, ai fondi aperti e ai PIP nonché quelle relative a chi, alla data del 30/06/2007, non aveva effettuato ancora alcuna scelta specifica, il tasso di adesione dei lavoratori alla scelta di conferire il TFR alla previdenza complementare dovrebbe attestarsi a circa il 34%.

Lo studio Doxa sottolinea inoltre come la percentuale di coloro che dichiarano di conoscere la riforma sia pari al 96%, dato che sale fino al 99% nel caso di imprese con più di 50 dipendenti.

Il 91% dei datori di lavoro ha informato i dipendenti della scelta da compiere.

In ogni caso, è necessario ed urgente intervenire sul sistema pensionistico. È quanto ritiene l'80% degli italiani coinvolti nel sondaggio condotto dall'Università Bocconi di Milano, presentato presso la sede dell'ISAE, l'Istituto di studi di analisi economica a Roma.

Dall'indagine realizzata su oltre mille soggetti, di età compresa tra i 20 e i 45 anni, utenti internet estratti da un panel web, di cui 50% donne e 50% uomini, l'81% occupati, il 19% studenti o in cerca di occupazione, è emerso anche che il 50% è favorevole ad aumentare, a partire dall'anno prossimo, l'età in cui si va in pensione per tutti, per evitare che le nuove generazioni siano costrette a pagare contributi più alti. Lo studio rileva inoltre che nonostante il 35% degli intervistati abbia dichiarato di voler essere informato dal sindacato sul Tfr, solo poco più del 10% ha detto di esserlo stato.

Quanto al tipo di comunicazione, dal rapporto si evince che "informare in modo neutrale sulle caratteristiche del sistema e i costi per il contribuente serve anche a migliorare l'opinione sulle riforme da intraprendere".

### **Le nuove liberalizzazioni**

Il Decreto Legge n. 7 del 31/01/2007 pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale del 01/02/2007, cosiddetto decreto "Bersani bis", su proposta del Ministero dello Sviluppo Economico ha inserito un nuovo tassello nel "pacchetto delle liberalizzazioni", ai fini dell'apertura dei mercati a beneficio e tutela del consumatore.

Fra le molteplici novità previste si segnalano, in particolare, le misure adottate per la concorrenza e per la tutela del consumatore nei servizi assicurativi (rif. art. 5):

- Nel comparto dei Rami Danni l'abolizione dei contratti monomandatari tra le compagnie assicurative e gli agenti di vendita. A partire dal 2008, l'agente potrà pertanto proporre polizze di diverse compagnie (come già previsto per la R.C. Auto). La Commissione Attività Produttive della Camera ha infatti approvato, a inizio anno, un emendamento che rinvia dal 4 luglio 2006 al 1° gennaio 2008 l'estensione del divieto inizialmente imposto alla sola R.C. Auto con il decreto legge dello scorso luglio (rif. DL 223 del 4/7/2006, convertito con Legge 248 del 11/8/2006). Infine, in caso di durata pluriennale della polizza, l'assicurato potrà recedere annualmente dal contratto senza oneri e con preavviso di sessanta giorni.
- Nel segmento R.C. Auto, la trasparenza delle tariffe disponibili sul mercato e l'obbligo per la compagnia assicurativa di mantenere al cliente che stipula un nuovo contratto per la seconda auto, o a seguito di un'interruzione della copertura assicurativa, la classe di merito indicata nell'ultimo attestato di rischio.

## **SOLVENCY II**

Ricordiamo che nel corso del 2006 la Commissione Europea, al fine di introdurre un nuovo sistema di vigilanza prudenziale (denominato Solvency II), in grado di permettere ai supervisori di avere a disposizione gli strumenti appropriati per valutare la solvibilità totale di una compagnia di assicurazioni, aveva incaricato il CEIOPS (Committee of European Insurance and Occupational Pension Supervisors) di fornire un'appropriata consulenza per l'introduzione dei nuovi standard prudenziali. Il nuovo sistema avrà tra i principali obiettivi quello di stabilire un fabbisogno di capitale di vigilanza commisurato ai rischi assunti.

Nel corso del mese di Aprile, il CEIOPS ha proposto alle compagnie di assicurazione europee lo svolgimento del terzo studio di impatto quantitativo (QIS3).

Oltre alla ricalibrazione dei parametri per il calcolo dei requisiti patrimoniali (Solvency Capital Requirement e Minimum Capital Requirement), il QIS3 ha posto le basi per il calcolo del capitale disponibile ed ha esteso il test non solo alle singole società, ma anche ai gruppi assicurativi nel loro complesso. Le categorie di rischio considerate per il calcolo dei requisiti di capitale sono state revisionate a seguito dei risultati del QIS2 e ai suggerimenti degli analisti e delle compagnie.

I risultati del QIS3, che verranno resi pubblici in autunno, unitamente alla collaborazione tra compagnie, analisti e autorità di vigilanza forniranno implementazioni e nuove proposte per il QIS4 (previsto per aprile 2008) e per i futuri sviluppi della direttiva.

Ricordiamo che il gruppo Fondiaria-SAI ha partecipato al QIS3 con 11 compagnie, coprendo il 99% del business Danni e il 91% di quello Vita; per lo svolgimento dello studio, come per i Qis precedenti, è risultata di particolare importanza la collaborazione tra le varie aree funzionali della società e del gruppo.

Altra importante novità in ambito Solvency II è costituita dalla proposta di direttiva comunitaria riguardante le regole in tema di solvibilità delle imprese di assicurazione, pubblicata dal CEIOPS il 10 luglio 2007, con lo scopo di coordinare le normative in essere e di incrementare la protezione dei policyholder, la competitività del mercato assicurativo europeo e l'efficacia del processo di vigilanza.



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

**RELAZIONE SEMESTRALE**  
**AL 30 GIUGNO 2007**

## LA CAPOGRUPPO

Il primo semestre dell'esercizio 2007 chiude, come di consueto da quando a causa dell'innovazione normativa non è più possibile rilevare i proventi da rivalutazione del patrimonio netto delle controllate, in perdita (meno 11,9 milioni di Euro, contro meno 7,7 milioni di Euro al 30 giugno 2006).

Il risultato del semestre, risente infatti della maggiore onerosità del debito per effetto dell'andamento dei tassi d'interesse (meno 1,3 milioni di Euro), per altro attenuato dalla copertura sul rischio tasso stipulata in passato su circa il 50% dell'esposizione debitoria. Il risultato risente inoltre del diminuito apporto del consolidato fiscale (meno 3,4 milioni di Euro), solo parzialmente controbilanciato da risparmi netti di carattere gestionale (0,7 milioni di Euro), ma non può invece beneficiare degli esiti del positivo andamento delle principali controllate dirette, delle quali riepiloghiamo nel seguito i risultati rapportati alla percentuale di partecipazione diretta:

	1° sem. 2007	1° sem. 2006	2006
Fondiarria Sai S.p.A.	46.856	26.313	70.734
Finadin S.p.A.	2.540	1.928	1.673
International Strategy S.r.l.	2.201	8.570	12.739

Tali valori, a fronte dei quali verranno rilevati nel prossimo bilancio di esercizio i dividendi effettivamente spettanti in base alle delibere delle controllate, sono riportati a mero titolo informativo.

Al 30 giugno 2007, la partecipazione diretta nella controllata Fondiarria - SAI S.p.A., è pari al 36,90% del capitale ordinario (34,37% al 31 dicembre 2006).

Durante il semestre la Società, ha integralmente sottoscritto e versato la sua quota dell'aumento di capitale di 30 milioni di Euro della controllata Finadin, destinata al rafforzamento della sua presenza sul mercato mobiliare.

È proseguita la gestione ed il monitoraggio delle altre controllate, dirette ed indirette sulle quali la Società esercita direzione e coordinamento, principalmente International Strategy s.r.l. e Scontofin, con l'obiettivo di valorizzare i rispettivi patrimoni e generare liquidità destinata al rafforzamento patrimoniale.

In ultimo continua il supporto finanziario alla collegata Ex Var S.C.S., le cui società controllate stanno avviando la realizzazione entro il 2011 dell'iniziativa di sviluppo immobiliare nell'area milanese denominata "Varesine".

Al 30 giugno 2007 le passività finanziarie nette della Società si attestano a 333,8 milioni di Euro, in riduzione rispetto ai 355,6 milioni di Euro della fine dello scorso esercizio, riportando quindi un miglioramento dell'indice di indebitamento finanziario sul patrimonio netto che in sei mesi si riduce da 0,53 a 0,51.

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 7,7 milioni di Euro (5,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2006).

## SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE

### Risultato Economico

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

(importi espressi in milioni di Euro)	1° sem. 2007	1° sem. 2006	Var.	2006
Proventi da partecipazioni	0,3	0,5	(0,2)	55,2
Altri proventi finanziari	0,9	0,6	0,3	1,2
(Interessi passivi e altri oneri finanziari)	(9,3)	(7,7)	(1,6)	(15,7)
<b>Proventi (oneri) finanziari</b>	<b>(8,1)</b>	<b>(6,6)</b>	<b>(1,5)</b>	<b>40,7</b>
Altri (oneri) proventi netti di gestione	(5,1)	(5,8)	0,7	(8,9)
<b>Utile (perdita) dell'attività ordinaria</b>	<b>(13,2)</b>	<b>(12,4)</b>	<b>(0,8)</b>	<b>31,8</b>
(Imposte)	1,3	4,7	(3,4)	6,9
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>(11,9)</b>	<b>(7,7)</b>	<b>(4,2)</b>	<b>38,7</b>

Più in dettaglio, nel confronto del conto economico con il corrispondente semestre 2006, si segnala:

- gli oneri finanziari lordi registrano un incremento passando da 6,6 milioni di Euro a 8,1 milioni di Euro per effetto dell'aumento dei tassi d'interesse, che ha generato un incremento dell'onerosità media del debito, passata dal 3,85% al 4,51%;
- in contropartita si sono avuti: proventi dalle operazioni di interest rate swap per la copertura del rischio tasso per 0,6 milioni di Euro, con un aumento di 0,4 milioni di Euro; plusvalenze da trading sul titolo Fondiaria - SAI S.p.A. Risparmio per circa 0,3 milioni di Euro; oltre a interessi attivi sul finanziamento concesso alla società Ex Var Scs per circa 0,1 milioni di Euro.
- si è contratto il beneficio derivante dal consolidato fiscale che è passato da 4,7 milioni di Euro a 1,3 milioni di Euro. Tale beneficio in particolare è riconducibile alla gestione della controllata International Strategy S.r.l.

### Situazione Patrimoniale

(importi espressi in milioni di Euro)	al 30-giu-2007	al 31-dic-2006	al 30-giu-06
Partecipazioni	995,2	970,2	973,2
Altre Immobilizzazioni	16,2	15,6	15,6
Attivo circolante e altre attività nette	14,0	75,2	22,7
<b>Totale attività</b>	<b>1.025,4</b>	<b>1.061,0</b>	<b>1.011,5</b>
Patrimonio Netto	651,8	669,9	623,5
Fondi per rischi ed oneri e TFR	21,7	22,0	22,1
Debiti ed altre passività	351,9	369,1	365,9
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>1.025,4</b>	<b>1.061,0</b>	<b>1.011,5</b>

La situazione degli investimenti in partecipazioni, si presenta, rispetto al 31 dicembre 2006, in aumento. In particolare:

- l'incremento della partecipazione in Finadin dovuto all'aumento di capitale di 30 milioni di Euro, già integralmente sottoscritto e versato;
- il decremento della partecipazione in International Strategy S.r.l. dovuto alla restituzione di parte dei versamenti in conto futuri aumenti di capitale per 5 milioni di Euro.

Tra le altre principali variazioni patrimoniali abbiamo inoltre:

- l'incremento delle "Altre Immobilizzazioni" per 0,6 milioni di Euro è dovuto principalmente ad un aumento dei crediti immobilizzati di 0,9 milioni di Euro, per un finanziamento fruttifero a favore della collegata Ex Var Scs ed a una diminuzione di 0,3 milioni di Euro delle "Immobilizzazioni Immateriali" a seguito di loro ammortamento;
- la riduzione dell'indebitamento netto conseguente al positivo cash flow, al netto degli investimenti effettuati.

### **Variazione dell'indebitamento netto**

Come già detto, l'indebitamento finanziario netto della Società, pari a 333,8 milioni di Euro, è in riduzione rispetto al 31 dicembre 2006 (355,6 milioni di Euro) ed è così composto:

<b>(importi espressi in milioni di Euro)</b>	<b>al 30-giu-07</b>	<b>al 31-dic-06</b>	<b>al 30-giu-06</b>
Finanziamenti - parte a breve	25,1	25,1	20,0
Finanziamenti - parte a medio termine	320,2	340,2	340,2
<b>Indebitamento Finanziario lordo</b>	<b>345,2</b>	<b>365,3</b>	<b>360,2</b>
Conti correnti attivi ed investimenti a breve	(11,4)	(9,7)	(13,6)
<b>Indebitamento Finanziario netto</b>	<b>333,8</b>	<b>355,6</b>	<b>346,6</b>

La variazione del semestre delle componenti l'indebitamento finanziario netto, è principalmente riconducibile alle seguenti operazioni:

In diminuzione:

- incasso dividendi: da Fondiaria - SAI S.p.A. per 46,2 milioni di Euro; da Finadin S.p.A. per 1,3 milioni di Euro; e da International Strategy S.r.l. per 7,0 milioni di Euro;
- incasso di 9,4 milioni di Euro da International Strategy S.r.l. nell'ambito della procedura del consolidato fiscale;
- rimborso di Versamenti in conto futuri aumenti di capitale per 5 milioni di Euro da parte della controllata International Strategy S.r.l.;

In aumento:

- pagamento del dividendo sull'esercizio 2006 per 6,2 milioni di Euro;
- aumento di capitale in Finadin per 30,0 milioni di Euro;

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

## **GARANZIE, IMPEGNI E RISCHI**

Il primo semestre del corrente esercizio è stato caratterizzato, nel contesto delle cause pendenti in tema di OPA, da importanti novità che, da una parte, hanno visto consolidarsi anche se con diversi aggiustamenti la linea seguita dal Tribunale nelle sue prime decisioni e, dall'altra, la conferma della posizione in linea di principio adottata dalla Corte d'Appello nella sua prima decisione, depositata il 15 gennaio 2007.

In concreto si sono avute, nell'arco del primo semestre, tre nuove sentenze del Tribunale di Milano, di cui solo due hanno interessato Premafin, che, anche se con motivazioni diverse o variamente articolate, hanno chiaramente manifestato l'intento di non discostarsi, malgrado il contrario avviso della Corte d'Appello, dall'originaria posizione assunta. Da notare che le tre sentenze intervenute hanno modificato il criterio di calcolo dell'importo da riconoscere agli attori a titolo di risarcimento danni, determinando diversi valori unitari, inferiori a quelli dei precedenti giudizi.

Significativo di contro del mantenimento da parte della Corte della propria linea di diritto è stato l'accoglimento in data 13 marzo 2007 della nostra domanda di sospensione dell'esecuzione di una sentenza di primo grado a noi contraria, fatta oggetto di nostro tempestivo gravame.

Da ultimo si segnala che il 22 giugno la società, che era stata soccombente nel giudizio di appello a noi favorevole, ha proceduto alla notifica del proprio ricorso in Cassazione, al quale ha fatto seguito la notifica dei controricorsi di Premafin, Fondiaria-Sai e Mediobanca.

E' opinione del collegio di difesa che la formulazione dei motivi di ricorso avanti la Suprema Corte fatta da controparte presenti elementi e carenze tali da rendere probabile la loro reiezione.

Si è sempre in attesa della decisione del Tribunale di Firenze, cui si annette un'intuibile importanza, in quanto, se a noi favorevole, rafforzerebbe ulteriormente la nostra posizione, stante la diversità del foro adito.

\* \* \*

Per quanto attiene al contenzioso in corso nei confronti del Comune di Milano, si precisa che d'intesa con l'Avvocatura si è deciso di chiedere rinvio dell'udienza fissata per lo scorso mese di giugno davanti alla Corte d'Appello per la discussione del nostro ricorso contro la sentenza di primo grado, che, per asseriti impegni relativi alla cessione di aree destinate a parco urbano, aveva ritenuto sussistere in capo alla Società una responsabilità per presunti danni subiti dal Comune da

quantificare in separato giudizio, in conseguenza della mancata cessione delle aree stesse.

\* \* \*

A fronte di tutti i giudizi di cui sopra, la Società, pur ritenendo fondate le proprie tesi difensive, che saranno fatte valere in tutti i gradi e sedi di giudizio, in via comunque prudenziale, dispone di fondi rischi per complessivi 21,0 milioni di Euro, comprensivi di spese legali e di oneri connessi alla gestione del contenzioso stesso.

### NOTIZIE SULLE SOCIETÀ DIRETTAMENTE CONTROLLATE E COLLEGATE

#### **FONDIARIA – SAI S.p.A.**

Sede sociale: Firenze

Capitale sociale: 168,5 milioni di Euro

Valore di carico: 879,4 milioni di Euro

Quota di possesso: 30,51 (\*) - Interessenza di Gruppo 30,60%

(\*) partecipazione diretta 27,42 e indiretta pari al 3,09%

La tabella seguente presenta la sintesi del risultato del primo semestre 2007 confrontato con gli analoghi dati del corrispondente periodo del 2006 e con l'intero esercizio scorso.

(importi espressi in milioni di Euro)	I° sem 2007	I° sem 2006	Variazione	2006
Risultato Tecnico Danni	216,1	142,3	73,8	411,9
Risultato Tecnico Vita	14,4	3,7	10,7	20,9
<b>Risultato tecnico totale</b>	<b>230,5</b>	<b>146,0</b>	<b>84,5</b>	<b>432,8</b>
Proventi netti Rami Danni	171,7	72,3	99,4	234,0
(dedotte quote trasferite al conto tecnico)	(124,2)	0,0	(124,2)	(170,7)
Quote trasferite dal conto tecnico Vita	0,0	(52,9)	52,9	10,3
Saldo Altri proventi ed Oneri	(62,0)	(62,4)	0,4	(146,6)
<b>Risultato dell'attività ordinaria</b>	<b>216,0</b>	<b>103,0</b>	<b>113,0</b>	<b>359,9</b>
Saldo Proventi ed Oneri Straordinari	(0,1)	25,7	(25,8)	15,1
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>215,9</b>	<b>128,7</b>	<b>87,2</b>	<b>375,1</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio	(45,0)	(27,0)	(18,0)	(103,0)
<b>Risultato di periodo</b>	<b>170,9</b>	<b>101,7</b>	<b>69,2</b>	<b>272,1</b>

Il risultato di periodo del primo semestre 2007 risulta in significativo aumento rispetto al corrispondente dato dell'esercizio precedente, raggiungendo €mil. 170,9 contro €mil. 101,7 al 30 giugno 2006.

La motivazione principale dell'incremento è attribuibile alla ripresa di valore operata sulle azioni Capitalia in portafoglio per € mil. 52,9, ripresa effettuata a

fronte di precedenti svalutazioni del titolo le cui motivazioni sono venute meno in parte per il consolidato andamento favorevole di borsa, ma soprattutto per la recente aggregazione con il Gruppo Unicredito che determina la creazione del primo gruppo bancario italiano e del secondo in Europa. In termini omogenei, al netto quindi della succitata ripresa e considerato il correlato effetto fiscale, il risultato al semestre ammonterebbe a €mil. 120,7 con un significativo incremento rispetto al dato di giugno 2006, nonostante le recenti tensioni manifestatisi sui mercati finanziari e le incertezze legate all'avvio della procedura di indennizzo diretto nel ramo RC Auto.

Sempre positivo l'andamento dei rami danni, con un risultato tecnico pari a €mil. 216 che, per quanto parzialmente influenzato dalla predetta ripresa di valore, esprime buoni risultati anche al netto della quota di utile di investimenti attribuita al conto tecnico. In un contesto caratterizzato da una raccolta premi sostanzialmente invariata, risulta in miglioramento sia il ramo RC Auto, sia i rami elementari, questi ultimi per l'assenza, nella prima parte dell'esercizio, di sinistri catastrofali e per una generalizzata diminuzione del costo del con seguito.

Per quanto riguarda il ramo RC Auto la prima parte dell'esercizio costituisce un orizzonte temporale ancora limitato per quantificare in maniera compiuta gli effetti derivanti dall'avvio della nuova procedura di indennizzo diretto: di ciò se ne è tenuto conto in sede di valorizzazione del costo della generazione corrente con un approccio prudenziale, volto a neutralizzare i vantaggi di carattere economico manifestatisi nei primi cinque mesi di operatività del nuovo regime e adottando un comportamento prudenziale in sede di riservazione.

Il breve lasso di tempo trascorso dall'avvio della nuova modalità di risarcimento suggeriscono comunque di attendere tempi più lunghi prima di tracciare un quadro preciso circa l'andamento degli indicatori economici e gestionali, considerato gli elementi di disomogeneità rispetto al primo semestre 2006.

Sempre positivi i risultati derivanti dallo smontamento di sinistri di esercizi precedenti, cui fa riscontro però un incremento del costo medio del liquidato, legato, come di consueto, al problema della liquidazione dei danni fisici.

Il ramo CVT segna anche al semestre un buon andamento, anche se con margini via via decrescenti a fronte di un incremento del costo medio.

A livello riassicurativo si registra un saldo negativo conseguente al buon andamento del lavoro diretto e alla tradizionale struttura del programma che garantisce livelli di protezione solo a fronte di eventi particolarmente gravi.

I Rami Vita, pur presentando una diminuzione della raccolta premi, a fronte del minor apporto delle operazioni di capitalizzazione, evidenziano una ripresa della redditività pur in presenza di significative rettifiche di valore su titoli a reddito fisso. Peraltro il fenomeno penalizza oltre misura il conto tecnico dei prodotti tradizionali del settore per l'impossibilità, secondo i principi contabili italiani, di rappresentare tali svalutazioni negli impegni nei confronti degli assicurati.

Nonostante ciò il risultato tecnico si colloca a circa €mil. 14 contro gli €3 mil. registrati al semestre 2006, a riprova di un maggior contenuto reddituale del portafoglio in essere.

Nel corso del semestre si assiste peraltro a un incremento delle spese di gestione: il

dato si presenta in controtendenza rispetto all'andamento dei passati esercizi, prevalentemente per l'incidenza dei costi di holding attribuiti alle altre spese di amministrazione. L'incidenza sui premi lordi passa pertanto dal 15,2% del passato esercizio al 16,9% del primo semestre 2007.

Complessivamente le riserve tecniche ammontano a €mil. 14.858 (€mil. 14.760 al 31/12/2006) con un incremento dello 0,7% circa: di queste € mil. 6.309 sono relative ai rami Danni (€mil. 6.332 al 31/12/2006) ed €mil. 8.550 ai rami Vita (€mil. 8.428 al 31/12/2006).

I proventi da investimenti manifestano una significativa crescita rispetto all'esercizio precedente, in un contesto caratterizzato dal generalizzato rialzo dei tassi di interesse e dal maggior apporto di dividendi da partecipate sia del gruppo, sia extragruppo. A ciò va aggiunto l'effetto della già citata ripresa di valore su azioni Capitalia.

Nel complesso i proventi netti da investimenti raggiungono €mil. 333 (€mil. 208 al 30/06/2006). Di questi i profitti netti da negoziazione superano €mil. 27 (€mil. 44 al 30/06/2006), mentre l'impatto netto sul conto economico delle valutazioni di strumenti finanziari ivi comprese le partecipazioni in controllate, è negativo per € mil. 22 (al 30/06/2006 l'importo era negativo per €mil. 116).

Il saldo delle altre partite ordinarie, negativo per €mil. 62, comprende €mil. 35 di quote di ammortamento di attivi immateriali (di questi € mil. 24 circa sono imputabili ad avviamenti). Conseguentemente il risultato dell'attività ordinaria si attesta intorno a € mil. 216, raddoppiando quanto consuntivato nel semestre precedente.

Il saldo delle altre partite straordinarie è sostanzialmente nullo.

Il carico fiscale complessivo è sostanzialmente allineato a quello del corrispondente semestre precedente. Lo stesso è positivamente influenzato dalla ripresa di valore operata sulla partecipazione in Capitalia, già ampiamente commentata, che risulta essere, in larga parte, fiscalmente irrilevante. Tuttavia va segnalato che i dati di fine anno potrebbero non confermare il dato di semestre anche in virtù di un quadro normativo tributario in continua evoluzione.

In proposito si segnala che con la conversione in legge del D.L. 81 del 2 luglio 2007 è stato esteso alle imprese di assicurazione il cosiddetto "cuneo fiscale" ai fini Irap introdotto dalla Finanziaria 2007. I benefici attesi potrebbero tuttavia essere di fatto annullati sia dall'incremento delle maggiorazioni di aliquota deliberate su base regionale, sia dall'introduzione di disposizioni volte a recuperare il mancato gettito fiscale programmato proprio in virtù della succitata estensione di tale norma agevolativa.

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



## **Finadin - S.p.A. Finanziaria di Investimenti**

Sede sociale: Milano

Capitale sociale: 100 milioni di Euro

Valore di carico: 67,4 milioni di Euro

Quota di possesso: 60% diretta; 40% indiretta; 72,241% interessenza di Gruppo

Il primo semestre 2007 chiude con un utile di 4.234 migliaia di Euro (2.547 migliaia di Euro al 30 giugno 2006). Il risultato, in soddisfacente crescita rispetto al primo semestre 2006, è soprattutto attribuibile al buon andamento dei dividendi della partecipazione in Fondiaria - SAI S.p.A.

I dividendi da Fondiaria – SAI S.p.A. hanno raggiunto infatti 3.564 migliaia di Euro, rispetto a 2.610 migliaia di Euro dello scorso esercizio, sia per effetto dell'aumento del dividendo unitario, passato da 0,95 a 1,00 Euro per azione, sia in conseguenza dell'incremento della partecipazione al capitale della compagnia, che a fine semestre si posiziona intorno al 3,09 % del capitale ordinario (2,16% al 30 giugno 2006).

L'incremento dell'investimento in Fondiaria – SAI S.p.A. è avvenuto mediante l'acquisto di n. 967.750 azioni ordinarie, pari allo 0,77% del capitale ordinario, per 35.192 migliaia di Euro, finanziato attraverso l'aumento di capitale di 50.000 migliaia di Euro eseguito nel semestre.

Complessivamente le plusvalenze latenti sui titoli Fondiaria - Sai S.p.A. detenuti in portafoglio al 30 giugno 2007, ai valori di fine semestre, superano i 55,0 milioni di Euro (56,6 milioni di euro al 31 dicembre 2006).

L'investimento nella controllata Scontofin, che nel corso del semestre ha ultimato la vendita dei titoli Immobiliare Lombarda S.p.A., ha portato a stanziare tra i "Crediti verso società controllate", 1.695 migliaia di Euro, per il dividendo 2006 successivamente incassato; allo stesso tempo è stata rilevata una diminuzione di valore della partecipazione di 1.065 migliaia di Euro per allineare il valore alla quota parte del patrimonio netto.

Alla data della presente relazione, Scontofin S.A. ha già deliberato la distribuzione di un dividendo straordinario al 30 giugno 2007 di 4.550 migliaia di Euro e la riduzione del capitale sociale a 75 mila Euro, a fronte della quale corrisponderà alla Società ulteriori 1.857 migliaia di Euro.

Relativamente alla azioni Alerion Industries S.p.A. precedentemente svalutate, nel corso del semestre è stato ripristinato il costo di acquisto, come previsto in caso di recupero della quotazione del titolo. In base al corso di fine periodo, sul titolo era presente una plusvalenza latente di oltre 1,5 milioni di Euro.

La quota di partecipazione in Alerion Industries S.p.A., al 30 giugno 2007, è pari all'1,65% del capitale ordinario.

## **International Strategy S.r.l.**

Sede sociale: Milano

Capitale sociale migliaia di Euro: 26

Valore di carico migliaia di Euro: 39.900

Quota di possesso: 100% diretta.

Il primo semestre 2007 chiude con un utile di 2.200,8 migliaia di Euro (rispetto ad un utile al 30 giugno 2007 di 8.570,2 migliaia di Euro) dopo aver stanziato ammortamenti di competenza per 43,7 migliaia di Euro su immobilizzazioni immateriali.

I principali eventi del semestre sono stati:

- proseguimento della vendita frazionata del fabbricato sito in Milano corso Buenos Aires che ha generato ricavi per complessivi 6,9 milioni di Euro;
- restituzione alla controllante Premafin HP S.p.A. di Versamenti in conto futuri aumenti di capitale per 5 milioni di Euro;
- distribuzione di dividendi per 7,0 milioni di euro;
- trasferimento della sede legale della società da Torino – Via Carlo Marengo 25 a Milano – Via Daniele Manin.

Il risultato del semestre è caratterizzato da ricavi per vendite ed affitti di 7.646,0 migliaia di Euro, costi di produzione e del venduto di 4.518,7 migliaia di Euro mentre il saldo netto dei proventi e oneri finanziari è positivo per 356,2 migliaia di Euro.

Per quanto riguarda l'evoluzione prevedibile del secondo semestre 2007, le linee strategiche prevedono la continuazione dei programmi di vendita frazionata e non dei fabbricati presenti in patrimonio, il miglioramento della redditività dei contratti di locazione e l'ottimizzazione della gestione finanziaria.

\* \* \*

## **OPERAZIONI INFRAGRUPPO E CON PARTI CORRELATE**

I rapporti infragruppo e con le parti correlate sono avvenuti a normali condizioni di mercato e riguardano principalmente recuperi di spese da Fondiaria-SAI S.p.A. per personale distaccato per complessivi 1.246,6 migliaia di Euro e affitti passivi verso la stessa Fondiaria –SAI S.p.A. per circa 78,9 migliaia di Euro.

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

## **FATTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL SEMESTRE**

Successivamente al 30 giugno 2006 non si sono verificati eventi al di fuori della gestione ordinaria o comunque di rilevanza tale da essere menzionati.

## **EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

La Società, i cui risultati permangono strettamente correlati a quelli della controllata Fondiaria-Sai S.p.A., per la seconda parte dell'esercizio esprimerà un andamento economico che, salvo accadimenti straordinari, rifletterà prevedibilmente i soddisfacenti risultati della controllata e pertanto il risultato dell'esercizio sarà positivo.

Milano, 13 settembre 2007

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

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

**RELAZIONE SEMESTRALE**  
**AL 30 GIUGNO 2007**

**STATO PATRIMONIALE**  
**CONTO ECONOMICO**

**PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.**  
**Holding di Partecipazioni**  
**SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2007**  
**STATO PATRIMONIALE**  
(Importi in Euro)

<b>ATTIVO</b>	<b>30 giugno 2007</b>		<b>31 dicembre 2006</b>		<b>30 giugno 2006</b>	
<b>A. CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI</b>	<b>0</b>		<b>0</b>		<b>0</b>	
<b>I. Immobilizzazioni immateriali</b>						
1) Costi di impianto e di ampliamento	0		0		381.132	
7) Altre	4.181.924	4.181.924	4.523.018	4.523.018	4.865.063	5.246.195
<b>II. Immobilizzazioni materiali</b>						
4) Altri beni	61.817		65.503		46.086	
<b>III. Immobilizzazioni finanziarie</b>						
1) Partecipazioni						
a) in imprese controllate	995.151.013		970.133.811		973.111.960	
b) in imprese collegate	61.539	995.212.552	61.539	970.195.350	61.539	973.173.499
2) Crediti						
b) verso collegate						
esigibili oltre l'esercizio successivo	11.917.110		11.011.618		10.359.290	
d) verso altri						
esigibili oltre l'esercizio successivo	1.090	11.918.200	1.090	11.012.708	1.090	10.360.380
<b>B. IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>1.011.374.493</b>		<b>985.796.579</b>		<b>988.826.160</b>	
<b>I. Rimanenze</b>	<b>0</b>		<b>0</b>		<b>0</b>	
<b>II. Crediti</b>						
1) Verso clienti						
esigibili entro l'esercizio successivo	657.528		1.746.624		1.321.811	
esigibili oltre l'esercizio successivo	358.037	1.015.565	349.844	2.096.468	1.849.453	3.171.264
2) Verso imprese controllate						
esigibili entro l'esercizio successivo	1.214.661		63.006.406		5.367.371	
<b>4-bis) Crediti tributari</b>						
esigibili entro l'esercizio successivo	182.057		381.120		402.273	
esigibili oltre l'esercizio successivo	4.152	186.209	4.152	385.272	4.152	406.425
5) Verso altri						
esigibili entro l'esercizio successivo	30.213		10.172		22.639	
<b>III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</b>						
6) Altri titoli	2.000.000		2.000.000		2.000.000	
7) Crediti finanziari non immobilizzati	0	2.000.000	0	2.000.000	0	2.000.000
<b>IV. Disponibilità liquide</b>						
1) Depositi bancari e postali	9.445.571		7.674.131		11.573.605	
3) Denaro e valori in cassa	3.698	9.449.269	3.717	7.677.848	5.258	11.578.863
<b>C. ATTIVO CIRCOLANTE</b>	<b>13.895.917</b>		<b>75.176.166</b>		<b>22.546.562</b>	
<b>D. RATEI E RISCONTI ATTIVI</b>	<b>164.648</b>		<b>68.067</b>		<b>104.714</b>	
<b>ATTIVO</b>	<b>1.025.435.058</b>		<b>1.061.040.812</b>		<b>1.011.477.436</b>	

**PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.**  
**Holding di Partecipazioni**  
**SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2007**  
**STATO PATRIMONIALE**  
 (Importi in Euro)

<b>PASSIVO</b>	<b>30 giugno 2007</b>		<b>31 dicembre 2006</b>		<b>30 giugno 2006</b>	
I. Capitale	410.340.220		410.340.220		410.340.220	
II. Riserva sopraprezzo azioni	20.813		20.813		20.813	
IV. Riserva legale	12.183.972		10.251.331		10.251.331	
VII. Altre riserve						
a) per aumento capitale sociale	0		0		0	
b) da rivalutazioni	30.169.747	30.169.747	30.169.747	30.169.747	30.169.747	30.169.747
VIII. Utili (perdite) a nuovo	210.984.873		180.419.799		180.419.799	
utile 2006 da destinare	0		0		0	
IX. Utile (perdita) dell'esercizio	(11.942.306)		38.652.818		(7.656.613)	
<b>A. PATRIMONIO NETTO</b>	<b>651.757.319</b>		<b>669.854.728</b>		<b>623.545.297</b>	
3) Altri	21.022.996		21.425.593		21.425.593	
<b>B. FONDI PER RISCHI ED ONERI</b>	<b>21.022.996</b>		<b>21.425.593</b>		<b>21.425.593</b>	
<b>C. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO</b>	<b>674.850</b>		<b>653.736</b>		<b>644.798</b>	
<b>4) Debiti verso banche</b>						
- Esigibili entro l'esercizio successivo	25.070.694		25.116.188		20.025.000	
- Esigibili oltre l'esercizio successivo	320.175.000	345.245.694	340.175.000	365.291.188	340.200.000	360.225.000
<b>7) Debiti verso fornitori</b>						
- Esigibili entro l'esercizio successivo	1.388.156		949.877		1.184.904	
<b>9) Debiti verso imprese controllate</b>						
- Esigibili entro l'esercizio successivo	1.836.093		438.754		152.737	
<b>12) Debiti tributari</b>						
- Esigibili entro l'esercizio successivo	1.113.240		445.850		341.351	
- Esigibili oltre l'esercizio successivo	0	1.113.240	0	445.850	111.451	452.802
<b>13) Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale</b>						
- Esigibili entro l'esercizio successivo	444.539		116.790		138.257	
<b>14) Altri debiti</b>						
- Esigibili entro l'esercizio successivo	414.273		232.741		1.872.692	
<b>D. DEBITI</b>	<b>350.441.995</b>		<b>367.475.200</b>		<b>364.026.392</b>	
<b>E. RATEI E RISCONTI PASSIVI</b>	<b>1.537.898</b>		<b>1.631.555</b>		<b>1.835.356</b>	
<b>PASSIVO</b>	<b>1.025.435.058</b>		<b>1.061.040.812</b>		<b>1.011.477.436</b>	
<b>CONTI D'ORDINE</b>	<b>30 giugno 2007</b>		<b>31 dicembre 2006</b>		<b>30 giugno 2006</b>	
<b>Garanzie reali prestate dalla Società a favore di terzi</b>						
- titoli di proprietà a garanzia e indisponibili	118.184.336		131.714.696		141.466.350	
<b>Altre garanzie prestate dalla Società a favore di terzi</b>						
- altri impegni	1.234.519		769.478		769.478	
<b>Garanzie prestate da terzi nell'interesse della Società</b>						
- fidejussioni	890.409		890.409		875.119	
<b>Impegni, rischi e altri conti d'ordine</b>						
Operazioni finanziarie a termine	130.000.000		130.000.000		140.000.000	
Impegni a concedere garanzie e finanz.ti a soc. collegate	24.347.733		25.496.201		25.962.050	
Altri	0	154.347.733	0	155.496.201	0	165.962.050
<b>CONTI D'ORDINE</b>	<b>274.656.997</b>		<b>288.870.784</b>		<b>309.072.997</b>	

**PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.**  
 **Holding di Partecipazioni**  
**SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2007**  
(Importi in Euro)

<b>CONTO ECONOMICO</b>	<b>30-giu-07</b>	<b>30-giu-06</b>	<b>31-dic-06</b>
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	90.866	31.996	168.471
5) Altri ricavi e proventi	1.373.659	1.125.763	2.652.760
<b>A. VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>1.464.525</b>	<b>1.157.759</b>	<b>2.821.231</b>
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	40.108	39.651	74.090
7) Per servizi	2.811.820	3.185.074	4.941.341
8) Per godimento di beni di terzi	582.401	155.434	302.593
9) Per il personale:			
a) Salari e stipendi	1.610.954	1.509.713	2.713.108
b) Oneri sociali	491.588	486.292	766.698
c) Trattamento di fine rapporto	119.574	116.508	188.296
e) Altri costi	107.754	2.195.191	193.175
3.861.277			
10) Ammortamenti e svalutazioni			
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	341.845	723.177	1.446.354
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	16.086	12.167	30.196
d) Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	0	357.931	14.872
750.216			
52.079			
1.528.629			
12) Accantonamenti per rischi	0	0	0
14) Oneri diversi di gestione	522.572	523.747	1.031.363
<b>B. COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>6.644.702</b>	<b>6.849.313</b>	<b>11.739.293</b>
<b>DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>(5.180.177)</b>	<b>(5.691.554)</b>	<b>(8.918.062)</b>
15) Proventi da partecipazioni			
a) Dividendi ed altri proventi da imprese controllate	337.372	460.979	55.210.320
16) Altri proventi finanziari			
a) Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni			
- verso imprese collegate	139.563	70.915	257.394
d) Proventi diversi dai precedenti			
- verso imprese controllate	0	3.467	3.467
- da altri	778.475	508.972	970.356
1.231.217			
17) Interessi ed altri oneri finanziari			
- verso imprese controllate e collegate	0	0	0
- verso altri	(9.305.785)	(7.702.726)	(15.696.770)
(9.305.785)			
<b>C. PROVENTI ED ONERI FINANZIARI</b>	<b>(8.050.375)</b>	<b>(6.658.393)</b>	<b>40.744.767</b>
19) Svalutazioni			
a) di partecipazioni	(13.798)	(12.356)	(28.463)
<b>D. RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE</b>	<b>(13.798)</b>	<b>(12.356)</b>	<b>(28.463)</b>
20) Proventi	0	0	0
<b>E. PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(13.244.350)</b>	<b>(12.362.303)</b>	<b>31.798.242</b>
22) Imposte sul reddito dell'esercizio correnti, differite e anticipate	1.302.044	4.705.690	6.854.576
<b>26) UTILE (PERDITE) DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(11.942.306)</b>	<b>(7.656.613)</b>	<b>38.652.818</b>

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

**RELAZIONE SEMESTRALE**  
**AL 30 GIUGNO 2007**

**NOTA INTEGRATIVA**



## **A. CRITERI DI VALUTAZIONE**

### **Criteri di valutazione**

Nel complesso panorama normativo dovuto all'introduzione del D.Lgs. 38/05 in materia di principi contabili internazionali e del Codice delle Assicurazioni private (D.Lgs. 209/05), la Società, classificata ai fini della normativa sulla vigilanza assicurativa, tra le imprese di partecipazioni assicurative ex art. 1 lettera aa) del D.Lgs. 209/05, è esclusa dall'applicazione dei principi contabili internazionali per quanto disposto dall'art. 4 del D.Lgs. 38/05, come modificato dal D.Lgs. 209/05.

Pertanto, nella redazione della relazione semestrale, per quanto riguarda i dati individuali, sono stati mantenuti i medesimi criteri di valutazione utilizzati per la redazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2006 a cui si rimanda.

Di seguito, nella sezione relativa al commento della voce "Partecipazioni", verranno illustrati, ai sensi dell'art. 2323 bis Codice Civile ultimo comma, l'influenza sulla rappresentazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico.

### **Operazioni con parti correlate**

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

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

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

### **Informazioni richieste dalla CONSOB con comunicazione n. DAC/28034**

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

<b>B. INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE E SUL CONTO ECONOMICO</b>
---

## **STATO PATRIMONIALE ATTIVO**

### **B. IMMOBILIZZAZIONI**

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

#### **B.I IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI**

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

##### **B.I.7 Altre**

**(4.181,9 migliaia di Euro, 4.523,0 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006)**

La voce si riferisce principalmente alle commissioni sui finanziamenti in essere capitalizzate. Il decremento pari a 341,1 migliaia di Euro rispetto alla chiusura del passato esercizio, è principalmente determinato dalle quote di ammortamento maturate di competenza del periodo.

#### **B.II. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI**

##### **B.II.4. Altri beni**

**(61,8 migliaia di Euro, 65,5 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006)**

Le movimentazioni di questa posta sono riportate nel prospetto allegato.

#### **B.III IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE**

##### **B.III.1 Partecipazioni**

**(995.212,5 migliaia di Euro, 970.195,3 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006)**

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

In dettaglio:

<b>Partecipazioni in imprese controllate</b>	<b>al 30.06.2007</b>		<b>al 31.12.2006</b>		<b>al 30.06.2006</b>	
<b>Partecipazioni in imprese controllate</b>						
<b>Valutate secondo il metodo del costo</b>						
Fondiarria-SAI S.p.A.	886.467,5		886.467,5		879.435,6	
Finadin S.p.A.	67.403,0		37.403,0		37.403,0	
International Strategy S.r.l.	39.900,0		44.900,0		54.900,0	
SAI Investimenti SGR	1.170,0		1.170,0		1.170,0	
Investimenti Mobiliari S.r.l.	62,0		65,1		69,8	
Partecipazioni e Investimenti S.r.l.	56,8		61,4		66,8	
Partecipazioni Mobiliari S.r.l.	84,0		59,2		65,2	
Uniservizi S.c.a.r.l.	7,7		7,6		1,6	
<b>Partecipazioni in imprese controllate</b>	<b>995.151,0</b>		<b>970.133,8</b>		<b>973.112,0</b>	
<b>Partecipazioni in imprese collegate</b>						
Ex VAR SCS	61,5	<b>61,5</b>	61,5	<b>61,5</b>	61,5	<b>61,5</b>
<b>PARTECIPAZIONI</b>	<b>995.212,5</b>		<b>970.195,3</b>		<b>973.173,5</b>	

Di seguito si illustra la movimentazione delle singole partecipazioni:

- **Finadin S.p.A.**

L'incremento della partecipazione per 30.000.000 di Euro è dovuto alla sottoscrizione del 60% dell'aumento del capitale sociale, portato a complessivi 100.000.000 Euro.

- **International Strategy S.r.l.**

Il decremento della partecipazione pari a 5.000.000 di Euro è dovuto al rimborso di versamenti soci in conto capitale;

- **Partecipazioni Mobiliari S.r.l.**

L'incremento della partecipazione per 24,8 migliaia di Euro è dovuto al versamento di 31.000 Euro per la copertura di perdite ed a rettifiche di valore per 6 migliaia di Euro rilevate a seguito delle perdite del primo semestre 2007.

- **Partecipazioni e Investimenti S.r.l.**

Il decremento della partecipazione per 4 migliaia di Euro è costituito dalle rettifiche di valore rilevate a seguito delle perdite del primo semestre 2007.

- **Investimenti Mobiliari S.r.l.**

Il decremento della partecipazione per 3 migliaia Euro è dovuto alle rettifiche di valore rilevate a seguito delle perdite del primo semestre 2007.

**B.III.2 Crediti verso imprese collegate  
(11.917,1 migliaia di Euro, 11.011,6 al 31 dicembre 2006)**

Tale importo è riconducibile al finanziamento erogato alla collegata Ex Var S.C.S. per sostenere il progetto di sviluppo immobiliare dell'area denominata "ex Varesine", in Milano.

Il saldo include 397 migliaia di Euro per interessi conteggiati fino al 30 giugno 2007 ed attualizzati a quella data in quanto esigibili a medio/lungo termine.

**B.III.2 Crediti verso altri  
(1,1 migliaia di Euro, come al 31 dicembre 2006)**

La posta si riferisce a depositi cauzionali per servizi diversi.

**C. ATTIVO CIRCOLANTE**

**C.II CREDITI**

**C.II.1 Verso clienti esigibili entro l'esercizio successivo  
(657,5 migliaia di Euro, 1.746,6 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006)**

La voce in oggetto, in diminuzione essenzialmente per l'incasso di un singolo credito (1,1 milioni di Euro) a fronte di una pregressa vendita immobiliare, si riferisce principalmente a crediti per recuperi di spese, nonché a residui crediti per vendite immobiliari di esercizi scorsi.

**C.II.1 Verso clienti esigibili oltre l'esercizio successivo  
(358,0 migliaia di Euro, 349,8 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006)**

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

**C.II.2. Verso imprese controllate  
(1.214,7 migliaia di Euro, 63.006,4 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006)**

La voce che al 31 dicembre 2006 includeva i crediti verso le controllate per i dividendi successivamente distribuiti, è dovuta per 991,3 migliaia di Euro al riaddebito per i costi del personale distaccato presso Fondiaria-SAI S.p.A, per 153,9 migliaia di Euro al debito Iva trasferito da International Strategy S.r.l. e per 65 migliaia di Euro a crediti per servizi amministrativi resi alle controllate.

**C.II.4. bis - Crediti tributari esigibili entro l'esercizio successivo  
(182,1 migliaia di Euro, 381,1 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006)**

Tale posta risulta così costituita:

	30-giu-07	31-dic-06	30-giu-06
Crediti verso Erario per Irpeg e Ilor	0,0	0,0	1,8
Crediti verso Erario per Ires da consolidato fiscale	182,1	184,6	94,2
Altri crediti verso Erario	0,0	196,5	306,3
<b>Crediti tributari esigibili entro l'es. successivo</b>	<b>182,1</b>	<b>381,1</b>	<b>402,3</b>

I Crediti verso Erario per Irpeg e Ilor svalutati integralmente, per i quali è stato attivato una procedura per il rimborso, sono esposti al netto di una svalutazione prudenziale di 161,5 migliaia di Euro e si riferiscono agli anni dal 1982 al 1988.

**C.II.4. bis - Crediti tributari esigibili oltre l'esercizio successivo  
(4,2 migliaia di Euro, come al 31 dicembre 2006)**

Tale posta risulta così costituita:

	30-giu-07	31-dic-06	30-giu-06
Crediti verso Erario per Irpeg e Ilor	0,0	0,0	0,0
Altri crediti verso Erario	4,2	4,2	4,2
<b>Crediti tributari esigibili oltre l'es. successivo</b>	<b>4,2</b>	<b>4,2</b>	<b>4,2</b>

**C.II.5 Verso altri esigibili entro l'esercizio successivo  
(30,2 migliaia di Euro, 10,2 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006)**

	30-giu-07	31-dic-06	30-giu-06
Fornitori conto anticipi e altri crediti	30,2	10,2	22,6
<b>Totale</b>	<b>30,2</b>	<b>10,2</b>	<b>22,6</b>

**C.III. ATTIVITÀ' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO  
IMMOBILIZZAZIONI**

**C.III.6 Altri Titoli  
(2.000,0 migliaia di Euro, come al 31 dicembre 2006)**

La voce "Altri Titoli", accoglie gli investimenti temporanei in strumenti finanziari ad elevato grado di liquidabilità ed è costituita da fondi comuni d'investimento.

#### **C.IV. DISPONIBILITÀ LIQUIDE**

**(9.449,3 migliaia di Euro, 7.677,8 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006)**

Le "Disponibilità liquide" comprendono:

	<b>30-giu-07</b>	<b>31-dic-06</b>	<b>al 30-giu-06</b>
Depositi bancari	9.445,6	7.674,1	11.573,6
Denaro e valori in cassa	3,7	3,7	5,3
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>9.449,3</b>	<b>7.677,8</b>	<b>11.578,9</b>

#### **D. RATEI E RISCONTI ATTIVI**

**(164,7 migliaia di euro, 68,1 migliaia di euro al 31 dicembre 2006)**

Al 30 giugno 2007 la voce "Ratei e risconti attivi" è principalmente composta da partite inerenti le assicurazioni e i canoni di locazione.

### **STATO PATRIMONIALE PASSIVO**

#### **A. PATRIMONIO NETTO**

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

#### **A.I CAPITALE SOCIALE**

**(410.340,2 migliaia di Euro, come al 31 dicembre 2006)**

Il Capitale sociale è costituito da n. 410.340.220 azioni ordinarie da nominali Euro 1 cadauna, interamente sottoscritto e versato.

#### **A.II RISERVA DA SOPRAPREZZO DELLE AZIONI**

**(20,8 migliaia di Euro, come al 31 dicembre 2006)**

Tale riserva risale alle operazioni di aumento di capitale sociale connesse ai warrant Premafin HP 2002-2005.

#### **A.IV RISERVA LEGALE**

**(12.184,0 migliaia di Euro, 10.251,3 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006)**

L'incremento per 1.932,7 migliaia di Euro è dovuto alla destinazione del 5% dell'utile dell'esercizio 2006, così come deliberato dall'Assemblea del 3 maggio 2007.

#### **A.VII. b) DA RIVALUTAZIONE**

**(30.169,7 migliaia di Euro, come al 31 dicembre 2006)**

Tale voce si è originata negli esercizi precedenti in relazione alla valutazione della partecipazione in Fondiaria – SAI S.p.A. con il metodo del patrimonio netto.

#### **A.VIII UTILI A NUOVO**

**(210.984,9 migliaia di Euro, 180.419,8 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006)**

Tale voce aumenta a seguito del riporto a nuovo del residuo utile dell'esercizio 2006, pari a 30.565,1 migliaia di Euro, dopo la destinazione alla riserva legale e la distribuzione dei dividendi, così come deliberato dalla Assemblea del 3 maggio 2007.

#### **A.IX PERDITA DEL PERIODO**

**(perdita pari a 11.942,3 migliaia di Euro, utile 38.652,8 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006)**

#### **B. FONDI PER RISCHI ED ONERI**

**(21.023,0 migliaia di Euro, 21.425,6 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006)**

Tale voce, che rappresenta una stima dei potenziali oneri a carico della Società in relazione ai rischi contrattuali esistenti, si è movimentata rispetto al 31 dicembre 2006 in seguito alla consuntivazione di oneri legali precedentemente accantonati.

#### **C. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO**

**(674,9 migliaia di Euro, 653,7 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006)**

Il "Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato" rappresenta la passività maturata verso i dipendenti, in conformità alla legislazione ed ai contratti collettivi di lavoro vigenti.

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

<b>Consistenza al 31 dicembre 2006</b>	<b>653,7</b>
Accantonamenti	119,6
Utilizzi	(98,4)
<b>Consistenza al 30 giugno 2007</b>	<b>674,9</b>

L'organico della società al 30 giugno 2007 si compone di 27 persone.

#### **D. DEBITI**

**(350.442,0 migliaia di Euro, 367.745,2 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006)**

##### **D.4. DEBITI VERSO BANCHE**

	<b>30-giu-07</b>	<b>31-dic-06</b>	<b>30-giu-06</b>
Debiti verso banche - parte a breve	25.070,7	25.116,2	20.025,0
<b>Indebitamento a breve termine</b>	<b>25.070,7</b>	<b>25.116,2</b>	<b>20.025,0</b>
Finanziamenti - parte a medio termine	320.175,0	340.175,0	340.200,0
<b>Indebitamento a medio lungo termine</b>	<b>320.175,0</b>	<b>340.175,0</b>	<b>340.200,0</b>
<b>Indebitamento finanziario lordo</b>	<b>345.245,7</b>	<b>365.291,2</b>	<b>360.225,0</b>

L'indebitamento finanziario lordo, rispetto al 31 dicembre 2006 si presenta in diminuzione per effetto di movimenti netti pari a circa 20.000 migliaia di Euro.

Al 30 giugno 2007, la composizione e le caratteristiche principali del debito in linea capitale verso Banche, sono le seguenti:

Istituto di Credito	Importo-linea capitale		Scadenza	Tipologia tasso	Garanzie
	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi			
Finanziamento Term Loan A	25,0	235,0	31/12/14	Euribor 1/3/6 mesi + spread (*)(**)	Pegno azioni Fondiaria-SAI S.p.A.
Finanziamento Term Loan B	0,0	40,0	21/12/09	Euribor 1/3/6 mesi + spread	
Finanziamento Revolving	0,0	45,0	31/12/14	Euribor 1/3/6 mesi + spread (**)	

(\*) Il rischio tasso è stato coperto da un contratto di interest rate swap e pertanto la tipologia del tasso è stata, di fatto, convertita da variabile a fisso su un'esposizione finanziaria pari a 130 milioni di Euro.

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

Tali finanziamenti prevedono il mantenimento di alcuni parametri finanziari entro limiti ampiamente compatibili con la situazione patrimoniale e finanziaria della Società.

#### D.7. DEBITI VERSO FORNITORI

**(1.388,2 migliaia di Euro, 949,9 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006)**

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

#### D.9. DEBITI VERSO IMPRESE CONTROLLATE

**(1.836,1 migliaia di Euro, 438,8 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006)**

I debiti verso le imprese controllate sono principalmente costituiti per 117,9 migliaia di Euro da debiti di natura commerciale con la Fondiaria-SAI S.p.A., da 1.705,2 migliaia di Euro da crediti di natura fiscale, per l'adozione del consolidato fiscale nazionale nei confronti di International Strategy e Finadin S.p.A.

#### D.12 DEBITI TRIBUTARI

**(1.113,2 migliaia di Euro, 445,8 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006)**

La composizione della voce, è la seguente:

	30-giu-07	31-dic-06	30-giu-06
Erario conto Irpef (lavoratori autonomi e dipendenti)	1.035,9	334,4	241,9
Erario conto Iva	77,3	0,0	0,0
Erario conto Iva in sospensione	0,0	111,4	99,4
<b>Esigibili entro l'esercizio successivo</b>	<b>1.113,2</b>	<b>445,8</b>	<b>341,3</b>
Erario conto Iva in sospensione	0,0	0,0	111,5
<b>Esigibili oltre l'esercizio successivo</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>111,5</b>
<b>Debiti Tributarî</b>	<b>1.113,2</b>	<b>445,8</b>	<b>452,8</b>



### **D.13 DEBITI VERSO ISTITUTI DI PREVIDENZA E SICUREZZA SOCIALE**

**(444,5 migliaia di Euro, 116,8 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006)**

Si riferiscono principalmente alle quote contributive a carico della Società e a carico dei dipendenti per i salari e gli stipendi dell'ultimo mese del periodo.

### **D.14 ALTRI DEBITI**

**(414,3 migliaia di Euro, 232,7 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006)**

La composizione della voce è la seguente:

	<b>30-giu-07</b>	<b>31-dic-06</b>
Ratei ferie e quattordicesima	251,9	205,9
Debito v/Amministratori per emolumenti	134,4	0,0
Altri debiti	28,0	26,8
<b>Altri debiti</b>	<b>414,3</b>	<b>232,7</b>

### **E. RATEI E RISCOINTI PASSIVI**

**(1.537,9 migliaia di Euro, 1.631,6 al 31 dicembre 2006)**

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

### **CONTI D'ORDINE**

I "Conti d'ordine" includono:

	<b>30-giu-07</b>	<b>31-dic-06</b>	<b>30-giu-06</b>
<b>Garanzie reali prestate dalla Società a favore di terzi :</b>			
- Titoli di proprietà a garanzia o indisponibili	118.184,3	131.714,7	141.466,4
<b>Altre garanzie prestate dalla Società a favore di terzi :</b>			
- Altri impegni	1.234,5	769,5	769,5
<b>Garanzie prestate da terzi a favore della Società :</b>			
- Fidejussioni	890,4	890,4	875,1
<b>Impegni, rischi e altri conti d'ordine</b>			
- Altri impegni	130.000,0	130.000,0	140.000,0
- Impegni a concedere gar. e finanz.ti a soc. collegate	24.347,7	25.496,2	25.962,0
<b>Totale</b>	<b>274.656,9</b>	<b>288.870,8</b>	<b>309.073,0</b>

### **GARANZIE REALI PRESTATE DALLA SOCIETÀ A FAVORE DI TERZI**

#### **Titoli di proprietà a garanzia**

I "Titoli di proprietà a garanzia o indisponibili" sono costituiti da n. 6.158.000 azioni Fondiaria - SAI S.p.A. depositate, in pegno o con vincolo di indisponibilità, al servizio di operazioni finanziarie (6.863.000 al 31 dicembre 2006).

Il valore di mercato di detti titoli a fine del mese di giugno 2007, pari a 35,86 Euro, ammonta a 220,8 milioni di Euro.

## **ALTRE GARANZIE PRESTATE DALLA SOCIETA' A FAVORE DI TERZI**

### **Altri impegni**

Tale voce aumenta a seguito della maggiore fideiussione a favore di Ex Var Scs, rilasciata al servizio del suo già richiamato progetto immobiliare. Il rilascio di tali garanzie è direttamente collegato all'avanzamento dei lavori.

## **GARANZIE PRESTATE DA TERZI NELL'INTERESSE DELLA SOCIETA'**

Ammontano a circa 890,4 migliaia di Euro e sono costituite da fideiussioni rilasciate da un Istituto di credito nell'interesse della Società, a fronte di obbligazioni nei confronti di terzi.

## **IMPEGNI, RISCHI E ALTRI CONTI D'ORDINE**

### **Altri impegni**

Sono costituiti dal valore nozionale di contratti derivati stipulati per la copertura del rischio tasso su finanziamenti a medio termine.

La società ha infatti in corso due operazioni di interest rate swap, i cui valori di mercato al 30 giugno 2007 erano entrambi positivi, rispettivamente per 2.146 migliaia di Euro e per 4.069 migliaia di Euro.

### **Impegni a concedere garanzie e finanziamenti a società collegate**

Sono costituiti dall'impegno a fornire alla collegata Ex Var S.C.S., al progredire del progetto "Varesine", ulteriori garanzie e finanziamenti rispettivamente per 1.976,9 e 23.370,8 migliaia di Euro.

## **CONTO ECONOMICO**

### **A. VALORE DELLA PRODUZIONE**

#### **A.1 RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI (90,9 migliaia di Euro, 32,0 migliaia di Euro nel primo semestre 2006)**

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

## **A.5 ALTRI RICAVI E PROVENTI**

**(1.373,7 migliaia di Euro, 1.125,8 migliaia di Euro nel primo semestre 2006)**

Gli “Altri ricavi e proventi” sono riconducibili principalmente ai riaddebiti per il personale distaccato presso la controllata Fondiaria – SAI S.p.A. per 1.246,6 migliaia di Euro, ad altri recuperi per 67,7 migliaia di Euro ed a sopravvenienze attive per 59,3 migliaia di Euro.

## **B. COSTI DELLA PRODUZIONE**

### **B.7 COSTI PER SERVIZI**

**(2.811,8 migliaia di Euro, 3.185,1 migliaia di Euro nel primo semestre 2006)**

La voce in oggetto risulta così costituita:

	<b>1° sem. 2007</b>	<b>1° sem. 2006</b>	<b>2006</b>
Consulenze e assistenze	716,5	790,0	1.666,5
Emolumenti organi sociali	2.001,1	2.303,6	3.109,5
Altri costi di struttura	84,2	82,9	147,3
Commerciali	10,0	8,6	18,0
<b>Totale</b>	<b>2.811,8</b>	<b>3.185,1</b>	<b>4.941,3</b>

### **B.10 AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI**

**(357,9 migliaia di Euro, 750,2 migliaia di Euro nel primo semestre 2006)**

	<b>1° sem. 2007</b>	<b>1° sem. 2006</b>	<b>2006</b>
Ammortamento delle Immobilizzazioni immateriali	341,8	723,2	1.446,4
Ammortamento delle Immobilizzazioni materiali	16,1	12,1	30,2
Svalutazioni di crediti dell'attivo circolante	0,0	14,9	52,1
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>357,9</b>	<b>750,2</b>	<b>1.528,7</b>

### **B.12 ACCANTONAMENTI (UTILIZZI) A FONDI RISCHI**

**(assenti nel primo semestre 2007, assenti nel primo semestre 2006)**

Non sono stati stimati ulteriori rischi rispetto a quelli già accertati al 31 dicembre 2006.

### **B.14 ONERI DIVERSI DI GESTIONE**

**(522,6 migliaia di Euro, 523,7 migliaia di Euro nel primo semestre 2006)**

La voce è così costituita:

	<b>1° sem. 2007</b>	<b>1° sem. 2006</b>	<b>2006</b>
Altri oneri di gestione	357,9	444,7	708,1
Oneri tributari	164,7	79,0	323,2
<b>Oneri diversi di gestione</b>	<b>522,6</b>	<b>523,7</b>	<b>1.031,3</b>

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

## C. PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

### C.15 PROVENTI DA PARTECIPAZIONI

#### C.15.a Dividendi ed altri proventi da imprese controllate (337,4 migliaia di Euro, 461,0 migliaia di Euro nel primo semestre 2006)

La voce è così composta:

	1° sem. 2007	1° sem. 2006	2006
Dividendi e altri proventi da imprese controllate	0,0	461,0	55.210,3
Utili da negoziazione	337,4	0,0	0,0
<b>Dividendi e altri proventi da imprese controllate</b>	<b>337,4</b>	<b>461,0</b>	<b>55.210,3</b>

Gli “utili da negoziazione” si riferiscono ad operazioni di trading sulle azioni Fondiaria-SAI S.p.A. Risparmio.

### C.16 ALTRI PROVENTI FINANZIARI

#### C.16.a. Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni (139,6 migliaia di Euro, 70,9 migliaia di Euro nel primo semestre 2006)

La voce si riferisce a crediti per interessi maturati sul finanziamento erogato a favore della collegata Ex Var Scs, esigibili a medio - lungo termine ed attualizzati.

#### C.16.d Proventi diversi dai precedenti – da altri (778,5 migliaia di Euro, 509,0 migliaia di Euro nel primo semestre 2006)

La voce è così costituita:

	1° sem. 2007	1° sem. 2006	2006
Interessi attivi su crediti verso l'Erario	0,0	1,2	2,4
Interessi attivi su conti correnti bancari	205,7	253,2	359,7
Operazioni pronti contro termine	0,0	53,8	53,8
Altri proventi finanziari	572,8	200,8	554,5
<b>Proventi finanziari diversi v/altri</b>	<b>778,5</b>	<b>509,0</b>	<b>970,4</b>

Gli “Altri proventi finanziari” si riferiscono principalmente al rilascio dei proventi derivanti dalle operazioni di Interest Rate Swap per la copertura del rischio tasso, di competenza del semestre in essere.

**C.17 INTERESSI ED ALTRI ONERI FINANZIARI**  
**(9.305,8 migliaia di Euro, 7.702,7 migliaia di Euro nel primo semestre 2006)**

Sono così costituiti:

	1° sem. 2007	1° sem. 2006	2006
Oneri finanziari verso Istituti bancari	9.208,6	7.522,8	15.351,8
Altri oneri e spese	97,2	179,9	344,9
Oneri su altre operazioni finanziarie	0,0	0,0	0,1
<b>Interessi e altri oneri finanziari</b>	<b>9.305,8</b>	<b>7.702,7</b>	<b>15.696,8</b>

**D. RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE**

**D.19 a Svalutazioni di partecipazioni**  
**(13,8 migliaia di Euro, 12,4 migliaia di Euro nel primo semestre 2006)**

Nel corso del primo semestre 2007 sono state effettuate le seguenti svalutazioni dei valori di carico delle partecipazioni, per adeguare gli stessi ai corrispondenti patrimoni netti, valori questi ritenuti congrui.

	1° sem. 2007	1° sem. 2006	2006
Investimenti Mobiliari S.r.l.	3,1	3,8	8,5
Partecipazioni e Investimenti S.r.l.	4,6	4,5	9,8
Partecipazioni mobiliari S.r.l.	6,1	4,1	10,1
<b>Svalutazioni di Partecipazioni</b>	<b>13,8</b>	<b>12,4</b>	<b>28,4</b>

**IMPOSTE SUL REDDITO**

La voce accoglie 1.302,0 migliaia di Euro, di cui 1.143,7 migliaia di Euro relativi alla controllata International Strategy S.r.l., per il beneficio derivante dal consolidamento fiscale con alcune società controllate. L'iscrizione di tale provento risulta neutra dal punto di vista fiscale, in quanto non concorre alla formazione del reddito imponibile ai sensi dell'art. 118 comma 4 del TUIR .

## **C. ALTRE INFORMAZIONI**

I seguenti allegati costituiscono parte integrante della presente Nota integrativa:

- prospetto delle variazioni nei conti delle Immobilizzazioni immateriali avvenute nel primo semestre 2007;
- prospetto delle variazioni nei conti delle Immobilizzazioni materiali avvenute nel primo semestre 2007;
- prospetto delle variazioni nei conti delle Immobilizzazioni finanziarie avvenute nel primo semestre 2007;
- prospetto delle variazioni nei conti di Patrimonio netto avvenute negli ultimi 3 esercizi;
- elenco delle Partecipazioni in imprese controllate e collegate al 30 giugno 2007;
- rendiconto finanziario al 30 giugno 2007 e al al 30 giugno 2006;
- elenco titoli compresi nell'attivo circolante al 30 giugno 2007 (comunicazione CONSOB n. 94001437);
- conto economico riclassificato (D.pr. 137/75 e comunicazione CONSOB n. 94001437, per le Holding di Partecipazioni);
- informazioni sull'indebitamento al 30 giugno 2007.

\*\*\*

Milano, 13 settembre 2007

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

**PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.**

**Holding di Partecipazioni**

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI  
DELLE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI  
PER IL PERIODO CHIUSO AL 30 GIUGNO 2007**

**VOCE B.I ATTIVO PATRIMONIALE**

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

(valori in migliaia di Euro)

	Situazione iniziale			Movimenti del periodo		Situazione finale		
	Costo origin.	Ammort.	Saldo al 31-dic-06	Incrementi	Ammort.	Costo origin.	Ammort.	Saldo al 30-giu-07
Costi di impianto e ampliamento	5.376,3	(5.376,3)	<b>0,0</b>	0,0	0,0	5.376,3	(5.376,3)	<b>0,0</b>
Altre immobilizzazioni	12.993,6	(8.470,6)	<b>4.523,0</b>	0,7	(341,8)	12.994,3	(8.812,4)	<b>4.181,9</b>
<b>Immobilizzazioni Immateriali</b>	<b>18.369,9</b>	<b>(13.846,9)</b>	<b>4.523,0</b>	<b>0,7</b>	<b>(341,8)</b>	<b>18.370,6</b>	<b>(14.188,7)</b>	<b>4.181,9</b>

**PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.**

**Holding di Partecipazioni**

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI  
DELLE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI  
PER IL PERIODO CHIUSO AL 30 GIUGNO 2007**

**VOCE B.II ATTIVO PATRIMONIALE**

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

(valori in migliaia di Euro)

	Situazione iniziale			Movimenti del periodo				Situazione finale		
	Costo origin.	Fondo ammort.	Saldo al 31-dic-06	Acquisti	decrementi		Ammort.	Costo origin.	Fondo ammort.	Saldo al 30-giu-07
					Costo orig.	Fondo amm.				
Altri beni	542,6	(477,1)	65,5	12,4	0,0	0,0	(16,1)	555,0	(493,2)	61,8
<b>Immobilizzazioni</b>										
<b>Materiali</b>	<b>542,6</b>	<b>(477,1)</b>	<b>65,5</b>	<b>12,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(16,1)</b>	<b>555,0</b>	<b>(493,2)</b>	<b>61,8</b>



**PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.**

**Holding di Partecipazioni**

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI  
DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE  
PER IL PERIODO CHIUSO AL 30 GIUGNO 2007**

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

(valori in migliaia di Euro)

	Situazione iniziale						Movimenti dell'esercizio								Situazione finale			
	n. azioni	% sul cap.	Costo storico	Rivaluta- zioni	Svaluta- zioni	Valori di carico	Incrementi				Decrementi				n. azioni	% sul cap.	Valori di carico	
							n. azioni	Altro	Acquisti/ Aum.Cap.	Rivaluta- zioni	n. azioni	Vendite/ Rimborsi	Dividendi distribuiti	Svaluta- zioni			migliaia di Euro	unitario
International Strategy S.r.l.	26.000	100,00%	44.900	0	0	44.900	0	0	0	0	0	(5.000)	0	0	26.000	100,00%	39.900	1.534,62
Finadin - S.p.A. Finanziaria di Investimenti	30.000.000	60,00%	29.975	7.428	0	37.403	30.000.000	0	30.000	0	0	0	0	0	60.000.000	60,00%	67.403	1,12
Investimenti Mobiliari S.r.l.	90.000	100,00%	122	0	(57)	65	0	0	0	0	0	0	(3)	90.000	100,00%	62	0,69	
Partecipazioni e Investimenti S.r.l.	90.000	100,00%	119	0	(58)	61	0	0	0	0	0	0	(5)	90.000	100,00%	57	0,63	
Partecipazioni Mobiliari	90.000	100,00%	119	0	(60)	59	0	0	0	31	0	0	(6)	90.000	100,00%	84	0,93	
Fondiaria - SAI S.p.A.	46.189.047	27,42%	699.336	187.132	0	886.468	0	0	0	0	0	0	0	46.189.047	27,42% (*)	886.468	19,19 (**)	
Sai Investimenti Sgr	782.718	20,00%	1.170	0	0	1.170	0	0	0	0	0	0	0	782.718	20,00%	1.170	1,49	
Uniservizi S.c.ar.l.	2.000	0,02%	8	0	0	8	0	0	0	0	0	0	0	2.000	0,02%	8	4,00	
<b>Partecipazioni in imprese controllate</b>			<b>775.749</b>	<b>194.560</b>	<b>(175)</b>	<b>970.134</b>	<b>0</b>	<b>30.000</b>	<b>31</b>	<b>0</b>	<b>(5.000)</b>	<b>0</b>	<b>(14)</b>			<b>995.151</b>		
Ex Var SCS	61.539	20,00%	62	0	0	62	0	0	0	0	0	0	0	61.539	20,00%	62	1,00	
<b>Partecipazioni in imprese collegate</b>						<b>62</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>			<b>62</b>		

(\*) Pari al 36,90% delle sole azioni ordinarie

(\*\*) Valore di borsa al 29 giugno 2007 pari a 1.656.339 migliaia di Euro corrispondente ad un valore per azione pari a 35,86 Euro

**PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.** **Holding di Partecipazioni****PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI****CONTI DI PATRIMONIO NETTO AVVENUTE NEGLI ULTIMI 3 ESERCIZI****AL 30 GIUGNO 2007**

(ART. 2427 N.4 e N. 7 - bis C.C.)

(valori in migliaia di Euro)

	Capitale sociale	Riserva sopraprezzo azioni	Riserva legale	Altre riserve	Utili (perdite) a nuovo	Utile (perdita) dell'esercizio	Patrimonio netto
<b>Al 31.12.03</b>	<b>310.997,6</b>	<b>0,0</b>	<b>3.755,8</b>	<b>76.565,8</b>	<b>65.062,4</b>	<b>28.360,7</b>	<b>484.742,3</b>
- Destinazione utile esercizio 2003	0,0	0,0	1.418,1	0,0	26.942,7	(28.360,7)	0,0
- Utile dell'esercizio	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	39.038,4	39.038,4
- Aumento di capitale per conversione warrant	1.882,6	0,0	0,0	(1.882,6)	0,0	0,0	0,0
- Valutazione partecipazioni	0,0	0,0	0,0	8.113,0	0,0	0,0	8.113,0
<b>Al 31.12.04</b>	<b>312.880,2</b>	<b>0,0</b>	<b>5.173,9</b>	<b>82.796,2</b>	<b>92.005,1</b>	<b>39.038,4</b>	<b>531.893,8</b>
- Destinazione utile e distribuzione dividendi 2004	0,0	0,0	1.951,9	0,0	33.953,3	(39.038,4)	(3.133,2)
- Utile dell'esercizio	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	62.511,0	62.511,0
- Aumento di capitale	97.460,0	20,8	0,0	(63.117,4)	0,0	0,0	34.363,4
- Valutazione partecipazioni	0,0	0,0	0,0	10.491,0	0,0	0,0	10.491,0
<b>Al 31.12.05</b>	<b>410.340,2</b>	<b>20,8</b>	<b>7.125,8</b>	<b>30.169,8</b>	<b>125.958,4</b>	<b>62.511,0</b>	<b>636.126,0</b>
- Destinazione utile e distribuzione dividendi 2005	0,0	0,0	3.125,5	0,0	54.461,4	(62.511,0)	(4.924,1)
- Utile dell'esercizio	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	38.652,8	38.652,8
<b>Al 31.12.06</b>	<b>410.340,2</b>	<b>20,8</b>	<b>10.251,3</b>	<b>30.169,8</b>	<b>180.419,8</b>	<b>38.652,8</b>	<b>669.854,7</b>
- Destinazione utile e distribuzione dividendi 2006	0,0	0,0	1.932,7	0,0	30.565,1	(38.652,8)	(6.155,0)
- Utile del periodo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(11.942,3)	(11.942,3)
<b>Al 30.06.07</b>	<b>410.340,2</b>	<b>20,8</b>	<b>12.184,0</b>	<b>30.169,8</b>	<b>210.984,9</b>	<b>(11.942,3)</b>	<b>651.757,3</b>

**PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.****Holding di Partecipazioni****ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI  
IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE****AL 30 GIUGNO 2007**

(ART. 2427 N.5 C.C.)

(valori in migliaia di Euro)

Denominazione	Sede	Capitale Sociale	Patrimonio netto		Risultato dell'esercizio		Quota di possesso diretta	Valore di carico
			Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota	Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota		
<b>Imprese controllate</b>								
International Strategy S.r.l.	Torino	26	36.076	36.076	2.201	2.201	100,00%	39.900
Finadin - S.p.A. Finanziaria di Investimenti	Milano	100.000	106.458	63.875	4.234	2.540	60,00%	67.403
Investimenti Mobiliari S.r.l.	Milano	90	62	62	(3)	(3)	100,00%	62
Partecipazioni e Investimenti S.r.l.	Milano	90	57	57	(5)	(5)	100,00%	57
Partecipazioni Mobiliari S.r.l.	Milano	90	84	84	(6)	(6)	100,00%	84
Fondiaria - SAI S.p.A.	Firenze	168.482	2.637.706	723.259	170.884	46.856	27,42%	886.468
Sai Investimenti Sgr	Torino	3.914	5.156 (*)	1.031 (*)	784 (*)	157 (*)	20,00%	1.170
Uniservizi S.c.a r.l.	Milano	5.200	38.326	7	(7)	0	0,02%	8
<b>Imprese collegate</b>								
Ex Var SCS	Luxembourg	307.692	(27)	(5)	(93)	(19)	20,00%	62

(\*) Dati redatti sulla base dei principi contabili internazionali IAS/IFRS

**PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.****Holding di Partecipazioni****RENDICONTO FINANZIARIO****AL 30 GIUGNO 2007 ED AL 31 DICEMBRE 2006****(valori in milioni di Euro)**

	al 30.06.07	al 31.12.06
<b>A. (INDEBITAMENTO) DISPONIBILITA' NETTE A BREVE INIZIALE</b>	<b>(15,3)</b>	<b>27,2</b>
Utile (perdita) dell'esercizio	(11,9)	38,7
Ammortamenti e svalutazioni di attivo circolante	0,3	1,5
(Rivalutazioni) Svalutazioni di immobilizzazioni finanziarie nette	0,0	0,0
Variazione netta del trattamento di fine rapporto	0,0	0,1
Variazione netta dei fondi per rischi ed oneri	(0,4)	(0,3)
<b>Perdita dell'attività di esercizio prima delle var. del capitale circolante</b>	<b>(12,0)</b>	<b>40,0</b>
<b>B. FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' DI ESERCIZIO</b>		
Decremento (incremento) dei crediti del circolante	8,3	(55,3)
(Decremento) incremento dei debiti verso fornitori ed altri debiti	3,0	(0,6)
Decremento (Incremento) netto dei ratei e risconti	(0,2)	(0,4)
<b>Totale flusso monetario da (per) attività d'esercizio</b>	<b>(0,9)</b>	<b>(16,3)</b>
<b>C. FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>		
Investimenti in immobilizzazioni:		
- finanziarie	(30,9)	(49,6)
- valore netto delle immobilizzazioni dismesse	5,0	30,0
Dividendi	54,7	43,3
<b>Totale flusso monetario da (per) attività di investimento</b>	<b>28,8</b>	<b>23,7</b>
<b>D. FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' / PASSIVITA' FINANZIARIE</b>		
Incremento (riduzione) dei finanziamenti a medio - lungo termine	(20,0)	(45,0)
<b>Totale flusso monetario da (per) attività finanziarie</b>	<b>(20,0)</b>	<b>(45,0)</b>
<b>E. (DECREMENTO) INCREMENTO MEZZI PROPRI</b>	<b>(6,2)</b>	<b>(4,9)</b>
<b>F. FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (B+C+D+E)</b>	<b>1,7</b>	<b>(42,5)</b>
<b>G. (INDEBITAMENTO) DISPONIBILITA' NETTE A BREVE FINALE (A+F)</b>	<b>(13,6)</b>	<b>(15,3)</b>

**PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.**

**Holding di Partecipazioni**

**ELENCO TITOLI COMPRESI NELL'ATTIVO CIRCOLANTE**

**AL 30 GIUGNO 2007**

(COMUNICAZIONE CONSOB N. 94001437)

(valori in migliaia di Euro)

Tipologia	Saldo al 31 dicembre 2006 (1)	Incrementi per Acquisti e scarti di emissione	Scarto di emissione	Allineamento valore di mercato	Decrementi per Vendite	Saldo al 30 giugno 2007 (1)	Valore di mercato al 30 giugno 2007
Hedge Fund - Low Volatility	1.000	0	0	0	0	1.000	1.141
Hedge Fund - High Performance	1.000	0	0	0	0	1.000	1.201
	<b>2.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.000</b>	<b>2.342</b>

(1) = corso secco del titolo

**PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.****Holding di Partecipazioni****CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO**

(D.P.R. 137/75 e Raccomandazione CONSOB n. 94001437,  
per le Holding di Partecipazioni)  
(valori in migliaia Euro)

	<b>I° semestre 2007</b>		<b>I° semestre 2006</b>	
1) Proventi da partecipazioni				
da imprese controllate e collegate	337		461	
da altre imprese	0	337	0	461
2) Altri proventi finanziari				
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni				
da imprese collegate	140		71	
d) proventi diversi dai precedenti				
da imprese collegate	0		3	
da altre imprese	778	918	508	582
3) Interessi passivi e altri oneri finanziari				
da imprese controllate e collegate	0		0	
da altre imprese	(9.305)	(9.305)	(7.703)	(7.703)
<b>PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>		<b>(8.050)</b>		<b>(6.660)</b>
4) Rivalutazioni				
5) Svalutazioni				
a) di partecipazioni		(14)		(12)
<b>TOTALE RETTIFICHE DI VALORE</b>		<b>(14)</b>		<b>(12)</b>
6) Altri proventi della gestione		1.465		1.158
<b>ALTRI PROVENTI DI GESTIONE</b>		<b>1.465</b>		<b>1.158</b>
7) Per servizi non finanziari	(2.852)		(3.225)	
8) Per godimento di beni di terzi	(582)		(155)	
9) Per il personale	(2.330)		(2.195)	
10) Ammortamenti e svalutazioni	(358)		(750)	
13) Oneri diversi di gestione	(523)		(524)	
<b>ALTRI COSTI DI GESTIONE</b>		<b>(6.645)</b>		<b>(6.849)</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' ORDINARIE</b>		<b>(13.244)</b>		<b>(12.363)</b>
14) Proventi		0		0
15) Oneri		0		0
<b>PROVENTI E ONERI STRAORDINARI</b>		<b>0</b>		<b>0</b>
<b>UTILE (PERDITA) STRAORDINARIO</b>		<b>0</b>		<b>0</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>(13.244)</b>		<b>(12.363)</b>
16) Imposte sul reddito dell'esercizio		1.302		4.706
<b>20) UTILE DELL'ESERCIZIO</b>		<b>(11.942)</b>		<b>(7.657)</b>

## PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.

### Holding di Partecipazioni

#### INFORMAZIONI SULL'INDEBITAMENTO:

#### NETTO A BREVE, MEDIO E LUNGO TERMINE

(importi in migliaia di Euro)

	<b>30-giu-07</b>
A Cassa	3,7
B Altre disponibilità liquide (dettagli)	9.445,6
C Titoli detenuti per la negoziazione	2.000,0
<b>D Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>11.449,3</b>
<b>E Crediti finanziari correnti</b>	<b>0,0</b>
F Debiti bancari correnti	25.070,7
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente	0,0
H Altri debiti finanziari correnti	0,0
<b>I Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>25.070,7</b>
<b>J Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)</b>	<b>13.621,4</b>
K Debiti bancari non correnti	320.175,0
L Obbligazioni emesse	0,0
M Altri debiti non correnti	0,0
<b>N Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>320.175,0</b>
<b>O Indebitamento finanziario netto (J) + (N)</b>	<b>333.796,4</b>

**PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.**

**Holding di Partecipazioni**

**ELENCO PARTECIPAZIONI DIRETTE ED INDIRETTE  
IN SOCIETA' NON QUOTATE SUPERIORI AL 10%  
DEL CAPITALE SOCIALE DETENUTE ALLA DATA DEL 30 GIUGNO 2007**

(ALLEGATO ALLA RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULLA GESTIONE)  
(AI SENSI DEGLI ARTT. 125-126 DELLA DELIBERAZIONE CONSOB N. 11971 DEL 14/5/1999)



**PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A.****Holding di Partecipazioni****ELENCO PARTECIPAZIONI DIRETTE ED INDIRETTE  
IN SOCIETA' NON QUOTATE SUPERIORI AL 10%  
DEL CAPITALE SOCIALE DETENUTE ALLA DATA DEL 30.06.2007**(ALLEGATO ALLA RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULLA GESTIONE)  
(AI SENSI DEGLI ARTT. 125-126 DELLA DELIBERAZIONE CONSOB N. 11971 DEL 14/5/1999)

<b>PREMAFIN FINANZIARIA-S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI</b>					
Denominazione sociale - Sede legale	Società partecipante	Az./Q. Votanti possedute	Quota part. %	% Totale	
FINADIN S.p.A. FINANZIARIA DI INVESTIMENTI Milano - ITALIA	PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	60.000.000 40.000.000 100.000.000	60,000 40,000	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	
<b>FONDIARIA - SAI S.p.A.</b>					
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	
ATHENA PRIVATE EQUITY S.A. LUSSEMBURGO	SAINTERNATIONAL S.A.	2.911.647	11,647	11,647	
BANCA GESFID S.A. Lugano - SVIZZERA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	6.000	60,000	60,000	
BANCA SAI S.p.A. Torino - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	116.677.161	100,000	100,000	
BELTION GESTIONI PATRIMONIALI S.A. in liquidazione Chiasso - SVIZZERA	BANCA GESFID S.A.	1.000	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	
CAMPO CARLO MAGNO S.p.A. Pinzolo (TN) - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	7.299.000	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	
CESTAR CENTRO STUDI AUTO RIPARAZIONI Srl Pero (MI) - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A. SASA ASS. RIASS. S.p.A. MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. SYSTEMA COMP. DI ASSICURAZIONI S.p.A. LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A.	586.575 248 453.835 4 5.972 1.046.634	14,664 0,006 11,346 0,000 0,149	26,166	
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	

Denominazione sociale - Sede legale	Società partecipante	Az./Q. Votanti possedute	Quota part. %	% Totale
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
COS.ED. S.p.A. in liquidazione Milano - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	120.000	100,000	100,000
CRIVELLI S.r.l. Milano - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
DELTAPRIME S.r.l. Torino - ITALIA	CONSUL. AZ. PER L'INFORMAT. - SCAI S.p.A.	12.500	51,020	51,020
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A. Milano - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	8.818.363	99,848	99,848
DIANOS S.p.A. Torino - ITALIA	CONSUL. AZ. PER L'INFORMAT. - SCAI S.p.A.	443.000	100,000	100,000
DOMINION INSURANCE HOLDINGS LIMITED London - GRAN BRETAGNA	FONDIARIA - SAI 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
EFFE VITA COMP. DI ASS.NI SULLA VITA S.p.A. Firenze - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	12.000.000	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	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. SAILUX S.A.	80.000 127.650 207.650	38,526 61,474	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.r.l. Firenze - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	61.200	51,000	51,000
FONDIPREV COMPAGNIA DI ASS.NI SULLA VITA S.p.A. Firenze - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A. MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	4.800.000 7.200.000 12.000.000	40,000 60,000	100,000
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
IFB 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
INFOMEDIA ITALIA IMI S.r.l. Torino - ITALIA	CONSUL. AZ. PER L'INFORMAT. - SCAI S.p.A.	10.400	20,000	20,000
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. Roma - 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.	62.030.000	100,000	100,000
IT EURO CONSULTING S.r.l. Padova - ITALIA	CONSUL. AZ. PER L'INFORMAT. - SCAI S.p.A.	379.000	50,530	50,530
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
MAA FINANZIARIA S.p.A. Milano - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	150.000	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

Denominazione sociale - Sede legale	Società partecipante	Az./Q. Votanti possedute	Quota part. %	% Totale
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
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
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
NEXT SOLUTION S.r.l. Bologna - ITALIA	CONSUL. AZ. PER L'INFORMAT. - SCAI S.p.A.	37.800	63,000	63,000
NOVARA ASSICURA S.p.A. Novara - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	13.000.000	100,000	100,000
NOVARA VITA S.p.A. Novara - ITALIA	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	27.000.000	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	100,000
PENTA DOMUS S.p.A. Torino - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	24.000	20,000	20,000
PORTOFINO VETTA S.r.l. Firenze - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	20.000	100,000	100,000
PO VITA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A. Parma - ITALIA	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	57.100.000	50,000	50,000
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	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	100,000
SAI SISTEMI ASSICURATIVI S.r.l. Torino - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A. SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	50.490 510	99,000 1,000	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	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	100,000
SAINTERNATIONAL 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

Denominazione sociale - Sede legale	Società partecipante	Az./Q. Votanti possedute	Quota part. %	% Totale
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	FONDIARIA - SAI S.p.A.	8.250.000	50,000	
Trieste - ITALIA	SASA ASS. RIASS. S.p.A.	8.250.000	50,000	
		16.500.000		100,000
SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI S.r.l.	FONDIARIA - SAI S.p.A.	140.000	70,000	
Firenze - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	60.000	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
SIAT SOC. ITALIANA ASS.NI E RIASS.NI S.p.A.				
Genova - ITALIA	SAI HOLDING ITALIA S.p.A.	33.563.696	88,326	88,326
SIM ETOILE S.A.S.				
Parigi - FRANCIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	199.999	99,999	99,999
SINTESI SECONDA S.r.l.				
Milano - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.400	100,000	100,000
SISTEMI SANITARI S.p.A.	FONDIARIA - SAI S.p.A.	811.283	22,536	
Milano - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	925.415	25,706	
		1.736.698		48,242
SOAIMPIANTI - ORGANISMI DI ATTESTAZIONE S.p.A. in liquidazione				
Milano - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	127.419	21,637	21,637
SOCIETA' EDILIZIA IMMOBILIARE SARDA - S.E.I.S. - S.p.A.				
Roma - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	387.500	51,667	51,667
SOCIETA' FINANZIARIA PER LE	FONDIARIA - SAI S.p.A.	13.931.807	14,907	
GESTIONI ASSICURATIVE S.r.l. in liquidazione	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	7.012.859	7,504	
Roma - ITALIA		20.944.666		22,410
SOC. FUNIVIE DEL PICCOLO S. BERNARDO S.p.A.				
La Thuile (AO) - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	1.441.691	27,384	27,384
SOFINPA S.p.A.				
Bologna - ITALIA	SAIFIN SAIFINANZIARIA S.p.A.	2.400.000	30,000	30,000
SOGEINT S.r.l.				
Milano - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	100.000	100,000	100,000
SRP ASSET MANAGEMENT S.A.				
Lugano - SVIZZERA	SAINTERNATIONAL S.A.	1.000	100,000	100,000
STARVOX S.p.A.				
Torino - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	258.000	100,000	100,000
STIMMA S.r.l.				
Firenze - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
SVILUPPO CENTRO EST Srl				
Roma - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	4.000	40,000	40,000
SYSTEMA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A.				
Milano - ITALIA	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	10.000	100,000	100,000
TELVOX S.r.l.				
Torino - ITALIA	CONSUL. AZ. PER L'INFORMAT. - SCAI S.p.A.	90.000	100,000	100,000
THE LAWRENCE LIFE ASSURANCE CO. LIMITED				
Dublino - IRLANDA	FONDIARIA NEDERLAND BV	802.886	100,000	100,000
THE LAWRENCE RE IRELAND LIMITED				
Dublino - IRLANDA	FONDIARIA NEDERLAND BV	635.000	100,000	100,000
TRENNO OVEST S.r.l.				
Torino - ITALIA	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	10.000	100,000	100,000
UFFICIO CENTRALE ITALIANO Scrl	FONDIARIA - SAI S.p.A.	141.358	14,136	
Milano - ITALIA	SASA ASS. RIASS. S.p.A.	1	0,000	
	SIAT SOC. IT. ASS. E RIASS. S.p.A.	948	0,095	
	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	109.751	10,975	
	DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.	1	0,000	
	SYSTEMA COMP. DI ASSICURAZIONI S.p.A.	2	0,000	
	NOVARA ASSICURA Sp.A.	5	0,001	
	LIGURIA SOC. DI ASSICURAZIONI S.p.A.	3.093	0,309	
		255.159		25,516
UNISERVIZI GRUPPO FONDIARIA Scrl	PREMAFIN FINANZIARIA - S.p.A.			
Milano - ITALIA	HOLDING DI PARTECIPAZIONI	2.000	0,020	
	FONDIARIA - SAI S.p.A.	6.337.000	63,370	
	MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.	2.800.000	28,000	
	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	2.000	0,020	
	DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.	20.000	0,200	
	EFFE VITA COMP. DI ASS.SULLA VITA S.p.A.	2.000	0,020	
	EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA S.p.A.	2.000	0,020	
	SYSTEMA COMP. DI ASSICURAZIONI S.p.A.	18.000	0,180	
	SAI ASSET MANAGEMENT SGR S.p.A.	2.000	0,020	
	BANCA SAI S.p.A.	2.000	0,020	
	FINITALIA S.p.A.	2.000	0,020	
	SAIAGRICOLA S.p.A. - Società Agricola	2.000	0,020	
	SIAT SOC. IT. ASS. E RIASS. S.p.A.	84.000	0,840	
	CAPITALIA ASSICURAZIONI S.p.A.	2.000	0,020	
	THE LAWRENCE RE IRELAND LIMITED	2.000	0,020	
	FONDIPREV COMP. DI ASS.NI SULLA VITA S.p.A.	2.000	0,020	
	PRONTO ASSISTANCE S.p.A.	90.000	0,900	
	SAI INVESTIMENTI SGR S.p.A.	2.000	0,020	
	SAI SIM S.p.A.	2.000	0,020	
	SASA ASS. RIASS. S.p.A.	585.000	5,850	
	SASA VITA S.p.A.	34.000	0,340	
	SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI S.r.l.	2.000	0,020	
	STARVOX S.p.A.	2.000	0,020	
		9.998.000		99,980

Denominazione sociale - Sede legale	Società partecipante	Az./Q. Votanti possedute	Quota part. %	% Totale
VILLA RAGIONIERI S.r.l. Firenze - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	150.000	100,000	100,000
WAVE TECHNOLOGIES S.r.l. Bedizzole (BS) - ITALIA	FONDIARIA - SAI S.p.A.	14.925	15,000	15,000

**PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A.**  
 **Holding di Partecipazioni**  
**RELAZIONE SEMESTRALE**  
**CONSOLIDATA**  
**AL 30 GIUGNO 2007**

## IL GRUPPO

Il risultato economico del primo semestre 2007, al netto delle quote attribuite ai terzi ha raggiunto 71,0 milioni di Euro (76,1 milioni di Euro nel primo semestre 2006).

Il decremento registrato tra i due semestri, nonostante il maggior apporto di pertinenza derivante al Gruppo dalla controllata Fondiaria Sai S.p.A. (più 5,5 milioni di euro), è nella sostanza ascrivibile, senza tener conto di altre partite minori che si compensano reciprocamente, al minor apporto della controllata diretta Internatiol Strategy (circa meno 6,4 milioni di Euro) che nel 2006 ha eseguito la maggior parte delle proprie vendite immobiliari e che sta quindi esaurendo il potenziale incorporato nel proprio patrimonio.

Incidono inoltre sulla differenza i valori già menzionati commentando il confronto di risultato della Capogruppo.

Il primo semestre 2007 ha come detto visto il Gruppo beneficiare di importanti risultati economici e patrimoniali conseguiti con la conferma dell'ottima posizione competitiva raggiunta nel mercato assicurativo nazionale.

Il Gruppo ha conseguito nel primo semestre una raccolta premi lorda complessiva di 6.180,6 milioni di euro con un incremento di circa l'25,09.% (4.940,8 milioni di Euro nel primo semestre 2006) di cui 3.805,7 milioni di Euro relativi ai Rami Danni (3.730,8 milioni di Euro nel primo semestre 2006, +2,01%) e 2.374,8 milioni di Euro relativi al Ramo Vita (1.210,0 milioni di Euro nel primo semestre 2006, + 96,27%).

\* \* \*

La relazione semestrale consolidata al 30/06/2007 recepisce le indicazioni di cui al Prov. Isvap n. 1207-G del luglio 1999, così come modificato dal Prov. N. 2460 del 10/08/2006, ed è stata predisposta in conformità all'art. 81 del Regolamento Emittenti n. 11971/99 così come modificato dalla Delibera Consob n.14990 del 14/04/2005 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 31/12/2006 e alle istruzioni contenute nel Prov. 2404 del 22/12/2005. 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 della Società al 30 giugno e di fornire indicazioni sulla prevedibile evoluzione dell'attività per la seconda parte dell'anno.

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

## **SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE**

### **Risultato economico**

L'andamento dell'esercizio è così riassumibile:

(importi espressi in milioni di Euro)	<b>30-giu-07</b>	<b>30-giu-06</b>	<b>Var.</b>
Premi netti	5.934,0	4.728,9	1.205,1
Oneri netti relativi ai sinistri	(4.866,5)	(3.779,0)	(1.087,5)
Commissioni nette	27,2	14,7	12,5
Reddito netto degli investimenti (*)	590,9	574,9	16,0
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(1,6)	(22,0)	20,4
Spese di gestione	(929,0)	(789,6)	(139,4)
Spese di gestione degli investimenti e interessi passivi	(81,6)	(97,5)	15,9
Altri proventi e oneri netti	(160,1)	(167,6)	7,5
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>513,2</b>	<b>462,8</b>	<b>50,4</b>
Imposte	(186,9)	(143,7)	(43,2)
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DOPO LE IMPOSTE</b>	<b>326,3</b>	<b>319,1</b>	<b>7,2</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE</b>	<b>(0,2)</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,2)</b>
<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	<b>326,1</b>	<b>319,1</b>	<b>7,0</b>
<b>di cui di pertinenza di terzi</b>	<b>255,1</b>	<b>243,0</b>	<b>12,1</b>
<b>di cui di pertinenza del gruppo</b>	<b>71,0</b>	<b>76,1</b>	<b>(5,1)</b>

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

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

- l'utile consolidato al semestre è stato pari a €mil. 326,1, di questi €mil. 71 sono riferiti all'utile di Gruppo, mentre €mil. 255,1 rappresentano la quota di terzi.



- L'andamento tecnico complessivo dei settori assicurativi è stato caratterizzato da un incremento del volume dei premi raccolti sia nel settore Danni (+2,01%), sia nel settore Vita (+96,27%).
- Il settore assicurativo Danni segna un utile prima delle imposte pari a € mil. 402 in significativo progresso rispetto al 30/06/2006 (€ mil. 309). Tale miglioramento è riflesso anche nella gestione tecnico-industriale il cui risultato segna un miglioramento di circa € mil. 16. A ciò va aggiunto un maggior apporto di proventi finanziari, che ammontano a € mil. 222 (€ mil. 174 al 30/06/2006). Nonostante le incertezze legate all'avvio della nuova procedura di risarcimento diretto, il ramo R.C. Auto presenta un soddisfacente andamento per i sinistri di generazione corrente, mentre si conferma la sostanziale tenuta degli accantonamenti effettuati a fronte di sinistri di generazioni precedenti.  
 Il miglior andamento tecnico del ramo consegue inoltre agli interventi commerciali effettuati in ambiti territoriali e settoriali caratterizzati da risultati non soddisfacenti: in tale contesto si colloca ad esempio il ridimensionamento del portafoglio flotte.  
 Positivo l'andamento del ramo CVT, mentre i rami elementari non manifestano criticità di rilievo pur in un contesto caratterizzato da una politica di riservazione rigorosa nei rami, quali RCG e Malattia, i cui risultati tecnici nel recente passato hanno evidenziato andamenti non soddisfacenti.
- Il settore Vita rileva un utile prima delle imposte superiore a € mil. 105 (€ mil. 121 al 30/06/06): il decremento rispetto al corrispondente periodo del passato esercizio è dovuto prevalentemente al decremento degli utili da realizzo su investimenti mobiliari.
- Il settore Immobiliare rileva un risultato prima delle imposte di oltre € mil. 2 (€ mil. 36 al 30/06/06). Nel corso della prima parte del 2007 l'attività immobiliare ha mantenuto discreti livelli di operatività. Tuttavia tale operatività si è in parte orientata all'interno del Gruppo e non ha permesso, almeno nella prima parte dell'anno, la rilevazione di significativi risultati extragruppo. Nel secondo semestre, viceversa, trovano già compiuta realizzazione alcune iniziative di valorizzazione del patrimonio con la realizzazione di significative plusvalenze.
- Il settore Altre Attività, che, oltre la Capogruppo comprende le società attive nel settore finanziario e del risparmio gestito, evidenzia un utile prima delle imposte positivo per € mil. 4, contro una perdita di € mil. 2 nel primo semestre 2006 grazie anche al contributo positivo della neoacquisita Banca Gesfid per € mil. 6.
- Le riserve tecniche lorde sono pari a € mil. 28.694 (€ mil. 26.967 nel 2006) di cui € mil. 11.720 nei rami danni e € mil. 16.974 nei rami vita. Il rapporto tra le riserve tecniche totali ed i premi emessi totali risulta essere del 235,5% (269,9% nel 2006). Tale rapporto è pari al 157,7% nel settore Danni (159,7% nel 2006).
- Le spese di gestione complessive, con l'esclusione di quelle relative alla gestione degli investimenti, ammontano a € mil. 929 (€ mil. 790 al 30/06/2006). Nel settore danni tali spese raggiungono € mil. 747 e rappresentano il 20,9% dei premi (19,5% nel 2006),

mentre nei rami vita l'importo complessivo delle spese è di €mil. 143 ed incide sui premi per il 6,0% (5,6% nel 2006). L'incidenza complessiva dell'expense ratio sui premi è pari al 14,6% contro il 15,2% al 30/06/2006.

- Le commissioni nette per servizi finanziari resi e ricevuti sono positive per €mil. 27. Di queste circa €mil. 9 sono imputabili al settore vita, mentre il residuo si riferisce al settore Altre Attività.
- Il contributo dei proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico è negativo per €mil. 1,6, con un incremento di €mil. 20,4 rispetto al 30/06/2006. All'interno di questa voce è compreso sia il reddito netto delle attività finanziarie dove il rischio è sopportato dagli assicurati per la parte non acquisita sulla variazione del deposit accounting (negativo per €mil. 34 seppur compensato dalla correlata diminuzione dell'onere netto relativo ai sinistri del settore Vita), sia un significativo ammontare di dividendi su azioni classificate per essere negoziate del settore danni, nonché gli adeguamenti al fair value degli strumenti finanziari appartenenti al comparto.
- Prescindendo dal contributo dei proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico, il reddito complessivo netto degli investimenti, comprensivo dei proventi da partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture pari a €mil. 13, ha raggiunto €mil. 591 (€mil. 575 al 30/06/2006). A tale grandezza hanno contribuito interessi attivi per €mil. 405, altri proventi netti per €mil. 120, utili netti da realizzo per €mil. 71 e perdite da valutazione, al netto delle relative riprese, per €mil. 18 circa. Si segnala che la ripresa di valore sulle azioni Capitalia, effettuata per complessivi €mil. 78 circa sulle situazioni separate di Fondiaria-SAI S.p.A. e di Milano Assicurazioni S.p.A., non trova evidenza nel Conto Economico consolidato in conformità a quanto previsto dal paragrafo 69 dello IAS 39.
- Le spese di gestione degli investimenti e gli interessi passivi ammontano a €mil. 82, di queste €mil. 75 si riferiscono a interessi passivi a fronte dell'indebitamento finanziario del Gruppo.
- Il saldo degli altri ricavi e costi è negativo per €mil. 160 (€mil. -167 nel semestre 2006). All'interno di questa voce sono scontate quote di ammortamento di attività materiali e immateriali per €mil. 27 circa.
- Il carico fiscale per imposte sul reddito del semestre, pur mostrando un incremento rispetto all' analogo periodo dell'esercizio precedente, risulta allineato ai dati di fine 2006.

Lo stesso continua a mantenersi inferiore all'onere fiscale teorico, determinato applicando al risultato prima delle imposte le aliquote nominali d'imposta in vigore, grazie al positivo impatto di quelle componenti reddituali che, a seguito della riforma IRES, risultano in tutto, od in parte, fiscalmente irrilevanti.

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

## Situazione patrimoniale

(importi espressi in milioni di Euro)	30-giu-07	31-dic-06
Attività immateriali	1.326,8	1.228,4
Attività materiali	1.220,0	1.168,1
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	932,1	895,7
Investimenti	36.383,9	33.769,6
Crediti diversi	2.435,2	2.649,4
Altri elementi dell'attivo	1.076,5	842,8
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	795,8	754,3
<b>Totale attività</b>	<b>44.170,3</b>	<b>41.308,3</b>
Patrimonio Netto	4.936,8	4.736,4
- di pertinenza del gruppo	937,0	877,9
- di pertinenza di terzi	3.999,8	3.858,5
Accantonamenti	256,1	260,3
Riserve tecniche	28.693,9	26.926,6
Passività Finanziarie	8.288,2	7.452,5
Debiti	1.050,7	1.075,5
Altri elementi del passivo	944,6	857,0
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>44.170,3</b>	<b>41.308,3</b>

Il patrimonio netto ammonta a €mil. 4.936,8 (€mil. 4.736,4 al 31/12/2006) e la quota di pertinenza della Capogruppo ammonta a €mil. 937,0 (€mil. 877,9 al 31/12/2006).

## Investimenti

Al 30/06/2007 il volume degli investimenti ha raggiunto €mil. 36.384 con un incremento del 7,7% rispetto agli investimenti in essere al 31/12/2006.

Si segnala che gran parte dell'incremento dell'ammontare degli investimenti è da imputare alla variazione del metodo di consolidamento di Bipiemme Vita da proporzionale ad integrale con un effetto di €mil. 1.797.

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

(importi espressi in milioni di Euro)	30-giu-07	Comp %	31-dic-06	Comp %	Var. %
Investimenti immobiliari	2.150,4	5,6	2.149,0	6,0	0,10
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	234,6	0,6	135,6	0,4	73,00
Finanziamenti e crediti	1.272,9	3,3	1.307,4	3,7	(2,60)
Attività finanziarie disponibili per la vendita	23.775,3	61,9	23.018,0	64,5	3,30
Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico	8.950,7	23,3	7.159,7	20,1	25,00
<b>Totale Investimenti</b>	<b>36.383,9</b>	<b>94,8</b>	<b>33.769,7</b>	<b>94,6</b>	<b>7,70</b>
Attività materiali: immobili e altre attività materiali	1.220,0	3,2	1.168,1	3,3	4,40
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>37.603,9</b>	<b>97,9</b>	<b>34.937,8</b>	<b>97,9</b>	<b>7,60</b>
Disponibilità e mezzi equivalenti	795,8	2,1	754,3	2,1	5,50
<b>Totale attività non correnti e disponibilità liquide</b>	<b>38.399,7</b>	<b>100,0</b>	<b>35.692,1</b>	<b>100,0</b>	<b>7,60</b>

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

(importi espressi in milioni di Euro)	30-giu-07	31-dic-06	Var. %
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>23.775,3</b>	<b>23.018,0</b>	<b>3,30</b>
Titoli di capitale e quote OICR	4.475,2	4.140,3	8,10
Titoli di debito	19.297,7	18.859,8	2,30
Altri investimenti finanziari	2,4	17,9	(86,60)
<b>Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>8.950,6</b>	<b>7.159,7</b>	<b>25,00</b>
Titoli di capitale e quote OICR	1.893,0	1.450,3	30,50
Titoli di debito	6.573,9	5.419,0	21,30
Altri investimenti finanziari	483,7	290,4	66,60

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

(importi espressi in milioni di Euro)	30-giu-07	31-dic-06	Var.
<b>Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico</b>	(1,6)	80,3	(81,9)
<b>Proventi netti derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture</b>	12,9	18,9	(6,0)
<b>Proventi derivanti da altri strumenti finanziari a investimenti immobiliari di cui:</b>			
- Interessi attivi	405,2	711,4	(306,2)
- Altri proventi	150,8	228,7	(77,9)
- Utili realizzati	105,4	198,3	(92,9)
- Utili da valutazione	0,1	0,4	(0,3)
<b>TOTALE PROVENTI</b>	<b>672,8</b>	<b>1.238,0</b>	<b>(565,2)</b>
<b>Oneri derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari di cui:</b>			
- Interessi passivi	75,4	108,3	(32,9)
- Altri oneri	31,1	77,7	(46,6)
- Perdite realizzate	34,5	54,6	(20,1)
- Perdite da valutazione	18,1	37,4	(19,3)
<b>TOTALE ONERI ED INTERESSI PASSIVI</b>	<b>159,1</b>	<b>278,0</b>	<b>(118,9)</b>
<b>TOTALE PROVENTI NETTI</b>	<b>513,7</b>	<b>960,0</b>	<b>(446,3)</b>

## Indebitamento

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

La situazione dell'indebitamento finanziario del Gruppo alla data del 30/06/2007 è la seguente:

(importi espressi in milioni di Euro)	30-giu-07	31-dic-06	Var.
Prestiti subordinati	817,8	807,4	10,4
Mandatory SAInternational	178,6	178,0	0,6
Debiti vs banche e altri finanziatori	813,3	761,1	52,2
<b>Totale indebitamento</b>	<b>1.809,7</b>	<b>1.746,5</b>	<b>63,2</b>

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.

Il prestito di un importo pari a nominali €mil. 400 era stato stipulato per incrementare gli elementi costitutivi del margine di solvibilità.

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 S.p.A.. Anche tale finanziamento presenta un costo pari all'Euribor a 60 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 di Gruppo per la parte erogata alla controllata Milano Assicurazioni S.p.A.

Infine nella voce “**Prestiti subordinati**” rientrano anche i prestiti subordinati di BPM Vita accessi nel corso del 2003. Si tratta di quattro prestiti subordinati per nominali €mil. 16 stipulati per metà con la Banca Popolare di Milano e per metà con la Banca di Legnano. Due prestiti scadono il 27 giugno 2008 e hanno tasso di interesse pari all'Euribor a 12 mesi maggiorato del 0,75%; mentre gli altri due prestiti hanno scadenza indeterminata e tasso d'interesse pari all'Euribor a 12 mesi maggiorato del 2,50%.

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

Le obbligazioni, del valore nominale di complessivi €migl. 180.400, saranno rimborsabili alla scadenza mediante consegna di n. 44.000.000 azioni ordinarie Intesa SanPaolo, formalmente di proprietà di Fondiaria-SAI Sp.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%.

Nella voce “**Debiti verso banche ed altri finanziatori**” oltre ad €mil. 347,6, relativi ai finanziamenti concessi alla Capogruppo Premafin HP S.p.A. da primari Istituti di Credito, sono compresi i seguenti ammontari più significativi:

- €mil. 282,3 si riferiscono integralmente all'indebitamento consolidato della controllata Immobiliare Lombarda S.p.A.. Essi sono conseguenti alla rinegoziazione dell'indebitamento dell'acquisita Immobiliare Lombarda S.p.A., eseguito in ottemperanza al progetto di fusione di cui rappresentava uno dei presupposti. Il tasso d'interesse del finanziamento è costituito dall'Euribor più uno spread dello 0,9%. Le

scadenze sono variabili fino al 2012. Si segnala inoltre che nel primo trimestre 2007 Immobiliare Lombarda S.p.A. ha stipulato un nuovo 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. 174,3 si riferiscono al mutuo stipulato dal Fondo Chiuso Immobiliare Tikal R.E con Banca Intesa Sanpaolo, quest'ultima in qualità di Banca Organizzatrice, Agente e Finanziatrice. La finalità del mutuo è quella di migliorare il ritorno sui mezzi propri del fondo e quindi sul capitale investito dai partecipanti. L'ammontare erogato, che non esaurisce il fido accordato pari complessivamente a nominali €mil. 280, è utilizzato sia per investimenti in nuove iniziative, sia per realizzare interventi di miglioria in vista di futuri realizzi o incrementi reddituali. Il costo della provvista è pari all'Euribor 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. 0,6 si riferiscono al debito acceso presso enti creditizi da parte della controllata Finitalia;
- 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 né Fondiaria-SAI S.p.A. né le società del gruppo presentano alcuna esposizione in qualità di erogatori dei mutui cosiddetti "subprime", né di investitori a rischio proprio, né di gestori di prodotti finanziari aventi come attività sottostante detti mutui.

## RACCOLTA PREMI

In dettaglio:

(importi espressi in milioni di Euro)	30-giu-07	30-giu-06	Var. %
<b>LAVORO DIRETTO</b>			
Rami Danni	3.801,1	3.726,2	2,01
Rami Vita	2.371,6	1.205,0	96,82
<b>Totale Lavoro Diretto</b>	<b>6.172,7</b>	<b>4.931,2</b>	<b>25,18</b>
<b>LAVORO INDIRETTO</b>			
Rami Danni	4,7	4,6	1,73
Rami Vita	3,2	5,0	(36,95)
<b>Totale Lavoro Indiretto</b>	<b>7,8</b>	<b>9,6</b>	<b>(18,55)</b>
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>6.180,6</b>	<b>4.940,7</b>	<b>25,09</b>
di cui:			
Rami Danni	3.805,7	3.730,8	2,01
Rami Vita	2.374,8	1.210,0	96,27

La raccolta nei Rami Danni si è incrementata del 2,01% rispetto al primo semestre 2006, raggiungendo un volume di premi di € mil. 3.805,7. I Rami Vita hanno registrato un incremento del 96,27% rispetto al primo semestre 2006 con una raccolta pari a € mil. 2.374,8.

## GESTIONE ASSICURATIVA DANNI

Si riporta di seguito la ripartizione per ramo di bilancio dei premi lordi contabilizzati:

(importi espressi in milioni di Euro)	30-giu-07	30-giu-06	Var. %
Infortuni e malattia	351,4	333,7	5,31
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	105,4	104,3	1,03
Incendi ed Altri Danni ai Beni	366,2	338,4	8,22
R.C. generale	242,4	238,6	1,62
Credito e cauzioni	42,6	36,0	18,48
Perdite pecuniarie di vario genere	14,0	12,5	11,48
Tutela giudiziaria	8,5	7,7	10,25
Assistenza	20,1	16,9	19,18
<b>TOTALE RAMI NON AUTO</b>	<b>1.150,8</b>	<b>1.088,1</b>	<b>5,76</b>
R.C. Autoveicoli terrestri	2.246,4	2.257,4	(0,49)
Assicurazioni autoveicoli altri Rami	403,9	380,7	6,10
<b>TOTALE RAMI AUTO</b>	<b>2.650,3</b>	<b>2.638,1</b>	<b>0,46</b>
<b>TOTALE</b>	<b>3.801,1</b>	<b>3.726,1</b>	<b>2,01</b>

I premi ceduti hanno raggiunto €mil. 143 (€mil. 120 al 30/06/2006).

I sinistri pagati lordi del lavoro diretto ammontano a €mil. 2.556, in diminuzione rispetto al primo semestre 2006 (€mil. 2.577).



Le riserve tecniche complessive, al lordo della riassicurazione, raggiungono €mil. 11.720 e si incrementano dello 0,5% rispetto al dato 31/12/2006.

Il combined ratio di periodo si attesta al 94,6% contro il 94,9% del 30/06/2006.

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

<i>Dati espressi in %</i>	<b>30/06/2007</b>	<b>30/06/2006</b>
Loss ratio	70,1	70,4
Expense ratio	20,9	19,5
Combined ratio operativo	91,0	89,9
OTI ratio (*)	3,6	5,0
<b>Combined ratio</b>	<b>94,6</b>	<b>94,9</b>

(\*) 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 inerente il funzionamento della struttura di liquidazione:

LAVORO DIRETTO ITALIANO	Sinistri pagati			Sinistri denunciati		
	30-giu-07 €mln	30-giu-06 €mln	Var%	30-giu-07 numero	30-giu-06 numero	Var%
<b>Rami Danni</b>						
Infortunati	102,0	105,4	(3,2)	51.718	50.522	2,4
Malattia	89,1	89,1	(0,1)	111.629	98.596	13,2
Corpi veicoli aerei	0,7	1,5	(54,1)	14	15	(6,7)
Corpi veicoli marittimi, lacustri e fluviali	3,8	4,5	(16,1)	180	210	(14,3)
Merci trasportate	5,8	6,5	(11,5)	1.552	1.856	(16,4)
Incendio ed Altri eventi naturali	98,2	91,5	7,3	26.847	29.875	(10,1)
Altri danni ai beni	111,5	101,8	9,5	68.439	65.128	5,1
RC Aeromobili	0,0	0,1	(54,5)	41	41	0,0
RC di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	0,2	0,3	(48,8)	36	43	(16,3)
R.C. Generale	170,3	170,0	0,2	51.752	55.215	(6,3)
Credito	0,4	0,6	(32,3)	1	5	(80,0)
Cauzioni	22,8	33,0	(30,9)	627	604	3,8
Perdite Pecuniarie	2,1	2,3	(11,5)	2.098	1.922	9,2
Tutele Giudizioaria	0,8	1,1	(31,6)	1.111	1.128	(1,5)
Assistenza	9,6	7,6	26,3	39.774	37.377	6,4
<b>TOTALE RAMI NON AUTO</b>	<b>617,2</b>	<b>615,3</b>	<b>0,3</b>	<b>355.819</b>	<b>342.537</b>	<b>3,9</b>
R.C. Auto	1.761,4	1.790,8	(1,6)	508.127	520.408	(2,4)
Corpi di veicoli terrestri	177,8	170,5	4,3	140.643	128.789	9,2
<b>TOTALE RAMI AUTO</b>	<b>1.939,2</b>	<b>1.961,3</b>	<b>(1,1)</b>	<b>648.770</b>	<b>649.197</b>	<b>(0,1)</b>
<b>TOTALE RAMI DANNI</b>	<b>2.556,4</b>	<b>2.576,6</b>	<b>(0,8)</b>	<b>1.004.589</b>	<b>991.734</b>	<b>1,3</b>

Per quanto concerne il Ramo R.C. Auto si segnala che i sinistri pagati accolgono anche l'onere sostenuto per la gestione dei sinistri in qualità di "Gestionaria" (sinistri subiti) rientranti nel nuovo sistema di indennizzo diretto, al netto di quanto recuperato a titolo di forfait gestionario della stanza di compensazione Consap. Con riferimento ai sinistri denunciati si segnala che essi sono, per omogeneità di confronto con il periodo precedente,

relativi ai soli sinistri causati e non comprendono i numeri relativi ai sinistri in regime di “Card Gestionaria”.

### **Riassicurazione Danni**

Nel corso del primo semestre 2007, la politica di riassicurazione dei Rami Danni del Gruppo ha fatto registrare premi ceduti per €mil. 143 e premi assunti per €mil. 5: il saldo della riassicurazione passiva ha inciso negativamente sul conto economico del Gruppo per €mil. 4.

Per l'anno 2007, il collocamento di tutte le cessioni del portafoglio del Gruppo sul mercato internazionale è avvenuta per il tramite della compagnia captive The Lawrence Re Ireland Ltd con le seguenti eccezioni:

i Rami Trasporti collocati tramite la controllata SIAT;

i Rami Aviazione collocati direttamente dalle compagnie sottoscrittrici;

il portafoglio non marine di SIAT collocato con Milano Assicurazioni;

- i rischi di particolare rilevanza ceduti in facoltativo collocati direttamente dalle compagnie.

La politica riassicurativa si è orientata su cessioni su base non proporzionale a protezione dei singoli rischi o cumuli di rischi derivanti da uno stesso evento per i rami Incendio, Infortuni, Furto, R.C. Generale, R.C.Autoveicoli Terrestri e Corpi di Veicoli Terrestri mentre su base proporzionale si è provveduto alle cessioni per i rami Credito e Rischi tecnologici. Per quanto riguarda i rami Trasporti, Aviazione e il ramo Cauzioni è stata confermata la struttura mista basata su trattati proporzionali e protezioni in eccesso di sinistro. Alla luce del buon andamento del diretto ed in assenza di 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.

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

Con riferimento alla riassicurazione attiva sono inclusi i dati al 30/6/2007 per tutti gli affari facoltativi e le accettazioni da compagnie del Gruppo ed al 30/6/2006 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.

## **GESTIONE ASSICURATIVA VITA**

I premi del lavoro diretto di competenza del primo semestre 2007 hanno raggiunto il valore complessivo di €mil. 2.371,6, con un incremento del 96,8%.

I dati 2007 comprendono il consolidamento proporzionale, nella misura del 50%, del conto economico di Bipiemme Vita, che ha determinato un apporto complessivo di premi per € mil. 143 (la società era valutata con il metodo del patrimonio netto al 30/06/2006).

La significativa misura dell'incremento nella raccolta è tuttavia prevalentemente imputabile alla performance della controllata Novara Vita che ha segnato un incremento della raccolta dei premi, secondo i criteri IFRS, da €mil. 33 al 30/06/2006 a €mil. 950 al 30/06/2007.

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

(importi espressi in milioni di Euro)	30-giu-07	30-giu-06	Var. %
I-Assicurazioni sulla durata della vita umana	652,3	572,0	14,04
III - Assicurazioni connesse con fondi di investimento	1.261,9	10,5	n.d.
IV - Assicurazione malattia	0,1	0,2	(71,40)
V - Operazioni di capitalizzazione	457,4	622,2	(26,50)
<b>TOTALE RAMI VITA</b>	<b>2.371,6</b>	<b>1.205,0</b>	<b>96,80</b>

La raccolta premi avvenuta tramite sportelli bancari ammonta ad €mil. 1.388 e rappresenta il 58% del totale della raccolta del lavoro diretto (25% al 31/12/2006).

I premi ceduti ammontano a €migl. 12.069 (€migl. 9.186 al 30/06/2006).

Gli oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione, ammontano a € migl. 2.363.288 (€migl. 1.295.364 al semestre 2006).

Anche nei rami Vita si registra un incremento dell'incidenza delle spese di gestione rispetto ai premi (6,0% al 30/06/2007 contro il 5,4% al 30/06/2006).

Le riserve tecniche lorde ammontano a €mil. 16.974 e registrano un incremento di €mil. 1.709 rispetto alla chiusura del precedente esercizio, di cui €mil. 748 sono riferibili a riserve matematiche apportate da Bipiemme Vita, per effetto della variazione del metodo di consolidamento dello Stato Patrimoniale, passato da proporzionale ad integrale.

Si segnala infine che la raccolta complessiva del settore comprende anche €mil. 83 (€mil. 510 al 30/06/2006), a fronte di contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 e pertanto non inseriti tra i premi di competenza, ma contabilizzati secondo la tecnica del deposit accounting.

La nuova produzione, secondo la metrica dei premi annui equivalenti (“Annual Premium Equivalent” o “APE”) per il Gruppo, ha registrato un incremento del 37,6% attestandosi a €mil. 215,7 contro gli €mil. 156,7 del primo semestre 2006.

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.

Per le società Po Vita e Bipiemme Vita si sono riparametrati i valori della nuova produzione secondo la percentuale di consolidamento del 50%, considerato che per quest’ultima l’acquisto del controllo è avvenuto a fine semestre.

Si segnala infine che, prendendo come base di calcolo dell’APE la nuova produzione legata ai prodotti rientranti nell’ambito di applicazione dell’IFRS 4, escludendo pertanto i contratti trattati con il metodo del “deposit accounting”, il valore si attesta ad €mil. 210,9 contro €mil. 107,6 del primo semestre 2006, con un incremento significativo del 96%.

\* \* \*

### **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.

\* \* \*

### **ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI SOCIETA' DEL GRUPPO**

**(se non già commentate nel paragrafo “Notizie sulle società direttamente controllate”)**

#### **MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.**

Capitale Sociale Euro 245.546.604,68

(Partecipazione indiretta 59,32%, interessenza di Gruppo 18,151%)

Si riporta di seguito una sintesi delle principali voci di Conto Economico della semestrale della controllata, redatta secondo i principi contabili italiani:

(importi espressi in milioni di Euro)	I° sem. 2007	I° sem. 2006	Variazione	2006
Risultato Tecnico Danni	151,9	100,7	51,2	233,7
Risultato Tecnico Vita	19,0	16,0	3,0	52,1
<b>Risultato tecnico totale</b>	<b>170,9</b>	<b>116,7</b>	<b>54,2</b>	<b>285,8</b>
<b>Risultato dell'attività ordinaria</b>	<b>186,1</b>	<b>113,1</b>	<b>73,0</b>	<b>286,6</b>
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>192,7</b>	<b>128,1</b>	<b>64,6</b>	<b>304,8</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio	(51,8)	(38,9)	(12,9)	(109,3)
<b>Risultato di periodo</b>	<b>140,9</b>	<b>89,2</b>	<b>51,7</b>	<b>195,5</b>

Il primo semestre dell'esercizio 2007 si chiude con un utile netto di €140.973 migliaia, in significativo aumento rispetto a quello rilevato nel corrispondente periodo del precedente esercizio, pari €89.253 migliaia. (+ 57,9%).

Gli elementi che hanno determinato tale positivo andamento possono così riassumersi:

- Il saldo tecnico complessivo dei rami danni, al netto della riassicurazione passiva, ha fatto rilevare un utile di €64.987 migliaia (+6,2% rispetto al risultato del 1° semestre 2006, pari a €61.204 migliaia). Il miglioramento deriva principalmente dal ramo R.C. Autoveicoli, anche a seguito degli interventi commerciali nelle aree geografiche e nei settori tariffari che presentavano andamenti tecnici non soddisfacenti e, in particolare, del ridimensionamento del portafoglio flotte.

Il ramo R.C. Autoveicoli ha peraltro vissuto, nel semestre in esame, una significativa innovazione: in data 1° febbraio ha preso infatti avvio il nuovo 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. Gli investimenti posti in essere dal Gruppo per l'adeguamento dei sistemi informativi e la formazione delle risorse coinvolte hanno consentito di gestire il processo di transizione verso la nuova modalità di indennizzo con un buon livello di efficienza. Il breve lasso di tempo trascorso dall'avvio della nuova modalità di risarcimento e la portata delle innovazioni introdotte, suggeriscono comunque di attendere tempi più lunghi prima di tracciare un quadro preciso dei livelli di redditività e dell'andamento degli indicatori economici e gestionali, che presentano elementi di disomogeneità rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio.

- Il saldo tecnico dei rami vita chiude con un utile di €19.032 migliaia, contro 15.981 migliaia del 1° semestre 2006. Il risultato, sia pure in misura minore rispetto al 1° semestre 2006, continua ad essere condizionato dal trend di rialzo dei tassi di interesse, che penalizza i corsi dei titoli obbligazionari a tasso fisso già in portafoglio, determinando l'insorgere di rettifiche per l'adeguamento del valore di carico ai prezzi di mercato. Le rettifiche operate nel semestre in esame sul portafoglio titoli dei rami vita, al netto delle riprese di valore, ammontano a €31.494 migliaia (erano €39.044 migliaia nel 1° semestre 2006) e, come noto, incidono integralmente sul saldo tecnico anche se riguardano essenzialmente titoli a copertura delle riserve tecniche dei rami vita, per effetto della normativa in vigore che prevede la rilevazione della parte a carico degli assicurati solo se e quando tali rettifiche di valore dovessero trasformarsi in perdite effettive per effetto della negoziazione dei titoli. L'impatto delle rettifiche di valore è stato peraltro attenuato dalle attività di trading operate nel semestre, che hanno

permesso di conseguire utili netti per € 15.955 migliaia (€ 30.002 migliaia nel 1° semestre 2006).

- La gestione patrimoniale e finanziaria ha consentito di conseguire redditi netti per € 198.550 migliaia, contro € 178.137 migliaia del 1° semestre 2006. Gli utili netti da negoziazione, realizzati cogliendo le opportunità di mercato con una attenta attività di trading, ammontano a €23.855 migliaia (€28.137 migliaia al 30 giugno 2006).

Al 30 giugno 2007 il volume degli investimenti consolidati ha raggiunto l'ammontare di € 13.017.103 migliaia, contro €11.291.660 migliaia del 31 dicembre 2006 (+15,28%). Tale incremento deriva, per €1.796.648 migliaia, dalla variazione del metodo di consolidamento di Bipiemme Vita da proporzionale a integrale.

Sempre, in pari data, le riserve tecniche lorde consolidate ammontano a €migl. 9.764.021 e registrano un incremento di €migl. 682.911 rispetto alla chiusura del precedente esercizio di cui €migl. 669.368 sono riferibili a riserve matematiche apportate da Bipiemme Vita.

### **ALTRE COMPAGNIE DANNI**

L'andamento del primo semestre 2007 per le principali compagnie non quotate del Gruppo, operanti nei Rami Danni, è sintetizzato nella seguente tabella:

(importi espressi in €migliaia)	Premi lordi complessivi	Variazione %	Risultato di periodo (**)
Sasa S.p.A.	204.466	6,50	5.017
Liguria Ass.ni S.p.A.	102.811	n.d.(*)	3.115
The Lawrence Re Ireland Ltd	90.300	1,35	
Siat S.p.A.	81.721	(2,49)	906
Capitalia Assicurazioni S.p.A.	19.530	n.d.(*)	60
Dialogo Assicurazioni S.p.A.	6.101	(13,39)	(3.336)
Novara Assicura S.p.A.	919	71,46	(290)

(\*) La variazione percentuale non è confrontabile in quanto l'acquisizione è avvenuta in corso d'anno.

(\*\*) Il risultato di periodo è determinato secondo i principi contabili italiani.

### **SASA ASSICURAZIONI E RIASSICURAZIONI S.p.A.**

Capitale Sociale Euro 52.000.000

(Partecipazione indiretta 99,99% - interessenza di Gruppo 30,6%)

Nel primo semestre 2007 la Compagnia ha conseguito un utile di €migl. 5.017, in netto aumento rispetto al risultato di €migl. 4.054 del primo semestre 2006 (+23,75%).

Il primo semestre 2007 si è chiuso con volume di premi emessi complessivo di €migl. 204.518 a fronte di €migl. 192.170 del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. In

particolare il settore non marine registra un incremento del 10,8% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio: tale incremento, superiore a quelli di mercato, è da attribuire prevalentemente ai Rami Auto ed è generato dalla maggiore operatività commerciale acquisita dalle agenzie aperte nel corso degli ultimi due esercizi. I rami del settore Marine e Aviation registrano un decremento del 37,8% attribuibile alla progressiva focalizzazione della società sugli affari provenienti dal settore Agenzie, contestualmente ad un decremento sia nel settore corpi che in quello di responsabilità civile dovuto alla stagionalità del portafoglio.

Complessivamente l'incremento dei premi del lavoro diretto italiano nel primo semestre è dell'6,5%, superiore alla dinamica del mercato italiano danni nel primo trimestre di quest'anno (+1,6%).

Nel corso del primo semestre 2007 gli investimenti della Compagnia sono aumentati da € migl. 437.029 di inizio anno a €migl. 480.864 di fine giugno 2007 (+10,0%), con maggior riscontro tra le obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso.

L'attività immobiliare è consistita principalmente nella salvaguardia di un efficiente livello di manutenzione degli immobili. Gli investimenti in attività mobiliari e liquidità, rivolti sia verso il reddito fisso, sia verso quello variabile ed anche verso il comparto azionario, sono aumentati di Migliaia di Euro 43.835. Tale aumento è stato finanziato dall'incasso della settima rata del credito vantato nei confronti di Fintecna S.p.A. per Migliaia di Euro 2.923 e dal cash flow generatosi dalla gestione corrente.

I redditi netti degli investimenti del semestre ammontano a €migl. 8.455, con un sostenuto aumento pari al 40,87% sui dati del semestre a confronto. Le svalutazioni al netto delle riprese di valore, effettuate nel semestre per adeguamento degli investimenti classificati come attivo circolante, sono risultate notevolmente inferiori al 30/06/2006 e a fine giugno 2007 ammontano a €migl. 377, operate quasi esclusivamente sui titoli a reddito fisso.

## **LIGURIA SOCIETA' DI ASSICURAZIONI S.p.A.**

Capitale Sociale Euro 23.000.000

(Partecipazione indiretta 99,97% - interessenza di Gruppo 30,594%)

Il primo semestre dell'esercizio 2007 presenta un utile di €migl. 3.115 (€migl. 1.819 al 30.6.2006) dopo aver dedotto €migl. 2.300 quale onere per imposte del periodo, di cui € migl. 350 per IRAP e €migl. 1.950 per IRES.

Il semestre appena concluso è stato caratterizzato da una intensa attività di sviluppo della società, mirata al consolidamento e alla crescita dei premi, nonché alla valorizzazione del patrimonio specialistico endogeno Liguria, arricchito dall'integrazione con il know specialistico di Fondiaria SAI.

Nel primo semestre del 2007 la raccolta premi ha raggiunto l'importo di €migl. 102.811 rispetto a € migl. 86.598 del semestre precedente e corrisponde ad un incremento del 18,7%. Il risultato tecnico lordo, senza tener conto delle spese di amministrazione, è pari a € migl. 8.129 (€migl. 9.985 al 30/06/2006) che diventa € migl. 8.916 per effetto del

positivo contributo della riassicurazione (€migl. 8.414 al 30/06/2006). In particolare, nel ramo R.C. Auto il volume dei premi è stato pari a €migl. 68.313 rispetto a €migl. 57.164 del primo semestre 2006 e corrisponde ad una crescita del 19,5%, nel ramo Corpi di veicoli terrestri è salito a €migl. 8.022 (era €migl. 6.670 al 30/06/2006) con un incremento del 20,2% e negli Altri Rami Danni ha raggiunto €migl. 26.476 con un incremento del 16,3%.

Per quanto riguarda la gestione finanziaria, l'operatività del semestre è stata caratterizzata da una moderata attività di intermediazione che ha prevalentemente interessato il settore obbligazionario e dei titoli di Stato ed è stata finalizzata al mantenimento del livello di equilibrio raggiunto dal portafoglio, con una suddivisione fra tasso fisso e variabile leggermente riposizionata a favore del primo. L'attività del semestre è stata inoltre caratterizzata anche da una moderata attività nel comparto azionario quotato, che ha visto aumentare la componente investita di circa €migl. 930 rispetto al 31/12/2006.

Alla fine del primo semestre il volume degli investimenti complessivi ha raggiunto l'importo di €migl. 215.321, con un incremento del 9,4% rispetto al 31/12/2006; sono costituiti per la maggior parte da obbligazioni a tasso fisso.

La Società sta facendo significativi investimenti al fine di ottimizzare e razionalizzare i processi operativi, mantenere e affinare il livello di servizio oggi reso alle agenzie e alla clientela, aumentandone il grado di soddisfazione e fidelizzazione.

Nel prossimo semestre la società intende proseguire nelle iniziative tese al consolidamento dei risultati tecnici e allo sviluppo del portafoglio. Nei rami non auto si intende perseguire un obiettivo di crescita selettiva con particolare attenzione alla qualità dei rischi assunti; per contro, nel ramo R.C.A. la società si prefigge l'obiettivo volto al mantenimento della quota di mercato.

#### **THE LAWRENCE RE IRELAND LTD.**

Capitale Sociale Euro 635.000

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 30,603%)

Anche per l'esercizio 2007 la Compagnia ha operato esclusivamente in qualità di riassicuratore del Gruppo. Il ruolo svolto è consistito nella valutazione analitica dei portafogli delle singole compagnie del gruppo, con il fine di stabilire, e conseguentemente di fornire, la necessaria copertura riassicurativa a supporto della specifica attività assuntiva. Su questa base, la compagnia ha proceduto ad uniformare i vari portafogli assunti, con particolare attenzione ai casi di coassicurazione infragruppo, ed a ricercare nel mercato internazionale le necessarie protezioni in retrocessione. Prima di definire la portata di queste ultime, ha altresì provveduto ad operare specifiche ulteriori ritenzioni a livello di gruppo.

L'utile dell'esercizio per i primi sei mesi del 2007 ammonta a €migl. 7.167 al netto delle tasse (in crescita rispetto allo stesso periodo del 2006 che registrava un utile di €migl. 5.251). L'aumento è stato principalmente determinato dal discreto andamento tecnico del portafoglio e da un deciso incremento dei proventi finanziari dovuto soprattutto ai maggiori volumi investiti.

L'andamento tecnico del portafoglio ritenuto dalla compagnia continua a dare risultati



positivi in linea con gli anni precedenti. I premi accettati per i primi sei mesi del 2007 ammontano a €milioni 90,3 (di cui €milioni 7,5 nel comparto Vita). I premi retroceduti al mercato ammontano a €milioni 46,7 (di cui €milioni 0,3 relativi al Vita).

La Compagnia continua inoltre a svolgere anche l'attività di run-off in nome e per conto delle Compagnie del Gruppo che si avvalgono di questo servizio. Per quanto riguarda la riassicurazione attiva accettata in passato dalle varie compagnie l'obiettivo perseguito è di concludere accordi transattivi che consentano la riduzione dell'onere amministrativo senza tralasciare la convenienza economica. La compagnia stessa è retrocessionaria di una parte di questi affari che mostrano un risultato sostanzialmente positivo. Il patrimonio netto al 30/06/2007 ammonta a €migl. 102.152.

### **SIAT SOCIETA' ITALIANA ASSICURAZIONI E RIASSICURAZIONI S.p.A.**

Capitale Sociale Euro 38.000.000

(Partecipazione indiretta 88,33% - interessenza di Gruppo 27,032%)

Il primo semestre dell'esercizio 2007 ha evidenziato un utile prima delle imposte di €migl. 1.835, in significativo aumento rispetto a quello di €migl. 1.249 realizzato nel primo semestre 2006. Il risultato netto si attesta a €migl. 906, contro €migl. 611 realizzato nel corrispondente periodo del precedente esercizio (+48,28%). Il suddetto utile evidenzia una sostanziale stabilità del risultato tecnico (€migl. 1.654, con una variazione pari a -7,4%), ascrivibile alla migliorata redditività registrata nei rami relativi al settore "Trasporti" e ad un sensibile appesantimento manifestatosi nei rami elementari, in particolare per R.C. Generale ed Incendio. Il citato utile tecnico è anche da correlarsi alla costituzione, presso la Società, decorrenza dall'inizio del 2006, del "Polo Trasporti" del Gruppo Fondiaria-SAI.

I risultati positivi di tale scelta strategica, che si erano già parzialmente manifestati nel precedente esercizio, hanno trovato più ampio, sebbene non ancora completo, riscontro nel semestre in oggetto.

I premi lordi contabilizzati nel primo semestre 2007 sono stati pari a €migl. 102.936 evidenziando un apprezzabile incremento (+5,9%) sul dato del semestre 2006, esclusivamente riferibile ai rami Trasporti e conseguente agli effetti connessi alla citata costituzione del "Polo Trasporti" di Gruppo. I premi del lavoro diretto italiano pari a €migl. 81.721 (€migl. 83.805 al 30/06/2006) sono costituiti per il 90,3% al settore "Trasporti" (77,8% al 30 giugno 2006), per il 6,4% ai rami Auto (10,9 % al 30 giugno 2006) e per il residuo 3,3% ai rami elementari (11,3% al 30 giugno 2006).

Al 30 giugno 2007 l'ammontare degli investimenti è complessivamente pari a €migl. 97.009 con una variazione in diminuzione di circa il 3,4% rispetto al 31 dicembre 2006. Le obbligazioni e gli altri titoli a reddito fisso ed i beni immobili continuano a rappresentare la parte preponderante degli investimenti, in quanto ne costituiscono complessivamente il 84,5% (82,3% al 31 dicembre 2006).

Per quanto concerne i proventi netti pari a €migl. 1.408, si rileva un consistente miglioramento (+35,8% rispetto al 30/06/2006) principalmente ascrivibile alle minori rettifiche di valore dei comparti sia obbligazionario sia azionario. Inoltre si segnala una

diminuzione altrettanto significativa (-38,5% rispetto al 30/06/2006) degli oneri pari a € migl. 275, da ricondursi principalmente alla riduzione delle spese sostenute nel periodo per manutenzioni varie, che, invece, erano state particolarmente rilevanti nel primo semestre 2006.

La riserva premi al 30/06/2007 ammonta ad €migl. 58.981, (€migl. 67.587 al 30/06/2006). La riserva sinistri risulta invece pari a €migl. 272.801 (€migl. 192.575 al 30/06/2006).

Per il secondo semestre 2007 è attesa una conferma del saldo tecnico, mentre, relativamente agli oneri e proventi ordinari non tecnici, escludendo gli effetti non prevedibili connessi all'andamento dei mercati finanziari internazionali e dei cambi, non si attendono variazioni di particolare rilievo.

### **CAPITALIA ASSICURAZIONI S.p.A.**

Capitale Sociale €5.200.000

(Partecipazione indiretta 51% - interessenza di Gruppo 15,608%)

Il primo semestre 2007 si chiude con un risultato di €migl. 60 (€migl. 398 al 30/06/2006). Al risultato tecnico concorrono positivamente le sufficienze emerse dalla rideterminazione delle riserve Ibr's di generazioni precedenti per circa €mil. 0,5 e, negativamente, i costi connessi alla migrazione degli archivi tecnici e alla predisposizione di nuovi prodotti, stimabili in circa €mil. 0,3.

I premi emessi ammontano a €migl. 19.530 (€migl. 19.141 al 30/06/2006) costituiti per il 96,04% dai rami incendio e altri danni ai beni, con polizze abbinare ai mutui erogati dagli istituti bancari del Gruppo Capitalia. I prodotti della Società sono stati commercializzati, nelle forme individuali o attraverso la stipulazione di polizze cumulative, prevalentemente attraverso le reti bancarie Banca di Roma, Banco di Sicilia, Bipop Carire.

Gli investimenti ammontano a € migl. 47.162 (€ migl. 40.644 al 31/12/2006) e sono costituiti per l'81,85% da obbligazioni e altri titoli a reddito fisso. Si segnala che i proventi degli investimenti al netto degli oneri ammontano a € migl. 503 (€ migl. 794 al 31/12/2006) registrando una diminuzione del 36,6%.

Il risultato del conto tecnico presenta un saldo positivo di € migl. 55 (€ migl. 529 al 30/06/2006).

In considerazione delle limitate dimensioni della Società e del suo portafoglio premi, per il 2007 è stato deciso di mantenere, coerentemente con le linee guida riassuntive del Gruppo, un basso livello netto di ritenzione, in alcuni rami addirittura inferiore a quello previsto per gli esercizi precedenti. Per attuare queste linee guida è stata riassicurata la maggior parte dei rischi in portafoglio con attenzione, nella selezione delle controparti, alla solidità economica-patrimoniale e finanziaria ed alle condizioni economiche offerte, tramite la consociata The Lawrence Re Ireland Ltd.

### **DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.**

Capitale Sociale €8.831.774

(Partecipazione indiretta 99,85% - interessenza di Gruppo 18,126%)

La Società è attiva nel collocamento principalmente di prodotti auto attraverso il canale telefonico ed Internet. La Società ha avviato dal mese di giugno 2007 una campagna pubblicitaria finalizzata al richiamo del marchio "DIALOGO" attraverso la stampa nazionale ed i canali radiotelevisivi. Il costo pianificato di tali interventi per l'intero esercizio 2007 è pari a €migl. 5.400. Di tale importo, €migl. 3.623 sono stati imputati al primo semestre. La Campagna pubblicitaria è stata avviata nel mese di giugno e pertanto non si sono ancora prodotti effetti positivi sulla raccolta premi, che al 30 giugno 2007 ammonta a €migl. 6.101, in calo del 13,4% rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio.

Il conto tecnico al 30 giugno 2007 fa rilevare una perdita di €migl. 3.458, contro la perdita rilevata al 30/06/2006, pari a €migl.77. Il peggioramento è interamente riferibile ai già menzionati costi della campagna pubblicitaria, mentre in miglioramento risulta il rapporto sinistri a premi. Il conto economico chiude con un a perdita di €migl. 3.336, contro il risultato di sostanziale pareggio del giugno 2006.

### **NOVARA ASSICURA S.P.A.**

Capitale Sociale Euro 13.000.000

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 18,151%)

Con riguardo alla controllata Novara Assicura, società che colloca i propri prodotti assicurativi tramite gli sportelli della Banca Popolare di Novara, controllata dal Banco Popolare di Verona e Novara, si precisa che la prospettata joint venture con il Banco Popolare di Verona e Novara non è stata avviata e nel corso del secondo semestre la compagine azionaria della Società vedrà il Gruppo Banco Popolare Società Cooperativa (risultante dalla recente fusione fra lo stesso Banco Popolare di Verona e Novara e la Banca Popolare Italiana) sostituire il Gruppo quale Azionista di controllo. A tal proposito la partecipazione in Novara Assicura è stata considerata attività in corso di dismissione.

La raccolta premi è stata pari, al 30/06/2007, a €migl. 919, dei quali €migl. 635 relativi al Ramo R.C. Auto. Il risultato di periodo del primo semestre 2007 è negativo per €migl. 290.

## **ATRE COMPAGNIE VITA E BANCASSURANCE**

L'andamento del primo semestre 2007 per le compagnie controllate è sintetizzato nella seguente tabella:

<b>(importi espressi in €migliaia)</b>	<b>Premi lordi complessivi conformi ai principi contabili italiani</b>	<b>Variazione %</b>	<b>Risultato di periodo (**)</b>
NOVARA VITA S.p.A.	959.133	159,09	(14.899)
PO VITA S.p.A.	646.726	21,10	(9.553)
BIPIEMME VITA S.p.A.	297.846	n.d.(*)	21.048
SASA VITA S.p.A.	34.238	22,15	1.133
THE LAWRENCE LIFE ASS. CO Ltd	17.770	n.d.	491
LIGURIA VITA	9.031	n.d. (*)	63
BIM VITA S.p.A.	4.982	(57,02)	(328)

(\*) La variazione percentuale non è confrontabile in quanto l'acquisizione è avvenuta in corso d'anno 2006.

(\*\*) Il risultato di periodo è determinato secondo i principi contabili italiani.

### **NOVARA VITA S.p.A.**

Capitale sociale Euro 54.000.000

(Partecipazione indiretta 50% - interessenza di Gruppo 15,302%)

Il primo semestre 2007 si chiude con un risultato di periodo negativo per €migl. 14.899 (positivo per €migl. 2.426 al 30 giugno 2006). Il conto tecnico di periodo, pur in presenza di un incremento dei premi conservati, è negativamente influenzato dalla minore redditività dei prodotti collocati conseguente alla ridefinizione degli accordi di distribuzione, dal risultato della componente finanziaria che sconta allineamenti netti su titoli in portafoglio pari a €migl. 13.924 e dall'adeguamento delle riserve tecniche.

I premi lordi contabilizzati al 30 giugno 2007 risultano pari a €migl. 959.133 (€migl. 370.463 al 30 giugno 2006). Esaminando la composizione della raccolta premi si è manifestata una ripresa dei prodotti relativi alle operazioni connesse con indici azionari Index linked passati da €migl. 336.878 a €migl. 907.716 e alle operazioni connesse con fondi d'investimento Unit Linked passati da €migl. 621 a €migl. 9.442; si registra invece un rallentamento nei premi relativi a fondi pensione (-77,27%).

Le riserve lorde ammontano a €migl. 3.514.802 di cui €migl. 2.698.694 relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi d'investimento e indici di mercato (al 31 dicembre 2006 rispettivamente €migl. 2.947.463 e €migl. 2.172.568).

Alla data del 30 giugno 2007 il volume degli investimenti complessivi ha raggiunto €mil. 3.607, rispetto a €mil. 3.049 al 31 dicembre 2006. La gestione della componente obbligazionaria è stata caratterizzata principalmente da attività volta ad un incremento della duration dei portafogli inserendo nelle gestioni rendimenti interessanti. Per quanto riguarda la componente azionaria si è svolta una costante attività di rotazione del portafoglio

soprattutto nei settori bancario, assicurativo, telefonico ed utilities. Il peso di tale componente è stato gestito tatticamente nel range 5%-3% nel primo trimestre e nel range 3%-1% circa nel secondo trimestre.

Il primo semestre 2007 ha visto la politica riassicurativa della Compagnia basarsi su un trattato in eccedente a premio di rischio per le polizze T.C.M. stipulato con la The Lawrence Re Ireland Limited, società di riassicurazione appartenente al Gruppo Fondiaria-SAI e un trattato con Financial New Life Co. Ltd per la cessione dei premi relativi ad una polizza collettiva di ramo I.

La gestione riassicurativa del periodo si chiude con un risultato negativo a carico dei riassicuratori per €migl. 636.

Nel corso del secondo semestre la Società punterà a crescere ulteriormente, costruendo nuovi prodotti in base alle esigenze del Cliente e incrementando la vendita di quelli esistenti (Gestioni Separate e Unit). Si stima di poter raggiungere a fine anno una raccolta di circa €miliardi 2 per i prodotti Index Linked e Unit e di oltre €mil. 100 per le Gestioni Separate.

#### **PO VITA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A.**

Capitale Sociale €124.200.000

(Partecipazione indiretta 50% - interessenza di Gruppo 15,302%)

Il primo semestre 2007 si chiude con una perdita di periodo di €migl. 9.553, rispetto ad una perdita di €migl. 7.306 al 30/06/2006. Tale risultato sconta allineamenti netti su titoli in portafoglio per €migl. 29.768, gli stessi al 30/06/2006 ammontavano a €migl. 20.481.

I risultati dell'attività commerciale al 30/06/2007 sono decisamente positivi, tanto da consentire una raccolta premi, secondo i principi contabili italiani, nel primo semestre pari a €migl. 646.726 con un incremento del 21,6% rispetto a €migl. 531.745 dello stesso periodo del 2006.

La nuova produzione si ripartisce in € mil. 433,5 di prodotti Index (€ mil. 286 al 30/06/2006), € mil. 58,1 di prodotti Unit (€ mil. 9,6 al 30/06/2006) ed € mil. 154,3 di prodotti in gestione separata (€ mil. 235,8 al 30/06/2006 comprensivi di € mil. 100 sottoscritti dalla Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza). Il confronto dei dati di vendita con il precedente esercizio per tipologia di prodotto fa spiccare la crescita oltrechè delle polizze index e unit, anche dei fondi pensione i quali hanno registrato un incremento del 89%.

Le riserve lorde ammontano a €migl. 3.856.219 (€migl. 3.557.989 al 31/12/2006) e sono relative per € migl. 1.816.533 alla classe C e per € migl. 2.039.686 alla classe D. L'incremento delle riserve lorde, pari a €migl. 298.230, è dovuto alla somma algebrica tra l'incremento a conto economico delle riserve tecniche per €migl. 301.606, i movimenti di portafoglio di €migl. 17 e la diminuzione della riserva per somme da pagare per €migl. 3.393.

Nel semestre continua ad essere operativo un trattato in eccedente a premio di rischio per le polizze T.C.M., stipulato con la The Lawrence Re Ireland Limited, società di riassicurazione appartenente al Gruppo. La gestione riassicurativa del periodo si chiude con un risultato a favore del riassicuratore di €migl. 250.

Le somme pagate e gli oneri relativi dell'esercizio ammontano a complessivi € migl. 358.362, mostrando una decisa crescita del 87,7% sulla base di giugno 2006.

L'organizzazione di vendita della Compagnia al 30/06/2007 è costituita dai 669 sportelli bancari, di cui 488 facenti capo alla Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza e 181 alla Banca Popolare Friuladria.

Le spese di gestione al 30/06/2007 ammontano a € migl. 48.813 e sono costituite prevalentemente per € migl. 40.380 da provvigioni d'acquisto e da € migl. 5.048 da provvigioni di mantenimento maturate nell'esercizio a favore della rete.

Alla data del 30/06/2007 il volume degli investimenti complessivi ha raggiunto € mil. 3.981 (€ mil. 3.678 al 31/12/2006) e sono costituiti prevalentemente per € mil. 1.638 da titoli a reddito fisso. La durata finanziaria del portafoglio non è mutata sensibilmente nel corso del periodo in esame in quanto in linea con le passività della compagnia, mentre la parte azionaria è stata utilizzata per realizzare le plusvalenze necessarie al raggiungimento del rendimento desiderato. Il peso di questa componente è stato conseguentemente modificato in funzione dell'attività tattica volta a sfruttare i movimenti di breve periodo.

L'imponibile IRES trasferito ai soci per il primo semestre 2007 è stato negativo per € mil. 7,8 (nello stesso periodo del 2006 negativo per € mil. 5,7); le imposte anticipate e le imposte differite passive, parimenti trasferite ai soci, sono state rispettivamente pari a € mil. 2,7 e 0,5.

I sei nuovi collocamenti Index Linked attesi per il secondo semestre 2007 ed il completamento del Progetto UNIT con il lancio delle ultime due linee "LA" e "SI" previsto per il prossimo mese di ottobre fanno ritenere di poter raggiungere anche quest'anno interessanti obiettivi di vendita.

### **BIPIEMME VITA S.p.A.**

Capitale Sociale 73.500.000 Euro

(Partecipazione indiretta 51% - interessenza di Gruppo 9,257%)

Nei primi sei mesi del 2007 Bipiemme Vita ha focalizzato la propria attività nella razionalizzazione del portafoglio prodotti, rinnovato e semplificato per soddisfare al meglio i nuovi bisogni della clientela, e nell'estrema cura rivolta alla gestione finanziaria delle polizze a capitale e rendimento garantito.

I dati salienti del 1° semestre 2007, determinati secondo i criteri contabili IAS / IFRS, possono così riassumersi:

- l'andamento della raccolta premi è stato positivo, facendo registrare, al 30 giugno 2007, un valore di € mil. 289 (€ mil. 216 al 30 giugno 2006), di cui € mil. 286 riconducibili alle polizze del ramo Vita ed € mil. 3 a quelle del ramo Danni;
- le somme pagate ammontano a € mil. 63 (€ mil. 43 al 30 giugno 2006), di cui € mil. 62 relativi al ramo vita e € mil. 1 relativi al ramo danni;
- il risultato di periodo determina un utile netto di € mil. 10,5 (€ mil. 6,1 al 30 giugno 2006).

## **SASA VITA S.p.A**

Capitale Sociale Euro 16.500.000

(Partecipazione indiretta 50%, interessenza di Gruppo 30,603%)

Nel primo semestre 2007 la Compagnia ha conseguito un utile netto di € migl. 1.133 in significativo aumento rispetto al corrispondente periodo 2006 (€ migl. 947). Il risultato netto è influenzato da:

- il saldo del conto tecnico dello schema di conto economico riclassificato, al netto delle cessioni in riassicurazione, positivo per € migl. 2.161 (al 30/06/2006 il risultato del conto tecnico era positivo per € migl. 2.142), ed include le partecipazioni agli utili sui trattati di riassicurazione che risulta pari a € migl. 1.186 (in diminuzione di € migl. 340 rispetto al 30/06/2006)
- una minor incidenza delle svalutazioni nette su investimenti mobiliari rispetto al 30/06/2006 per € migl. 877;
- una maggior incidenza delle spese generali, comprensive di quelle per il personale, e gli ammortamenti, per un totale di € migl. 203 dovuto alla maggiore attività svolta dalla Compagnia.

Le riserve tecniche lorde, comprensive della classe D, ammontano ad € migl. 269.239 e risultano incrementate del 24% rispetto al 30/06/2006 (€ migl. 217.483).

Gli investimenti della Compagnia sono aumentati passando da € migl. 207.016 del 31/12/2006 a € migl. 223.657 al 30/06/2007 (+8,0%) e sono stati interamente finanziati dal cash flow generatosi dall'attività assicurativa.

La Compagnia nel primo semestre 2007 ha registrato una raccolta premi pari a € migl. 34.238 (€ migl. 28.029 al 30/06/2006) con un incremento del 22,15% di poco inferiore all'obiettivo previsto dalla medesima (+23,3%) Il dato risulta, comunque, ben superiore al risultato del mercato vita nazionale. Lo scostamento rispetto all'obiettivo di periodo è dovuto alle cause precedentemente descritte. I dati di vendita delle prime settimane successive alla chiusura del semestre, confermano un buon trend: positiva è la raccolta della seconda Index linked, che si è attestata a circa € mil. 10 e soddisfacente è la raccolta di polizze d'investimento, mentre, nonostante le iniziative già poste in essere, rimane di difficile valutazione l'entità di recupero delle sottoscrizioni nel settore "cessione del V". Infine, si ritiene che, la diversificata crescita dei premi, la costante attenta politica assuntiva dei rischi e la consueta attenzione nel controllo dei costi, consentiranno di conseguire il risultato positivo di bilancio atteso per l'esercizio corrente.

## **THE LAWRENCE LIFE ASSURANCE CO. LTD**

Capitale Sociale Euro 802.886

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 30,603%)

Nel primo semestre dell'esercizio 2007 la Società ha ottenuto un utile d'esercizio pari a € migl. 491 in linea con il risultato del primo semestre 2006 (€ migl. 473).

La raccolta nel primo semestre 2007 é costituita da € migl. 27 di premi per contratti classificati assicurativi e €migl. 17.742 di incassi per contratti classificati finanziari.

Il valore degli attivi gestiti ha raggiunto €mil. 406 con un incremento del 3% rispetto al 31/12/2006 (milioni 394), aumento concentrato negli attivi a copertura delle riserve tecniche per contratti Unit linked; detto aumento è sostanzialmente dovuto al saldo dei premi e delle liquidazioni degli stessi contratti (14 milioni).

### **LIGURIA VITA S.p.A.**

Capitale Sociale €6.000.000

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 30,594%)

Il primo semestre dell'esercizio 2007 presenta un utile di €migl. 63, rispetto ad una perdita di €migl. 716 del corrispondente periodo del 2006.

I premi emessi nel primo semestre ammontano a €migl. 9.031 rispetto a €migl. 6.252 del semestre 2006, con un incremento del 44,4%.

Le somme pagate per sinistri, riscatti, scadenze e rendite nel corso del primo semestre, al lordo della riassicurazione, ammontano a € migl. 4.620 rispetto a € migl. 3.463 del 30/06/2006, con un incremento del 33,4%.

La gestione finanziaria del semestre è stata caratterizzata da una moderata attività di intermediazione che ha prevalentemente interessato il settore obbligazionario e dei titoli di Stato, finalizzata al mantenimento del livello di redditività del portafoglio.

E' stato effettuato lo studio di un programma che consenta alla società, che ha già espresso una favorevole inversione di tendenza rispetto agli anni precedenti, di proseguire nella crescita mirata, volta a consolidarsi ed espandersi nei rami esercitati ed a completare la gamma dei servizi/prodotti resi alla clientela e offerti agli agenti. Sulla base di quanto premesso sono stati già avviati sia l'accordo con Fondiaria-SAI S.p.A. per la distribuzione di suoi prodotti del Ramo VI sia la ricerca di un accordo con Banca SAI per il collocamento di prodotti bancari standardizzati da effettuarsi tramite la rete distributiva di Liguria ed il conferimento di un mandato da parte di Banca Sai ai promotori finanziari operanti presso le agenzie Liguria.

### **BIM VITA S.p.A**

Capitale Sociale 7.500.000 Euro

(Partecipazione indiretta 50% - interessenza di Gruppo 15,302%)

Il primo semestre del 2007 si chiude con un risultato di periodo negativo per €migl. 328 (negativo per €migl. 997 al 30 giugno 2006).

I premi emessi al 30 giugno 2007 ammontano a € migl. 4.982 (€ migl. 11.695 al 30.06.2006): la diminuzione è imputabile alla flessione nella raccolta di ramo III (-63%) cui si contrappone in parte la crescita dei prodotti di ramo VI (+69,8%). La vendita viene effettuata esclusivamente attraverso la rete bancaria di Banca Intermobiliare, della Cassa di



Risparmio di Fermo e della C.R. di Bra.

Le somme pagate e gli oneri relativi nell'esercizio ammontano a complessivi € migl. 10.194 (€ migl. 1.567 al 30 giugno 2006), con maggior evidenza sulle variazioni per somme da pagare (+69,33%). La tipologia di pagamento più frequente è il riscatto.

Le riserve tecniche lorde ammontano a €migl. 93.589, di cui 45.925 in classe C e 47.664 in classe D (€migl. 89.508 complessivi al 31/12/2006).

Il volume degli investimenti al 30/06/2007 della classe C è pari a €migl. 55.957 (€migl. 49.719 al 31/12/2006).

Il volume degli investimenti della classe D ha raggiunto al 30/06/2007 l'ammontare di € migl. 47.664, contro € migl. 50.403 al 31/12/2006. I titoli a reddito fisso rappresentano l'investimento più consistente, con un'incidenza pari al 68,5% sul totale.

\* \* \*

### **Progetto di alleanza e cooperazione con Banca Popolare di Milano nel settore Bancassicurazione**

In data 29/06/2007 la controllata Milano Assicurazioni S.p.A. ha acquistato un ulteriore 1% del capitale sociale di Bipiemme Vita S.p.A., elevando conseguentemente la soglia complessiva di partecipazione al 51% del capitale della società, acquisendone così il controllo esclusivo.

Ricordiamo che, in data 14/06/2006, Banca Popolare di Milano (BPM) e Milano Assicurazioni S.p.A. avevano perfezionato l'accordo per lo sviluppo congiunto ed in esclusiva dell'attività di bancassicurazione del Gruppo Bipiemme nel Ramo Vita, sottoscritto in data 21/12/2005. Tale accordo prevede la realizzazione di un più ampio progetto di alleanza e cooperazione industriale con BPM nel settore bancassurance, da attuarsi – oltre che nel Ramo Vita – nei Rami Danni e nei servizi bancari e finanziari. Bipiemme Vita è la società assicurativa del Gruppo BPM che opera attraverso i circa 700 sportelli del Gruppo stesso.

Ai sensi dell'accordo, Milano ha inizialmente acquistato da BPM e dalla controllata Banca di Legnano, una quota pari al 46% del capitale sociale di Bipiemme Vita con possibilità del passaggio del controllo di quest'ultima dal Gruppo BPM alla stessa Milano, attraverso la compravendita di ulteriori due quote pari rispettivamente al 4% ed all'1%, in due tempi successivi, rispettivamente entro il 31/12/2006 ed entro il 30/06/2007, in esercizio di opzioni put e call, in due tranches, che le parti si sono reciprocamente concesse a determinate condizioni.

BPM e Milano hanno sottoscritto un patto parasociale contenente le regole di corporate governance di Bipiemme Vita, nonché gli aspetti industriali della partnership, prevedendo che la stessa Bipiemme Vita continui ad avere accesso alle reti distributive del Gruppo BPM per una durata di 5 anni a partire dal closing, con possibilità di rinnovo a scadenza di comune accordo tra le parti per ulteriori 5 anni.

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

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

In data 18 ottobre 2006, Milano Assicurazioni S.p.A. ha esercitato la prima tranche dell'opzione call suddetta, acquistando il 4% di Bipiemme Vita e portando così la sua partecipazione al 50%. Il prezzo di acquisto, in accordo con le previsioni contrattuali, è stato fissato in € mil. 7,9. Tale acquisizione ha consentito al Gruppo Premafin di consolidare proporzionalmente la partecipazione a decorrere dal mese di ottobre 2006.

Infine, come detto, in data 29/06/2007, Milano Assicurazioni S.p.A. ha esercitato la seconda ed ultima tranche dell'opzione call, portando così la sua partecipazione al 51% ed acquisendo il controllo esclusivo della società, con conseguente possibilità di procedere al consolidamento integrale della medesima.

Il prezzo di acquisto, in accordo con le previsioni contrattuali, è stato fissato in circa €mil. 2, convenzionalmente stabilito (come già quello per l'acquisto di della quota del 4%) in misura corrispondente al prezzo definitivo pagato per il 46% rivalutato fino alla data di regolamento dell'esercizio delle opzioni al tasso di riferimento, al netto di eventuali dividendi distribuiti e maggiorato di eventuali aumenti di capitale versati, entrambi pro-quota, dalla data del closing alla data di regolamento del prezzo di esercizio dell'opzione.

L'esercizio della seconda tranche dell'opzione call di Milano ha ottenuto il preventivo parere positivo di un comitato paritetico composto da quattro membri (due per parte) chiamato a valutare, tempo per tempo, l'esecuzione ed i risultati dell'accordo, nonché all'autorizzazione da parte dell'Isvap.

Nell'attuale contesto di mercato, caratterizzato da una rifocalizzazione della clientela verso prodotti assicurativi tradizionali, la partnership consente a Bipiemme Vita di beneficiare del know-how tecnico e commerciale di un primario operatore assicurativo, favorendo lo sviluppo di nuovi prodotti e migliorando la penetrazione sulla clientela di BPM, ed a Milano Assicurazioni S.p.A. di beneficiare dell'expertise del Gruppo BPM nel commercial banking.

Per il Gruppo BPM l'accordo consente di disporre di un più ampio supporto tecnico-gestionale nei servizi assicurativi necessari per perseguire, attraverso una gamma di offerta che risponda al meglio alle esigenze della propria clientela, significativi obiettivi di crescita dei volumi di produzione. Questo anche con riferimento al ruolo che banche e compagnie

di assicurazione potranno svolgere a favore delle famiglie e delle piccole medie imprese in previsione del futuro sviluppo della previdenza complementare.

L'accordo rappresenta per la Compagnia e per il Gruppo un'ulteriore opportunità di sviluppo nel settore Vita. L'operazione, dal punto di vista industriale, si integra perfettamente con gli attuali accordi di bancassurance, che continueranno ad essere strategici nell'ambito delle politiche di crescita.

### **Accordo con il Gruppo Banco Popolare di Verona e Novara e con il Gruppo Banca Popolare Italiana nel settore bancassurance vita.**

Ad esito del processo di selezione di un partner assicurativo nei rami vita avviato dal Banco Popolare di Verona e Novara (BPVN) e da Banca Popolare Italiana (BPI), Fondiaria – SAI S.p.A. è stata selezionata quale partner con cui il nuovo Gruppo Banco Popolare nato dalla fusione fra BPVN e BPI intende realizzare una collaborazione industriale nel settore assicurativo vita.

Il veicolo per la realizzazione della collaborazione nel settore danni sarà la società BPV Vita S.p.A., attualmente partecipata da BPVN per il 35%, da Credito Bergamasco S.p.A. (interamente controllata da BPVN; di seguito Creberg) per il 15% e da Società Cattolica di Assicurazioni S.c. a r.l. (di seguito Cattolica) per il 50%.

BPVN – in nome e per conto della propria controllata Holding di Partecipazioni Finanziarie di Verona e Novara S.p.A. (di seguito HPF) – ha esercitato il diritto di opzione per l'acquisto di tutte le azioni BPV Vita di proprietà di Cattolica.

Fondiaria-SAI S.p.A., BPVN e BPI hanno quindi definito accordi per la realizzazione di detta collaborazione, conformemente ai quali è previsto – fra l'altro – l'acquisto, da parte di Fondiaria-SAI S.p.A., delle intere partecipazioni in BPV Vita attualmente detenute da BPVN e Creberg.

In relazione a quanto sopra, in data 31 maggio 2007, Fondiaria-SAI S.p.A., da una parte, e BPVN e Creberg, dall'altra parte, hanno sottoscritto un contratto preliminare di compravendita di dette partecipazioni, al prezzo complessivo di € 530.000.000, da corrisondersi in unica soluzione alla data di esecuzione.

L'operazione ha ottenuto le preventive autorizzazioni da parte dell'Isvap e dell'Autorità Antitrust, per quanto di rispettiva competenza.

Per il pagamento del prezzo, Fondiaria-SAI S.p.A. utilizzerà mezzi propri, senza far ricorso a indebitamento.

In particolare, i suddetti accordi hanno ad oggetto la realizzazione di un progetto di bancassurance da attuarsi attraverso l'acquisizione da parte di Fondiaria-SAI S.p.A. del controllo esclusivo di BPV Vita e la stipulazione di un contratto di distribuzione di polizze assicurative, di durata decennale, tra il Banco Popolare e sue controllate, in qualità di banche distributrici tramite la propria rete di sportelli, e BPV Vita, in qualità di fornitore di polizze assicurative.

A seguito dell'ingresso di Fondiaria-SAI S.p.A. nel capitale sociale di BPV Vita, quest'ultima continuerà a realizzare, gestire e vendere propri prodotti assicurativi, contraddistinti dal marchio "BPV Vita", con il supporto ed il know-how tecnico, di

prodotto e manageriale che le verrà fornito da Fondiaria-SAI S.p.A., anche con l'obiettivo di migliorare la qualità e la varietà di detti prodotti.

Negli accordi è anche previsto che la società Novara Vita S.p.A., partecipata al 50% ciascuna tra BPVN e Fondiaria-SAI S.p.A., venga, nel più breve tempo tecnico possibile successivo al 1° gennaio 2008, incorporata, mediante fusione, in BPV Vita.

La complessiva disciplina contenuta nello statuto e nel patto parasociale di BPV Vita è volta a consentire a Fondiaria-SAI S.p.A. di detenere il controllo esclusivo su BPV Vita, pur prevedendosi maggioranza qualificata per le deliberazioni da parte dei competenti organi aventi ad oggetto determinate materie.

Alla data di esecuzione dell'operazione il capitale sociale, parte ordinaria, di BPV Vita sarà detenuto per il 50% più un'azione da Fondiaria-SAI S.p.A. Sulla base dei complessivi accordi, le parti hanno convenuto che Fondiaria-SAI S.p.A. procederà al consolidamento contabile integrale di BPV Vita. Inoltre, in coerenza con gli effetti degli accordi, l'attività di direzione e coordinamento di BPV Vita, ai sensi dell'articolo 2497 e seguenti del Codice Civile, spetterà in via esclusiva a Fondiaria-SAI S.p.A..

L'accordo di distribuzione, che avrà durata decennale rinnovabile per ulteriori periodi di 5 anni, sarà in esclusiva a partire dal 1° gennaio 2008, fermi restando i residui accordi distributivi con Aviva (scadenza fine 2009) ed Aurora (scadenza maggio 2008) a valere, rispettivamente, sugli sportelli ex BPI e sugli sportelli Reti Bancarie S.p.A..

La distribuzione in esclusiva avverrà quindi inizialmente attraverso i circa 1.200 sportelli della Banca Popolare di Verona, del Creberg e della Banca Popolare di Novara e sarà estesa agli altri sportelli a partire dalla scadenza degli altri accordi in essere sopra citati, fino a che BPV Vita potrà contare su una rete complessiva di circa 2.200 sportelli, con obiettivi di raccolta premi annua a regime per circa €miliardi 6.

Per il Gruppo l'accordo rappresenta una ulteriore opportunità di sviluppo nel settore vita, sia per la coerenza con gli obiettivi del proprio Piano Industriale, sia per il forte legame storico con il Gruppo Banco Popolare.

L'operazione, dal punto di vista industriale, si integra perfettamente con gli attuali accordi di bancassurance di Fondiaria-SAI S.p.A., che continueranno ad essere strategici nell'ambito delle politiche di crescita del Gruppo.

Per il Gruppo Banco Popolare l'accordo consentirà di disporre di un rilevante supporto tecnico-gestionale nei servizi assicurativi necessari per perseguire, attraverso un'ampia gamma di offerta che risponda al meglio alle esigenze della propria clientela, significativi obiettivi di crescita dei volumi di produzione. Ciò anche con riferimento al ruolo che banche e compagnie di assicurazione potranno svolgere a favore delle famiglie e delle piccole-medie imprese in previsione del futuro sviluppo della previdenza complementare.

## **SETTORE IMMOBILIARE**

### **Patrimonio Immobiliare di Gruppo**

- Nel corso del semestre il fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso ad

apporto Tikal R.E. Fund ha venduto il fabbricato ad uso commerciale sito in Torino – Via Lagrange n. 35/A. Doria 7 per €mil.13,7 e il fabbricato ad uso commerciale sito in Firenze – Via de Sanctis n. 49-51, per €mil. 5,75. In entrambi i casi è stata realizzata una plusvalenza, ammontante complessivamente a oltre €mil 5.

- La controllata Meridiano Risparmio ha acquistato un fabbricato sito in Firenze, via Salvagnoli,4 per complessivi €mil. 8,5.
- Nel corso del mese di febbraio la controllata Meridiano Secondo ha acquisito dei diritti volumetrici ad uso ricettivo-alberghiero nell'area Garibaldi-Repubblica, sita in Milano con un esborso di €mil. 17,7. Contestualmente sono stati permutati diritti volumetrici ad uso diverso dal ricettivo con ulteriori diritti volumetrici ad uso ricettivo alberghiero per €mil. 9,3. Con tale acquisto la società ha completato le attività di acquisizione propedeutiche alla costruzione di una struttura alberghiera di altissimo livello in Milano;
- In data 12 giugno sono stati stipulati i rogiti relativi alle vendite dei fabbricati siti in Milano via Torino,66/68 e via Larga,26 di proprietà di Immobiliare Lombarda S.p.A. a Meridiano Quinto Srl. per complessivi €mil. 42. Trattandosi di operazione infragruppo gli effetti economici dell'operazione sono stati stornati in consolidato.

#### **Acquisto da parte della controllata Immobiliare Lombarda S.p.A. di una partecipazione al capitale della società IGLI**

- In data 27 febbraio 2007 è stato perfezionato, da parte della controllata Immobiliare Lombarda S.p.A., l'acquisto di una partecipazione nella società IGLI S.p.A. pari al 33,3% del capitale.  
IGLI è una holding di partecipazioni che detiene quale unico asset una quota pari al 29,9% circa di Impregilo. In particolare, Immobiliare Lombarda S.p.A. ha proceduto all'acquisto dell'intera partecipazione in IGLI già detenuta da Efibanca, pari al 20%, e di una ulteriore partecipazione pari al 13,3% circa da Tesir, al prezzo rispettivamente di €mil. 38,3 e di €mil. 48,9 e, così, per complessivi €mil. 87,2.  
In pari data Tesir ha poi ceduto le ulteriori quote di IGLI ancora detenute rispettivamente ad Argo Finanziaria (3,3% circa) ed Autostrade per l'Italia (13,3% circa) così che l'attuale capitale sociali di IGLI risulta pariteticamente ripartito fra i tre soci, ciascuno dei quali possiede il 33,3% circa di IGLI.

Il prezzo complessivamente pagato da Immobiliare Lombarda S.p.A. corrisponde, sulla base della situazione patrimoniale di IGLI al 30 settembre 2006, ad una valorizzazione implicita media della partecipazione detenuta da IGLI in Impregilo pari a € 4,1 per azione circa, contro un prezzo di borsa ufficiale del titolo Impregilo alla data dell'operazione di €4,67 per azione.

L'investimento in IGLI – già di per sé positivo in virtù delle prospettive dell'azienda, evidenziate sia dal favorevole andamento del titolo, sia dal consensus espresso dagli analisti finanziari – è da inquadrarsi nell'ambito delle potenziali sinergie con le

numerose ed importanti iniziative di sviluppo immobiliare che Immobiliare Lombarda S.p.A., insieme ad altre società del Gruppo ed altri investitori istituzionali, sta finalizzando su tutto il territorio nazionale (es. Citylife, Città della Moda, Ex Varesine, Area Castello, Cinque Cerchi, Torre Spaccata, etc.).

Tali iniziative implicano la realizzazione di lavori di edilizia civile e residenziale/terziario per un ammontare di diversi miliardi di Euro nel corso dei prossimi 10-15 anni, ma soprattutto, come nel caso del progetto Citylife, implicano il coinvolgimento di operatori (general contractor) con acclarata esperienza internazionale nella realizzazione di opere complesse in virtù delle innovative caratteristiche tecniche degli immobili che si intendono realizzare (i tre grattacieli).

L'acquisizione di una quota in IGLI costituisce peraltro un "ritorno" del Gruppo nel capitale di Impregilo, importante realtà imprenditoriale italiana e società per diversi anni posseduta in maggioranza da Gemina, di cui Fondiaria-SAI S.p.A. detiene storicamente una partecipazione ed al cui patto di sindacato già partecipa. Immobiliare Lombarda S.p.A. ha fatto fronte all'investimento complessivo in parte con la vendita di immobili e in parte ricorrendo a finanziamenti.

L'acquisto della complessiva partecipazione pone le premesse per Immobiliare Lombarda S.p.A., in una delicata fase di ristrutturazione dell'azionariato di IGLI, per assumere un ruolo di maggior peso nella compagine sociale della holding, coerentemente con la volontà di sviluppare sinergie industriali connesse al core business di Immobiliare Lombarda S.p.A.

### **Altre partecipazioni immobiliari**

- In data 23 febbraio Immobiliare Lombarda S.p.A. ha sottoscritto il preliminare per l'acquisto del 51,67% del capitale sociale della società SEIS Spa con il contestuale versamento di un importo di €mil. 1,2 a titolo di caparra. Il prezzo complessivo per l'acquisizione di tale quota è pari a €mil. 12. Il closing dell'operazione è stato completato in data 29 giugno con il contestuale versamento del saldo. La Società oggetto di acquisto è proprietaria di un complesso residenziale sito sull'isola della Maddalena in Sardegna. Per finanziare tale acquisto è stato concluso un finanziamento bancario per €9.600.000 con Efibanca. Tale finanziamento è garantito da pegno di 1° grado sulla partecipazione detenuta da Immobiliare Lombarda S.p.A. nella Società ed è stata inoltre costituita ipoteca sugli edifici denominati "Torre 2 – Torre 3" siti in Milano, via Val Formazza,10 dell'acquirente;
- In data 2 marzo Immobiliare Lombarda S.p.A. ha sottoscritto una proposta di acquisto dell'intera partecipazione detenuta dalla società S.G.A. Spa nella Sintesi Seconda Srl con il contestuale versamento di un importo di €mil. 3,6 a titolo di caparra. Il closing dell'operazione è avvenuto il 11 maggio con il versamento del saldo prezzo pari a €mil. 32,4. La Società oggetto di acquisto è proprietaria di 4 edifici ad uso uffici e servizi siti in Milano, via Missaglia,97. Tale acquisto è stato finanziato con un finanziamento rilasciato da Banca Popolare di Milano per un ammontare di €mil. 36.

\* \* \*

## **SOCIETA' OPERANTI NEL SETTORE IMMOBILIARE**

(se non già commentate nel paragrafo "Notizie sulle società direttamente controllate")

L'andamento delle principali entità del Gruppo operanti nel settore immobiliare nel primo semestre 2007 è riassumibile nel seguente prospetto:

<b>(importi espressi in migliaia di Euro)</b>	<b>Valore della Produzione</b>	<b>Variazione %</b>	<b>Risultato di Periodo</b>
Immobiliare Lombarda S.p.A. (*)	84.345	191,73	3.907
Tikal R.E. FUND (fondo comune)	27.838	13,33	17.017
Nuove Iniziative Toscane S.r.l.	11.060	n.d	(507)
International Strategy S.r.l.	7.646	(78,22)	2.201

\* Dati consolidati al 30/06/2007, conformi IAS/IFRS.

### **IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.**

Capitale Sociale Euro 697.907.754

(Partecipazione indiretta 56,95% – interessenza di Gruppo 16,578%)

I risultati della gestione del primo semestre 2007 sono stati influenzati dal concretizzarsi degli effetti della strategia delineata con il piano industriale presentato a fine 2006.

In particolare sono state completate le operazioni di vendita di alcuni fabbricati, i cui valori sono stati determinati tenendo conto delle perizie redatte da esperti indipendenti, mentre è proseguita l'attività di valorizzazione del restante patrimonio immobiliare.

In relazione ai risultati conseguiti a livello consolidato si rileva che il primo semestre dell'esercizio 2007 chiude con un utile di €migl. 3.907 in significativo incremento rispetto al periodo precedente (€migl. 2.171).

Si rileva l'aumento dei ricavi per vendite passati da €migl. €13.745 a €migl. 65.081.

Di seguito si commentano le operazioni più rilevanti poste in essere nel periodo:

- la controllata Meridiano Secondo ha acquisito diritti volumetrici ad uso ricettivo-alberghiero nell'area Garibaldi-Repubblica, sita in Milano con un esborso di €mil. 17,7. Contestualmente sono stati permutati diritti volumetrici ad uso diverso dal ricettivo con ulteriori diritti volumetrici ad uso ricettivo alberghiero per €mil. 9,3. Con tale acquisto la società ha completato le attività di acquisizione propedeutiche alla costruzione di una struttura alberghiera di altissimo livello in Milano;
- è stato stipulato il rogito per la vendita di un' unità ad uso abitativo sita in Milano, via Manzoni, 39 per €mil. 2;
- sono stati stipulati i rogiti relativi alle vendite dei fabbricati siti in Milano via Torino, 66/68 e via Larga, 26 a Meridiano Quinto S.r.l., società facente parte del Gruppo. Le vendite sono state concluse rispettivamente per €mil. 30,1 Via Torino e per €mil. 12 via Larga, con il realizzo di €mil. 14 circa di utile nella vendita.

- sono inoltre proseguite le vendite delle unità abitative e commerciali nell'area di Milano "Bicocca".

Sono inoltre state poste in essere le seguenti operazioni che produrranno plusvalenze nel secondo semestre 2007:

- Immobiliare Lombarda ha sottoscritto il preliminare per la vendita del fabbricato sito in Milano, via Rosales con il fondo immobiliare Tikal con il versamento di un acconto prezzo di €mil. 6,4. Il prezzo complessivo è stato fissato in €mil. 32;
- sono stati stipulati i preliminari di vendita per porzioni di fabbricato di proprietà di Immobiliare Lombarda S.p.A. in Milano, via Gulli, 9, con l'incasso di una caparra per €mil. 0,3. Il valore complessivo di tale vendita è pari a €mil. 3 che verrà conclusa entro la fine dell'esercizio;
- è stato stipulato il preliminare di vendita per le porzioni di fabbricato di proprietà di Immobiliare Lombarda S.p.A. in Milano, via Botta con l'incasso di caparra per €mil. 0,25. Il valore complessivo di tale vendita, che verrà conclusa entro la fine dell'esercizio, è pari a €mil. 2,25.

Il Gruppo ha inoltre proseguito la sua attività volta a cogliere opportunità nel settore immobiliare anche attraverso l'acquisizione di partecipazioni di rilievo nel capitale di altri operatori del settore e nel corso del semestre tale attività si è concretizzata nelle seguenti operazioni:

- è stato perfezionato, da parte di Immobiliare Lombarda, l'acquisto di una partecipazione nella società IGLI S.p.A. pari al 33,3% del capitale. IGLI è una holding di partecipazioni che detiene quale unico asset una quota del 29,9% circa di Impregilo. L'esborso complessivo è stato di €mil. 87,2, pari ad un prezzo medio per azione di Impregilo S.p.A. di €4,10. Tale acquisto è stato finanziato in parte con risorse proprie e in parte con un finanziamento bancario per €mil. 38.
- Immobiliare Lombarda ha acquistato il 51,67% del capitale sociale della società SEIS S.p.a. al prezzo complessivo di €mil. 12. La società oggetto di acquisto è proprietaria di un complesso residenziale sito sull'isola della Maddalena. Per finanziare tale acquisto è stato concluso un finanziamento bancario per €mil. 9,6;
- Immobiliare Lombarda ha acquistato l'intera partecipazione detenuta dalla società S.G.A. S.p.a. nella Sintesi Seconda S.r.l. al prezzo di €10.000 e un credito nei confronti della stessa per circa €mil. 36. La società oggetto di acquisto è proprietaria di 4 edifici ad uso uffici e servizi siti in Milano, via Missaglia, 97, che unitamente a quelli già di proprietà, saranno oggetto di un progetto integrato. Tale progetto prevede un insediamento a destinazione prevalente ad uffici completa di tutti i servizi necessari per costituire una autonoma enclave produttiva. L'acquisto è stato realizzato con un finanziamento bancario di €mil. 36.

Sono proseguite le attività amministrative e di finanziamento delle principali operazioni a cui il Gruppo partecipa in partnership con altri operatori del settore tra le quali si segnalano quelle relative alla riqualificazione di alcune importanti aree urbane tra cui:



- a Milano, la riqualificazione del quartiere fieristico cittadino attraverso la società Citylife S.r.l.;
- sempre a Milano la riqualificazione dell'area Porta Nuova - Varesine con la società Ex Var Scs;
- a Firenze la riqualificazione dell'area "ex Manifatture Tabacchi" con la società Metropolis S.p.A.;
- a Roma la riqualificazione di un complesso ad uso uffici nel quartiere EUR con la società Progetto Alfiere S.p.A.;
- a Torino la riqualificazione dell'area Vitali-Spina 3 con la società Penta Domus S.p.A.;
- a Roma la valorizzazione di un'area sita in località Torre Spaccata con la società Sviluppo Centro Est S.r.l..
- il Gruppo è stabilmente posizionato come uno dei principali operatori quotati del settore immobiliare. La gestione anche nel secondo semestre sarà improntata al conseguimento degli obiettivi delineati nel Piano Industriale pluriennale e al miglioramento della posizione competitiva della Società anche attraverso le eventuali opportunità di crescita per linee esterne che dovessero manifestarsi nel settore.

\* \* \*

#### **TIKAL R.E. (Fondo comune di investimento)**

Valore complessivo netto del fondo €513.570.992

(Partecipazione indiretta 90,82% - Partecipazione indiretta 23,509%)

La gestione immobiliare è stata improntata alla massimizzazione del reddito derivante dai canoni di locazione e alla conservazione e miglioramento del valore degli immobili, attraverso interventi di manutenzione e miglioria.

Con riferimento al fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso ad apporto privato Tikal R.E. Fund, istituito nel 2004 dalla società di gestione del risparmio Sai Investimenti SGR, operante nell'ambito del Gruppo assicurativo, il valore unitario della quota al 30/06/2007 è di €320.753,938, contro €321.375,588 dell'esercizio precedente. La valorizzazione del Fondo al 30/06/2007, rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente, considerando il provento 2006 di €migl. 11,2 erogato nel semestre, rileva un incremento totale della quota pari ad €10.628,35, equivalente ad una percentuale calcolata secondo la metodica Assogestioni del 3,39%.

Coerentemente con la linea strategica di cogliere le migliori opportunità di realizzo sul mercato, nel corso del semestre il Fondo ha venduto due immobili, siti in Torino e Firenze. L'immobile in Torino – Via Lagrange è stato dismesso per un importo pari a €mil. 13,7, realizzando una plusvalenza di €mil. 4,4 sul costo storico di apporto, rivalutato degli oneri incrementativi capitalizzati. Analogamente, ed in ottica di razionalizzazione del portafoglio, la dismissione dell'immobile di Firenze – Via De Sanctis è avvenuta per un importo di €mil. 5,75, realizzando una plusvalenza di €mil. 0,7 sul costo storico di apporto rivalutato conseguentemente degli oneri incrementativi capitalizzati.

Questi immobili erano stati posti a garanzia di parte del finanziamento sottoscritto nel 2005: il Fondo ha destinato al rimborso anticipato un importo di €mil. 15,1.

Nel semestre è stato firmato il preliminare per l'acquisto di un immobile interamente locato ad uso residenziale misto commerciale, situato a Milano, Via Rosales; di proprietà di Immobiliare Lombarda S.p.A.

Con riferimento ai ricavi da canoni di locazione, il semestre si è concluso con un ammontare complessivo pari a €mil. 16,2, in diminuzione del 6,9% rispetto al primo semestre 2006.

Per quanto attiene all'attività di valorizzazione degli asset in portafoglio, nel semestre concluso si sono effettuati lavori di miglioria per complessivi €mil. 4.

La gestione finanziaria rileva passività per €mil. 177,3, in aumento di €mil. 2,1 rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente. In data 15 marzo 2007 il Fondo ha inoltre sottoscritto un ulteriore contratto di finanziamento con Mediobanca – Banca di credito finanziario S.p.A. in qualità di Banca Agente nonché di Banca Finanziatrice. Tale finanziamento vede coinvolti altri tre Istituti di Credito in qualità di Banche Finanziatrici: Intesa San Paolo S.p.A., MCC – Mediocredito Centrale S.p.A. e Banca SAI S.p.A. Ad oggi non è stato ancora effettuato il primo utilizzo del finanziamento. La sottoscrizione di tale finanziamento consentirà di perseguire le politiche di gestione stabilite dal Consiglio di Amministrazione con maggior flessibilità operativa, soprattutto per quanto riguarda gli investimenti in nuovi immobili e le attività di valorizzazione del portafoglio esistente.

Nel rispetto delle politiche di investimento del Fondo, l'investimento in strumenti finanziari è stato orientato all'acquisizione di assets di pronta e sicura liquidità e di durata contenuta, tra cui un'operazione di pronti contro termine, grazie alla liquidità derivante dall'incasso dei canoni di locazione e dalle vendite degli immobili di Torino e Firenze.

Il portafoglio finanziario del Fondo, valorizzato al 30 giugno 2007 è composto principalmente da titoli di Stato domestici e da obbligazioni corporate di elevato rating; la durata finanziaria del portafoglio è pari a 0,4, mentre il rendimento medio rilevato a fine semestre risulta al 3,86%.

In linea con quanto sopra la gestione del portafoglio proseguirà nel costante monitoraggio della situazione locativa dei singoli immobili e dello stato avanzamento lavori per opere di miglioria, riqualificazione ed ampliamento previsti su alcuni di essi. Si intende inoltre continuare a monitorare il mercato immobiliare, sia italiano sia estero, alla ricerca di investimenti che garantiscano un'adeguata redditività da locazioni, anche con possibilità di incremento di valore nel medio termine.

#### **NUOVE INIZIATIVE TOSCANE SRL**

Capitale Sociale Euro 26.000.000

(Partecipazione indiretta 100,00% - interessenza di Gruppo 30,214%)

Il bilancio al 30 giugno 2007 si chiude con un risultato negativo di €migl. 507.

I ricavi ammontano a € migl. 11.060, costituiti sostanzialmente dall'aumento delle rimanenze per € migl. 11.038, da interessi attivi su depositi bancari per € migl. 8 e da

canoni di locazione per € migl. 9. I costi dell'esercizio che non hanno determinato incremento nelle rimanenze ammontano a € migl. 529 e si riferiscono principalmente a contributi in conto esercizio al Consorzio Castello per € migl. 94, a premi per polizze fidejussorie per €migl. 108, a spese per servizi e diverse per €migl. 125 e a oneri diversi di gestione per €migl. 202, riferibili quanto a €migl. 193 all'ICI di competenza.

L'attivo della società al 30 giugno 2007 ammonta a € migl. 99.440 ed è costituito da immobilizzazioni materiali per €migl. 529, da immobilizzazioni finanziarie per €migl. 41, da Rimanenze per €migl. 91.270, sostanzialmente riferibili al complesso immobiliare di proprietà in località Castello a Firenze, da crediti per €migl. 7.199, comprendenti i crediti per IVA trasferiti alla controllante per €migl. 6.633, da disponibilità liquide per €migl. 247 e da altre attività per €migl. 154.

Il passivo è costituito dal patrimonio netto per €migl. 97.264 e da debiti diversi per €migl. 2.176, di cui €migl. 60 verso la controllante Fondiaria-Sai per prestazioni di servizi ed €migl. 654 verso la consociata Immobiliare Lombarda per consulenze tecniche.

\* \* \*

## SETTORE DEL RISPARMIO GESTITO ED ALTRE ATTIVITA'

Nel corso del primo semestre l'attività delle controllate operanti nel settore si è rivolta al consolidamento delle iniziative, avviate negli esercizi precedenti, rivolte a razionalizzare le strutture societarie e l'operatività. In questo contesto particolare attenzione è stata rivolta all'ulteriore contenimento dei costi di gestione e all'incremento dei volumi gestiti e intermediati. A parte va considerata l'attività di Banca Gesfid, la cui acquisizione ha permesso di cogliere un'interessante opportunità di investimento in relazione all'opportunità di ingresso in un mercato estero ad un prezzo relativamente contenuto, in assenza di altri target con dimensioni comparabili e data la recente tendenza alla forte concentrazione bancaria.

L'andamento nel primo semestre 2007 delle principali società del Gruppo operanti nel settore bancario e del risparmio gestito è riassumibile nel seguente prospetto:

Si ricorda che tutti i dati riportati di seguito sono conformi ai principi contabili IAS/IFRS.

(importi espressi in migliaia di Euro)	Margine di intermediazione	Variazione %	Risultato IAS /IFRS
BANCA GESFID S.A(*)	16.382	n.d.(**)	8.637
BANCA SAI S.p.A	10.087	76,16	(1.439)
SAI ASSET MANAGEMENT S.G.R	3.598	4,29	216
SAINVESTIMENTI SGR S.p.A.	2.615	39,76	784
SAI MERCATI MOBILIARI SIM. S.p.A.	2.025	67,94	(343)

(\*) Dati in Chf

(\*\*) La variazione percentuale non è confrontabile in quanto l'acquisizione è avvenuta in corso d'anno 2006.

## **BANCA GESFID S.A.**

Capitale Sociale Chf 10.000.000

(Partecipazione indiretta 60% - interessenza di Gruppo 18,362%)

La Banca Gesfid S.A. è una banca svizzera che opera nell'ambito del private banking ed esclusivamente nella sede di Lugano. L'attività principale è la gestione patrimoniale altamente personalizzata con svariate linee di investimento. A ciò si sono aggiunte nel tempo le attività di corporate banking, di venture capital e di private equity. A fine 2006 la Banca contava su circa 4.000 clienti ed un valore totale in termini di raccolta indiretta pari ad oltre € miliardi 2. Il patrimonio dei clienti viene gestito secondo criteri di diversificazione del rischio e delle valute, secondo le tendenze dei mercati e secondo le esigenze dei clienti stessi. L'attività di gestione patrimoniale prevede anche la concessione di prestiti alla clientela, essenzialmente di natura lombard, e l'utilizzo di strumenti derivati principalmente a scopo di copertura dei rischi di cambio.

Si ricorda che tutti i dati riportati di seguito sono stati calcolati secondo i principi contabili IAS/IFRS.

Il primo semestre si chiude con un utile di Chf. migl. 8.637 (Chf. migl. 12.995 al 31/12/2006). A questo risultato hanno contribuito fra l'altro il margine di interesse pari a Chf. migl. 2.985 (Chf. migl. 4.561 del 31/12/2006) e il margine di intermediazione pari a Chf. migl. 16.382 (Chf. migl. 26.624 al 31/12/2006).

Le masse complessive ammontano a Chf. migl. 2.602.848 (Chf. migl. 3.479.889 al 31/12/2006) totalmente costituita da massa gestita per Chf. migl. 2.602.848 (Chf. migl. 2.342.834 al 31/12/2006), mentre è nulla la massa amministrata (Chf. migl. 1.137.055 al 31/12/2006), infatti all'interno di quest'ultima lo scorso anno rientrava la massa su cui veniva fatta attività di advisory, attività che è cessata dal 01/01/2007.

I crediti verso banche e liquidità al 30.06.2007 ammontano a Chf. migl. 139.874 (Chf. migl. 138.227 al 31/12/2006), mentre i crediti verso la clientela ammontano a Chf. migl. 45.865 (Chf. migl. 46.810 al 31/12/2006). Nel primo semestre 2007 la raccolta dalla clientela ammonta a Chf. migl. 98.206 (Chf. migl. 43.624 al 31/12/2006). Infine il 30.06.2007 evidenzia un patrimonio netto di Chf. migl. 70.287 (Chf. migl. 61.622 al 31/12/2006).

La Direzione, attraverso la nomina di specifici comitati e sotto la sorveglianza del Consiglio di amministrazione, è in primo luogo responsabile della determinazione e dell'implementazione della politica di rischio formalizzata in documenti specifici.

Il Compliance officer controlla il rispetto delle disposizioni regolamentari in vigore e i doveri di diligenza propri agli intermediari finanziari, in particolare per i "rischi compliance e due diligence". Segue inoltre gli sviluppi legislativi in corso delle autorità di vigilanza e controlla l'adattamento delle direttive interne alle nuove disposizioni legislative e regolamentari.

## **BANCA SAI S.p.A.**

Capitale Sociale €116.677.161

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 30,603%)

L'esercizio si chiude con una perdita di €migl. 1.439 contro €migl. 4.468 dell'esercizio precedente: al contenimento della perdita ha contribuito una sostanziale crescita del margine di interesse passato da €migl. 3.942 a €migl. 6.158 (+56%) e del margine di intermediazione passato da €migl. 5.726 a €migl. 10.087 (+76%). Si ricorda che il margine di intermediazione scaturisce dalla somma del risultato conseguito dalla gestione del denaro (€migl. 6.158), dalle commissioni nette (€migl. 2.533), dal risultato netto derivante dalla vendita di titoli (€migl. 73) e dai dividendi incassati (€migl. 1.322). L'incremento è da attribuire per €migl. 2.216 al margine da interessi, per €migl. 1.322 al dividendo percepito dalla controllata Finitalia e per €migl. 825 al margine da commissioni nette. Sempre sotto il profilo economico si registrano interessi attivi pari a €migl. 11.467, mentre quelli passivi ammontano a €migl. 5.310.

Gli impieghi della Banca sono cresciuti di oltre la metà rispetto ad inizio anno, grazie ad una politica di maggior focalizzazione sull'attività creditizia rivolta principalmente al segmento Corporate e, all'interno di questo, essenzialmente verso le società del Gruppo Fondiaria-SAI e altre società fuori dall'orbita del Gruppo ma territorialmente vicine alle Filiali della Banca o ai suoi corporate bankers. Da questo punto di vista, il presidio territoriale rappresenta la base su cui si fondano le politiche creditizie della Banca sulle imprese. Il segmento Retail e, in particolar modo quello dei mutui residenziali, è stato altresì sviluppato attraverso un accordo di collaborazione con la società Mutui On Line che dal punto di vista organizzativo gestionale ha rappresentato la soluzione migliore per la Banca consentendole di entrare in un segmento maturo di mercato, sfruttando progressivamente le potenzialità della sua rete, in un ambito di sostenibilità dei costi.

L'operatività della Banca nel comparto titoli è stata improntata ai consueti criteri di rigorosa prudenza. Gli investimenti in titoli ammontano a €migl. 136.879 (€migl. 146.735 nel precedente semestre). I crediti verso banche ammontano a €migl. 83.758 e sono essenzialmente costituiti da impieghi di disponibilità liquide sul mercato interbancario e sui conti reciproci banche. Rispetto al semestre precedente si sono ridotti di €migl. 261.404.

I debiti verso la clientela ammontano a €migl. 364.523 (€migl. 349.127 al 30 giugno 2006). Il patrimonio netto, escluso il risultato d'esercizio, a fine semestre ammonta a €migl. 106.727. L'entità del patrimonio è adeguata e consente di esprimere un quoziente di solidità superiore a quello richiesto dall'Organo di Vigilanza. Nel corso del semestre è divenuta operativa la Filiale di Genova.

Da ultimo si segnala che in data 25 maggio 2007 si è conclusa l'attività ispettiva Consob presso la banca. In data 20 agosto la Consob ha fatto pervenire ai componenti il Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale, al Direttore Generale in carica sino al 15 luglio 2007, ai dirigenti l'avviso di procedimento sanzionatorio ai sensi degli art. 190 e 195 del D Lgs 58/1998. I destinatari potranno, nel termine di 30 giorni, far pervenire alla Consob considerazioni in merito al contenuto di quanto comunicato.

### **SAI ASSET MANAGEMENT SGR S.p.A.**

Capitale Sociale €5.000.000

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 30,603%)

Il primo semestre 2007 presenta un risultato positivo per €migl. 216 con un miglioramento rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio, che presentava un risultato positivo per €migl. 100; superando altresì le aspettative di budget.

Il patrimonio complessivo gestito al 30 giugno 2007 è pari a €mil. 989 (€mil. 1.058 al 30/06/2006).

Le principali componenti che hanno determinato il risultato sono le seguenti:

il miglioramento del margine di intermediazione dovuto alla cessazione dei contratti di subdelega dei fondi;

le buone performances conseguite dalle gestioni patrimoniali individuali;

il contenimento dei costi di struttura dove assumono rilevanza principalmente il costo del personale e del sistema informativo;

l'incremento degli ammortamenti determinato dall'acquisizione di nuove licenze d'uso per software avvenute nel semestre;

l'elevata incidenza dell'onere fiscale dovuto all'IRAP sul risultato di periodo, non accompagnato dall'onere Ires in considerazione dell'esistenza di perdite fiscali pregresse.

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

Capitale Sociale Euro 3.913.588

(Partecipazione diretta 20% - Partecipazione indiretta 80% - interessenza di Gruppo 40,871%)

Il risultato economico del periodo è positivo per €migl. 784.

I proventi, pari ad €migl. 2.615, sono costituiti prevalentemente da commissioni attive per la gestione del fondo comune immobiliare, pari ad €migl. 2.472, e da interessi attivi bancari e su titoli di Stato per €migl. 141. I costi, pari ad €migl. 1.831, sono costituiti prevalentemente da oneri di gestione per €migl. 678 – di cui €migl. 392 nei confronti della controllante Fondiaria-SAI ed €migl. 46 nei confronti della consociata Uniservizi – da commissioni passive per €migl. 635 nei confronti della consociata Immobiliare Lombarda, e da imposte sul reddito d'esercizio per €migl. 460.

L'attivo della Società al 30 Giugno 2007 ammonta ad €migl. 8.416 ed è costituito da attività finanziarie disponibili per la vendita per €migl. 6.331, da crediti e disponibilità liquide per €migl. 196, da attività fiscali per €migl. 69, di cui €migl. 49 per acconti IRAP versati nel corso dell'esercizio, e da altre attività per €migl. 1.820, prevalentemente costituite da crediti verso la controllante per IVA pari a €migl. 1.455 e per IRES pari a €migl. 271.

Alla stessa data il passivo è composto dal Patrimonio Netto per €migl. 5.155, da debiti per €migl. 1.440 – di cui €migl. 780 nei confronti di Fondiaria-SAI S.p.A. e €migl. 635 nei confronti della consociata Immobiliare Lombarda – da passività fiscali per €migl. 50, da

Fondi per rischi e oneri per €migl. 53 e da Altre passività per €migl. 1.718, di cui €migl. 1.455 per debiti IVA verso il Fondo comune immobiliare Tikal.

Nel semestre l'operatività della SGR è continuata con la gestione del Fondo comune di investimento immobiliare chiuso denominato "Tikal R. E. Fund".

### **SAI MERCATI MOBILIARI SIM S.p.A.**

Capitale Sociale €20.000.000

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 30,60%)

Il risultato economico per il semestre chiuso al 30 giugno 2007 riporta un risultato negativo pari ad €migl. 343, contro una perdita a dicembre 2006 di €migl. 4.207. Il raggiungimento di un risultato soddisfacente per questa prima parte dell'anno evidenzia come il piano di interventi strutturali e a supporto dei comparti produttivi abbia dato i frutti a suo tempo preventivati. Da un lato la tradizionale operatività per conto proprio continua a produrre buoni risultati in linea con le aspettative, dall'altro, il potenziamento del servizio per conto terzi, avviato nel corso del secondo semestre dello scorso anno, ha influito positivamente sulle evidenze della gestione nel primo semestre grazie ad un apporto di commissioni nette pari ad €migl. 1.461

Con riferimento alle principali voci del conto economico si può rilevare che i profitti da operazioni finanziarie sono negative per €migl. 220, registrando un deciso decremento rispetto al dato del semestre 2006.

Le commissioni nette, pari ad €migl. 1.461, hanno fatto registrare un balzo positivo importante grazie all'apporto dei nuovi operatori del conto terzi. Dopo il normale periodo di assestamento organizzativo ed operativo, il desk è ora in condizioni di poter produrre reddito, così come previsto dal budget.

Gli interessi netti registrano a fine giugno 2007 un saldo positivo pari ad €migl. 414, contro €migl. 280 del semestre a confronto; l'incremento del 47,86% è causato da maggiori interessi attivi provenienti dai titoli di debito. Nel segmento dell'operatività per conto proprio lo start up dell'attività di intermediazione in derivati OTC e il "riavvio" dell'attività di negoziazione di derivati equity, hanno consentito di realizzare margini positivi, bilanciando parzialmente il calo strutturale della redditività delle altre più tradizionali attività di negoziazione.

Le spese amministrative presentano un saldo di €migl. 4.123 contro €migl. 3.096 dello stesso periodo dell'anno precedente (+33,13%), principalmente generato dai maggiori costi per il personale. L'incremento di tale spesa è giustificato dall'inserimento di numerose risorse, prevalentemente dedicate al conto terzi e delle spese di carattere informatico, costi sostenuti per l'approntamento delle postazioni e strumenti di monitoraggio a supporto e completamento dei nuovi comparti.

\* \* \*

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

(importi espressi in migliaia di Euro)	Ricavi	Variazione %	Risultato di periodo
Sainternational S.A.	30.166	50,88	5.478
SAI Holding Italia S.p.A.	23.926	23,73	23.391
Finitalia S.p.A.(*)	15.319	77,47	947
Fondiaria Nederland B.V.	3.097	(8,13)	2.534
Saifin – Saifinanziaria S.p.A.	2.737	201,43	2.224
Finsai International S.A.	887	41,02	689
Sailux S.A.	1.208	750,70	1.052

(\*) Dati IAS/IFRS

### **SAINTERNATIONAL S.A.**

Capitale Sociale €154.000.000

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 30,603%)

Il risultato economico del periodo è positivo per € migl. 5.478. I ricavi ammontano a € migl. 30.166, costituiti da proventi derivanti da finanziamenti concessi alla controllante Fondiaria - Sai per €migl. 24.270, da dividendi per €migl. 4.045 e altri proventi finanziari per €migl. 1.851. I costi sono pari a €migl. 24.688, di cui spese amministrative e generali per €migl. 466, interessi passivi e oneri su prestiti obbligazionari per €migl. 22.535, altri oneri di natura finanziaria per €migl. 634 e imposte sul reddito e altre imposte per €migl. 1.053.

L'attivo della società al 30 giugno 2007 ammonta a € migl. 375.626 ed è costituito dai finanziamenti concessi a Fondiaria-SAI S.p.A. per €migl. 250.000, da partecipazioni non quotate e da finanziamenti alle stesse per €migl. 15.286, da titoli azionari quotati per € migl. 44.862, da altri investimenti a breve termine per € migl. 39.656 e da liquidità e attività diverse per €migl. 25.822. Il passivo è costituito dal patrimonio netto della società, pari a € migl. 180.212, dal debito verso gli obbligazionisti per €migl. 180.400, da fondi rischi e oneri per €migl. 1.987 e da altre passività per €migl. 13.027.

I titoli azionari quotati sono costituiti da n. 10.100.000 azioni RCS Mediagroup vincolate al patto di sindacato degli azionisti della stessa e da n. 1.110.000 azioni della consociata Milano Assicurazioni.

### **SAI HOLDING ITALIA S.p.A.**

Capitale Sociale €143.100.000

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 30,603%)

Il risultato economico del periodo è positivo per €migl. 23.391.

I ricavi ammontano a €migl. 23.926, costituiti da dividendi per €migl. 19.338, di cui dalle controllate Po Vita e Novara Vita rispettivamente per €migl. 7.806 ed €migl. 8.640, da Siat Assicurazioni per € migl. 839, da Milano Assicurazioni per € migl. 853 e dalla controllante Fondiaria-SAI per €migl. 1.200. Sono compresi inoltre altri proventi finanziari per €migl. 1.104 relativi ad interessi attivi su titoli obbligazionari, su depositi bancari e sui finanziamenti erogati e dal saldo attivo per imposte per € migl. 3.484, riconducibile sostanzialmente alla variazione netta delle imposte differite. I costi sono pari a €migl. 535



e si riferiscono principalmente a servizi e spese diverse per € migl. 385 e a oneri straordinari per €migl. 147.

L'attivo della Società al 30 giugno 2007 ammonta a € migl. 242.453 ed è costituito da partecipazioni in imprese del Gruppo per €migl. 184.201, da crediti e altre attività per € migl. 44.238, di cui € migl. 15.180 relativi al finanziamento erogato alla controllante Fondiaria-SAI e € migl. 20.386 relativi al finanziamento erogato alla consociata Immobiliare Lombarda, e da liquidità, prevalentemente investita in time deposit, per €migl. 14.014. Il Patrimonio Netto della Società alla stessa data ammonta a €migl. 241.393.

## **FINALIA S.p.A.**

Capitale Sociale €15.376.285

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 30,603%)

Il primo semestre 2007 presenta un utile netto di € migl. 947, contro un utile netto di € migl. 949 al 30.06.2006, dopo aver dedotto €migl. 877 quale onere per imposte sul reddito del periodo (€migl. 823 al 30.06.2006). Si rammenta che nel primo semestre 2006 erano stati computati componenti straordinari per circa € migl. 600 dovuti al cambio della modalità di contabilizzazione dei corrispettivi della linea carta di credito.

Nel corso del primo semestre è proseguita la fase di sviluppo del settore del credito al consumo del Paese ed i flussi complessivamente erogati mostrano un tasso di crescita del mercato di riferimento, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, di oltre il 13% (fonte ASSOFIN). I flussi erogati risultano in crescita rispetto al primo semestre del 2006 del 28%, contro il 3% del 2006 rispetto al 2005.

Più precisamente, nel corso del semestre sono proseguite le attività, avviate nel precedente esercizio, finalizzate alla razionalizzazione dei processi gestionali, allo sviluppo e lancio di nuovi prodotti, nonché alla pianificazione e conclusione di nuovi accordi commerciali e gestionali con le strutture di Gruppo. L'aggiornamento dei processi operativi più rilevanti produrranno una maggiore qualità del servizio offerto alla clientela assicurata e favorirà l'ampliamento del bacino di utenza di riferimento e quindi lo sviluppo commerciale auspicato.

Va infine aggiunto che, a differenza di quanto attuato dai principali competitors, la politica commerciale seguita non ha comportato significativi aumenti dei tassi applicati sugli impieghi, nonostante i rialzi del tasso di riferimento più volte operati dalla Banca Centrale, ma sono state effettuate operazioni di finanziamento a condizioni meno competitive. Al riguardo si fa presente che le operazioni a tasso zero in sinergia con le Compagnie del Gruppo sono regolate da specifici accordi.

I risultati di gestione sono principalmente influenzati dalle seguenti componenti:

- margine di interesse pari ad €migl. 7.787 (-2,97%);
- margine di intermediazione pari ad €migl. 7.532 (-3,39%).

Nel corso del primo semestre sono stati erogati finanziamenti per €migl. 93.700, contro € migl. 73.299 del primo semestre 2006, con un incremento del 27,83%.

I flussi di finanziamento registrati nel primo semestre 2007 hanno rilevato una forte crescita

sul semestre a confronto sulle linee di prodotto Monetary (+35,26%) e sulle carte di credito per finanziamento dei premi (+61,32%).

Le carte di credito revolving virtuale, per il pagamento dei premi di assicurazione, stanno avendo un buon successo: inoltre per il pagamento automatico dei premi, relativo ai clienti persone fisiche, si è utilizzato l'innovativo sistema di erogazione WEB Finitalia, installato nelle agenzie delle Compagnie del Gruppo. A breve, il medesimo sistema verrà adottato anche per finanziare i premi assicurativi delle Aziende.

#### **FONDIARIA NEDERLAND B.V.**

Capitale Sociale €19.070

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 30,603%)

Il risultato economico del periodo è positivo per €migl. 2.534.

I ricavi ammontano ad €migl. 3.097 e sono costituiti principalmente dai dividendi ricevuti dalla consociata Milano Assicurazioni S.p.A. per €migl. 2.507 e dagli interessi attivi maturati sulla liquidità investita in time deposit in Lussemburgo per €migl. 590.

I costi sono pari ad €migl. 563 e si riferiscono in prevalenza a spese amministrative per €migl. 52, a ritenute subite sui dividendi per €migl. 376 e ad imposte correnti stimate in €migl. 135.

L'attivo della società al 30 giugno 2007 ammonta ad €migl. 99.138 ed è costituito da partecipazioni in imprese del Gruppo per €migl. 75.491, da un credito per un finanziamento fruttifero di €migl. 19.000 erogato alla controllante Fondiaria - SAI in data 28 giugno 2007, da disponibilità liquide e attività diverse per €migl. 4.647.

Il patrimonio netto della società è pari ad €migl. 99.138.

#### **SAIFIN – SAIFINANZIARIA S.p.A.**

Capitale sociale Euro 102.258.000 i.v.

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 30,603%)

Il risultato economico del periodo è positivo per €migl. 2.224.

I proventi del periodo sono pari a €migl. 2.737, costituiti prevalentemente da interessi attivi su finanziamenti alla clientela e su depositi bancari per €migl. 776, da dividendi incassati per €migl. 1.665 (di cui da Finadin per €migl. 880, dal Gruppo Banca Leonardo per €migl. 710 e da RCS Mediagroup per €migl. 74) e da riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie per €migl. 290, effettuate in relazione alle partecipate RCS Mediagroup e Premafin HP. I costi del periodo, pari a €migl. 513, sono costituiti principalmente da spese amministrative per €migl. 275 e dalle imposte di competenza per €migl. 231.

L'attivo della Società al 30 giugno 2007 ammonta a €migl. 142.694 ed è costituito da partecipazioni in imprese del Gruppo per €migl. 73.611, da altre partecipazioni per €migl. 47.331, da crediti finanziari per €migl. 12.768, da liquidità prevalentemente investita in depositi a termine per €migl. 7.387 e da attività diverse per €migl. 1.597. Il patrimonio netto della Società alla stessa data ammonta a €migl. 142.551.

**FINSAI INTERNATIONAL S.A.**

Capitale Sociale €22.801.140

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 30,603%)

Il risultato economico del periodo è positivo per € migl. 689, determinato da ricavi per € migl. 887, essenzialmente costituiti da proventi finanziari derivanti dalla gestione della liquidità e interessi sui finanziamenti concessi alla controllante e da costi per € migl. 198, costituiti principalmente da spese generali e amministrative.

L'attivo della società al 30 giugno 2007 ammonta a € mil. 67 ed è costituito dalla partecipazione in Mediobanca (0,35%), in carico a €mil 10, da investimenti in fondi esteri per €mil 20, da finanziamenti concessi alla controllante per €mil 34 e da liquidità e attività diverse per €mil 3. Il passivo della Società alla stessa data è composto principalmente dal patrimonio netto per €mil 66,5 e da fondi per imposte pari a €mil 0,5.

**SAILUX S.A.**

Capitale Sociale €30.000.000

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 30,603%)

Il risultato economico del periodo è positivo per € migl. 1.052, determinato da ricavi per € migl. 1.208, essenzialmente costituiti da dividendi e da proventi finanziari derivanti dalla gestione della liquidità e da costi per € migl. 156, costituiti principalmente da spese generali e amministrative.

L'attivo della Società al 30 giugno 2007 ammonta a € mil. 41,5 ed è costituito dalla partecipazione di controllo in Finsai International (61,47%), in carico a €mil. 26,99, da partecipazioni in società non quotate per € mil. 0,65, da finanziamenti concessi alla controllante per € mil. 10 e da liquidità e attività diverse per € mil. 4. Il passivo della Società alla stessa data è composto dal patrimonio netto per €mil. 41,2 e da fondi imposte e altre passività per €mil. 0,3.

**SAINTERNATIONAL S.A.**

Capitale Sociale €154.000.000

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 30,603%)

Il risultato economico del periodo è positivo per € migl. 5.478. I ricavi ammontano a € migl. 30.166, costituiti da proventi derivanti da finanziamenti concessi alla controllante Fondiaria - SAI S.p.A. per €migl. 24.270, da dividendi per €migl. 4.045 e altri proventi finanziari per €migl. 1.851. I costi sono pari a €migl. 24.688, di cui spese amministrative e generali per €migl. 466, interessi passivi e oneri su prestiti obbligazionari per €migl. 22.535, altri oneri di natura finanziaria per €migl. 634 e imposte sul reddito e altre imposte per €migl. 1.053.

L'attivo della società al 30 giugno 2007 ammonta a € migl. 375.626 ed è costituito dai finanziamenti concessi alla controllante Fondiaria-SAI S.p.A. per € migl. 250.000, da partecipazioni non quotate e da finanziamenti alle stesse per € migl. 15.286, da titoli

azionari quotati per €migl. 44.862, da altri investimenti a breve termine per €migl. 39.656 e da liquidità e attività diverse per €migl. 25.822. Il passivo è costituito dal patrimonio netto della società, pari a €migl. 180.212, dal debito verso gli obbligazionisti per €migl. 180.400, da fondi rischi e oneri per €migl. 1.987 e da altre passività per €migl. 13.027.

I titoli azionari quotati sono costituiti da n. 10.100.000 azioni RCS Mediagroup vincolate al patto di sindacato degli azionisti della stessa e da n. 1.110.000 azioni della consociata Milano Assicurazioni S.p.A..

### **SAIAGRICOLA S.p.A. Società Agricola**

Capitale Sociale €50.000.000

(Partecipazione indiretta 100% - interessenza di Gruppo 29,755%)

Il bilancio semestrale al 30 giugno 2007 evidenzia un risultato economico negativo di € migl. 2.545 (negativo per € migl. 1.580 al 30 giugno 2006), dopo aver stanziato ammortamenti di competenza su immobilizzazioni immateriali e materiali per €migl. 1.014 (€migl. 963 a giugno 2006), sostenuto interessi passivi su finanziamenti per €migl. 345 (€ migl. 121 nel 2006) ed accantonato imposte ai fini Irap per €migl. 30 (€migl. 25 nel primo semestre 2006).

L'andamento climatico del primo semestre 2007 è stato buono cosicché i raccolti cerealicoli sono risultati nella media degli ultimi anni; ciò permette di prevedere produzioni vitivinicole, olivicole e risicole importanti, sia quantitativamente sia qualitativamente, come per il precedente esercizio. Anche per le oleaginose (soia e girasole) risultano al momento previsioni di produzione positive.

Il fatturato originato dai prodotti di queste colture rappresenta il 90% del totale.

Le vendite di risone sono state pari a q.li 16.190 per un importo di €358 migliaia, con un calo in valore del 7% ed in quantità del 22% rispetto al 2006. Il prezzo medio al q.le si è collocato intorno ad €22,00 (€18,50 nel 2006).

Rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio le vendite di riso confezionato sono aumentate di € 30 migliaia, portandosi complessivamente ad € 199 migliaia su un quantitativo di circa kg 75 mila (kg 66 mila nel 2006), ad un prezzo medio rimasto inalterato.

Le vendite di vino confezionato ammontano ad € 2.256 migliaia (€ 2.346 migliaia nel semestre 2006), rilevando una diminuzione pari al 4% su un quantitativo di circa 382 mila bottiglie (invariate sul semestre 2006), con un prezzo medio a bottiglia rimasto a circa € 6,00. La tipologia di vino maggiormente venduta è il Nobile di Montepulciano (126.228 litri), su un totale venduto di 286.689 litri, pari al 44,03%.

Per i prodotti confezionati vino, olio e grappa, le vendite all'estero rappresentano circa il 45% del fatturato, per un totale di € 1.000 migliaia, in lieve flessione rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio. Rimane invariato il peso delle vendite in Italia tramite agenti plurimandatari (45%), mentre il residuo 10% è riferito ai canali commerciali dei clienti del Gruppo, diretti e corrispettivi.

I principali investimenti realizzati (o in fase di esecuzione) nel primo semestre 2007 sono

stati molteplici e volti sempre a rinnovare e valorizzare il patrimonio e la struttura dell'Azienda; in particolare sono stati effettuati investimenti per € migl. 881, riferiti all'acquisto di nuovi impianti e attrezzature per modernizzare il parco macchine ed ottenere maggiore qualità del prodotto finito; è da segnalare l'intervento di ristrutturazione che ha coinvolto l'agriturismo di Villa Grazianella.

Rispetto all'esercizio 2006 le scorte finali di prodotti finiti, materie prime e prodotti in corso di lavorazione, sono diminuite in valore di € migl. 414, passando ad € migl. 8.266 contro € migl. 7.852 del 2006, con forte prevalenza di vino sfuso e confezionato. In questo primo semestre i sostegni comunitari incassati sono stati complessivamente € migl. 538 (€ migl. 559 nel primo semestre 2006), ricevuti a sostegno della produzione di riso e ad integrazione del reddito ex reg.cee 2080/92.

### **Banca Italease e Fondiaria-SAI S.p.A. stipulano una partnership strategica**

Banca Italease e Fondiaria-SAI S.p.A. hanno siglato, lo scorso 26 aprile, un accordo per lo sviluppo di un'alleanza strategica nei rispettivi core business da attuarsi mediante:

- l'acquisizione di parte delle attività del Gruppo nel settore del credito al consumo e del risparmio gestito, nell'ambito della strategia di sviluppo di Banca Italease nei mercati retail;
- la stipula di un accordo di bancassurance che prevede la distribuzione di prodotti assicurativi Vita del Gruppo tramite BANCASAI e Banca Italease.

Nell'ambito della partnership, gli accordi prevedono che Banca Italease acquisisca da Fondiaria-SAI S.p.A.:

- il 50% del capitale sociale di BANCASAI, al prezzo di €mil. 61 circa (corrispondente ad un valore del 100% della società pari a €mil. 122). La partecipazione di Banca Italease potrà essere incrementata dalle Parti sino al 70% nel corso dei 18 mesi successivi alla data di acquisto della partecipazione iniziale, mediante l'esercizio di opzioni put & call su un'ulteriore quota massima del 20% del capitale, il cui valore sarà pari al medesimo prezzo di trasferimento rivalutato finanziariamente. In particolare, un ulteriore 10% a 12 mesi dalla data di acquisto della partecipazione iniziale ed un ulteriore 10% a 18 mesi dalla data della medesima. I prezzi di esercizio delle due opzioni sul 10% saranno pari al valore pro-quota attribuito a BANCASAI in occasione della cessione del 50%, rivalutato su basi finanziarie in considerazione del tempo trascorso dalla data di concessione delle opzioni alla data di esercizio delle medesime. BANCASAI controlla la totalità del capitale sociale di Finitalia S.p.A., società specializzata nel credito al consumo e, in particolare, attiva nella rateizzazione dei premi di polizza mediante un accordo distributivo quinquennale, dalla data del closing, con le reti agenziali del Gruppo.

L'acquisizione comporterà sin da subito l'attribuzione della governance in capo a Banca Italease che, pertanto, eserciterà l'attività di direzione e coordinamento nei

confronti di BANCASAI che rientrerà nel perimetro di consolidamento del Gruppo Bancario Banca Italease.

- L'80% di SAI Asset Management SGR, al prezzo di €mil. 9,6, (corrispondente ad un valore del 100% della società pari ad €mil. 12).
- Il 5% di Effe Vita, al prezzo di €mil. 0,7 circa, al fine di costituire una joint venture assicurativa nel ramo Vita, con facoltà di incrementare tale quota nel corso dei 18 mesi successivi alla data di acquisto della partecipazione iniziale. Mediante l'esercizio di opzioni call su un'ulteriore quota massima del 10% del capitale il cui valore sarà pari al medesimo prezzo di trasferimento rivalutato finanziariamente. La joint venture prevede la stipula di un accordo commerciale tra Effe Vita e Banca Italease per la distribuzione, sino al 31/12/2014, dei prodotti assicurativi dei Rami Vita tramite le filiali di Banca Italease e la rete degli agenti ed intermediari convenzionati.

Tra gli accordi di cui sopra, è prevista la stipula di un patto parasociale volto a disciplinare la corporate governance e la gestione delle società oggetto delle compravendite, nonché gli aspetti industriali della partnership. Tale patto disciplinerà, tra l'altro, la composizione degli organi sociali delle società partecipate, il lock-up sulle quote di partecipazione, la condivisione delle operazioni di sviluppo straordinarie, le strategie commerciali nei business interessati dalla partnership, e prevederà taluni impegni di non concorrenza, nonché la disciplina delle reciproche way out in caso di scioglimento delle partnership.

Date le note vicende che stanno interessando il Gruppo Italease, sono in corso colloqui con il nuovo vertice operativo di Banca Italease e con il suo principale azionista con riferimento all'allungamento dei tempi necessari a quest'ultima per ottenere da Banca d'Italia le autorizzazioni di legge necessarie per l'esecuzione del contratto, non potendosi escludere l'opportunità di valorizzare BANCASAI e la sua controllata Finitalia con modalità diverse da quelle previste nell'accordo con Banca Italease.

#### **Acquisizione di Banca Gesfid S.A.**

Nel mese di dicembre 2006 il Gruppo aveva dato esecuzione agli accordi raggiunti il 22 settembre scorso, realizzando la compravendita da parte di Fondiaria-SAI S.p.A. del 60% del capitale di Banca Gesfid, istituto di credito svizzero interamente controllata da Rinascita Holding, holding di partecipazioni facente interamente capo a Meliorbanca, al prezzo di Franchi Svizzeri 54 mil.. L'accordo prevedeva altresì un diritto di opzione reciproco relativo, rispettivamente, all'acquisto ed alla vendita del restante 40% del capitale di Banca Gesfid, da esercitarsi nel periodo compreso fra il 1° novembre e il 31 dicembre 2008, ad un prezzo di esercizio che tenesse conto prevalentemente dell'evoluzione patrimoniale.

Si è quindi manifestata per Fondiaria-SAI S.p.A. l'opportunità di esercitare l'opzione anticipatamente rispetto alle scadenze originariamente previste. Nel corso del mese di maggio 2007, quindi, Fondiaria-SAI S.p.A. e Meliorbanca hanno raggiunto l'accordo

avente per oggetto il trasferimento del residuo 40% del capitale di Banca Gesfid, al prezzo di Franchi Svizzeri 47 mil., comprensivo di un incentivo per tener conto degli utili di Banca Gesfid stimati per gli esercizi 2007 e 2008, che non verranno incassati dal venditore: il closing dell'operazione è avvenuto nel corso del mese di luglio 2007.

L'esercizio anticipato dall'opzione consente a Fondiaria-SAI S.p.A. di acquisire fin da subito l'intera partecipazione al capitale della Banca, con conseguente risoluzione del patto parasociale con due anni di anticipo sulla scadenza prevista e piena disponibilità del management control, avuto riguardo alle strategie di sviluppo ed eventuale aggregazione con altri target, permettendo inoltre di cogliere appieno i benefici di una gestione che ha evidenziato risultati estremamente soddisfacenti.

Ai fini della redazione della presente relazione semestrale, non essendo al 30 giugno ancora pervenute le necessarie autorizzazioni da parte degli istituti di controllo al trasferimento del suddetto pacchetto azionario, il 40% del patrimonio netto della Banca Gesfid è stato contabilizzato nella voce "Patrimonio netto di pertinenza di terzi" anziché nella voce "Passività finanziarie", né si è provveduto ad esplicitare il fair value del suddetto acquisto (pari, come già richiamato, a CHF mil. 47).

### **Joint Venture con il Gruppo EDS per la gestione delle infrastrutture Information Technology del Gruppo**

Nei primi mesi del 2007 è stato attuato il progetto che prevedeva l'affidamento della gestione delle infrastrutture Information Technology (IT) del Gruppo ad una joint venture costituita con un partner di comprovata capacità ed esperienza nel settore informatico, individuato in EDS Italia S.p.A. (di seguito EDS).

Tenuto conto delle previsioni di crescita nel livello di competizione nel mercato assicurativo, si è infatti ritenuto che uno dei fattori chiave per il raggiungimento degli obiettivi contenuti nel Piano Industriale 2006-2008 del Gruppo Fondiaria-SAI fosse costituito dalla realizzazione di un progetto informatico di adeguamento delle infrastrutture IT del Gruppo volto a consentire il miglioramento del livello di competitività del Gruppo stesso a fronte, altresì, di un risparmio di costi.

Lo schema di attuazione del progetto, in estrema sintesi, prevede lo svolgimento dell'attività di gestione delle infrastrutture IT in esecuzione di un contratto di servizi di durata pluriennale stipulato all'uopo tra, da una parte, la società Fondiaria-SAI Servizi Tecnologici S.r.l. (di seguito FonSAI ST), partecipata da EDS e da società del Gruppo ed alla quale queste ultime hanno trasferito personale e/o hardware e software secondo lo schema giuridico del conferimento di ramo d'azienda e, dall'altra parte, Uniservizi S.c.r.l., la società consortile del Gruppo che fungerà da collettrice dei servizi e da distributrice degli stessi a favore di società del Gruppo anche diverse dalle conferenti. FonSAI ST opera in esclusiva per il Gruppo.

FonSAI ST è stata costituita nel mese di dicembre 2006 con un capitale sociale iniziale di € 10.000, ripartito fra Fondiaria-SAI S.p.A. ed EDS con quote, rispettivamente, del 51% e del 49%.

Ancorché Fondiaria detenga il 51% del capitale di FonSAI ST, tuttavia, sulla base delle complessive pattuizioni di governance stipulate, il controllo operativo della società resta attribuito a EDS, condizione necessaria – questa – per garantire al Gruppo i vantaggi dell'operazione in termini di riduzione dei costi.

Successivamente, in data 1° febbraio u.s., l'assemblea di FonSAI ST ha deliberato un aumento di capitale da €10.000 a €120.000, sottoscritto e versato in pari data come segue:

- per parte di EDS, con versamento in denaro di un importo tale da mantenere la partecipazione al capitale di FonSAI ST al 49%;
- per parte del Gruppo Fondiaria-SAI, con conferimento di Rami d'azienda da parte, oltre che di Fondiaria-SAI, di Milano Assicurazioni S.p.A., Starvox S.p.A ed Uniservizi. Tali Rami d'azienda sono costituiti da personale e/o hardware e software riconducibili alle attività affidate in gestione a EDS.

Il valore dei Rami d'azienda conferiti è quello risultante dalle situazioni patrimoniali dei Rami medesimi alla data del 31 ottobre 2006, quali allegate alle perizie di stima redatte, ai sensi dell'art. 2465 C.C., da un esperto iscritto nel registro dei revisori contabili.

Il valore complessivo dei Rami di cui a dette situazioni patrimoniali è stato imputato al capitale sociale di FonSAI ST fino a concorrenza di €120.000 e, per la parte eccedente, a riserva sovrapprezzo, per complessivi €mil. 8,4 circa. E' prevista una revisione dei valori conferiti che tenga conto del decorso del tempo tra la data di riferimento delle situazioni di conferimento e la decorrenza dell'atto (01/02/2007).

I Rami d'azienda oggetto di conferimento comprendevano anche n. 134 dipendenti della Capogruppo, di Milano Assicurazioni e di Starvox, con riferimento ai quali è stata esperita, ai sensi di legge, la procedura con le organizzazioni sindacali, conclusasi con la sottoscrizione di un apposito accordo.

Nel corso del mese di marzo 2007, Milano Assicurazioni, Uniservizi e Starvox hanno ceduto a Fondiaria-SAI le rispettive partecipazioni in FonSAI ST, al fine di riunire nella stessa Fondiaria-SAI la partecipazione nel veicolo societario, fermo restando che l'erogazione dei servizi informatici oggetto del contratto di servizi fra FonSAI ST ed Uniservizi interesserà comunque le società del Gruppo, anche diverse dalle conferenti.

E' infine prevista la trasformazione di FonSAI ST da S.r.l. in S.p.A., con emissione di diverse categorie di azioni con diritti differenziati in termini di voto e di partecipazioni agli utili ed alle perdite, coerenti con il complesso delle suddette pattuizioni di governance.



### **Accordo IT per la Bancassicurazione Danni**

Nel corso del mese di marzo 2007, RGI S.p.A. – società quotata al segmento Espandi ed attiva nel settore dell'Information Technology per il mondo assicurativo e bancario – ha stipulato un contratto con il Gruppo riguardo la fornitura in outsourcing del Sistema Informativo per la gestione della Bancassicurazione Danni.

Il progetto supporterà le attività di vendita di prodotti assicurativi sui circa 3.000 sportelli bancari distribuiti su tutto il territorio nazionale.

Il contratto, della durata di tre anni, vale circa €mil. 3,7.

### **Fusione per incorporazione nella Milano Assicurazioni S.p.A. di Maa Finanziaria S.p.A.**

Nell'ambito del processo di riorganizzazione della struttura societaria del Gruppo, si è manifestata l'opportunità di procedere alla fusione per incorporazione nella Milano Assicurazioni S.p.A. nella società Maa Finanziaria S.p.A., controllata al 100% della stessa Milano Assicurazioni S.p.A..

Maa Finanziaria, originariamente attiva nel settore della locazione finanziaria di beni strumentali e del finanziamento, è oggi una società in run-off che si limita a gestire alcuni contratti di finanziamento già in portafoglio. Il bilancio dell'esercizio 2006 ha chiuso con una perdita di €15 migliaia.

Tenuto conto che come detto, Milano Assicurazioni S.p.A. possiede il 100% di Maa Finanziaria, la fusione avverrà in forma semplificata, senza che si determini alcun concambio ed è stata inoltre deliberata dal Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni S.p.A..

E' previsto che l'atto di fusione, decorso il termine di legge per l'eventuale opposizione da parte dei creditori, venga stipulato entro il corrente anno. Trattandosi di operazione infragruppo, la medesima non produrrà effetti patrimoniali ed economici.

### **Fusione per incorporazione di Campo Carlo Magno Sport S.r.l. in Campo Carlo Magno S.p.A.**

Nel corso del mese di aprile è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione di Campo Carlo Magno Sport S.r.l. in Campo Carlo Magno S.p.A.. Gli effetti contabili e fiscali della fusione decorrono dal primo gennaio 2007. . Trattandosi di operazione infragruppo, la medesima non produrrà effetti patrimoniali ed economici.

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

Al 30 giugno 2007 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.

## **CONTROVERSIE, GARANZIE, RISCHI, IMPEGNI**

### **Contenzioso Antitrust**

Nel corso del primo semestre 2007 il contenzioso cosiddetto "Antitrust", costituito dalle note cause civili promosse (a decorrere dall'aprile 2001) da nostri assicurati che chiedono il rimborso di parte del premio RCA pagato, ha continuato ad essere alimentato in misura superiore alle aspettative, nonostante la favorevole sentenza pronunciata dalle Sezioni Unite della Cassazione il 4 febbraio 2005 che ha dichiarato l'incompetenza dei Giudici di Pace a giudicare le cause de quo in favore della Corte di Appello. Dopo la citata sentenza della Cassazione, il numero delle nuove cause promosse avanti ai Giudici di Pace si è pressoché azzerato.

Al 30/06/2007 il totale delle cause ancora pendenti era pari a 5.028.

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

### **Atti di citazione da parte di azionisti**

Il primo semestre del corrente esercizio è stato caratterizzato, nel contesto delle cause pendenti in tema di OPA, da importanti novità che, da una parte, hanno visto consolidarsi anche se con diversi aggiustamenti la linea seguita dal Tribunale nelle sue prime decisioni e, dall'altra, la conferma della posizione in linea di principio adottata dalla Corte d'Appello nella sua prima decisione, depositata il 15 gennaio 2007.

In concreto si sono avute, nell'arco del primo semestre, tre nuove sentenze del Tribunale di Milano, di cui solo due hanno interessato Premafin, che, anche se con motivazioni diverse o variamente articolate, hanno chiaramente manifestato l'intento di non discostarsi, malgrado il contrario avviso della Corte d'Appello, dall'originaria posizione assunta. Da notare che le tre sentenze intervenute hanno modificato il criterio di calcolo dell'importo da riconoscere agli attori a titolo di risarcimento danni, determinando diversi valori unitari, inferiori a quelli dei precedenti giudizi.

Significativo di contro del mantenimento da parte della Corte della propria linea di diritto è stato l'accoglimento in data 13 marzo 2007 della nostra domanda di sospensione dell'esecuzione di una sentenza di primo grado a noi contraria, fatta oggetto di nostro tempestivo gravame.

Da ultimo si segnala che il 22 giugno la società, che era stata soccombente nel giudizio di appello a noi favorevole, ha proceduto alla notifica del proprio ricorso in Cassazione, al quale ha fatto seguito la notifica dei controricorsi di Premafin, Fondiaria-Sai e Mediobanca. E' opinione del collegio di difesa che la formulazione dei motivi di ricorso avanti la Suprema Corte fatta da controparte presenti elementi e carenze tali da rendere probabile la loro reiezione.

Si è sempre in attesa della decisione del Tribunale di Firenze, cui si annette un'intuibile importanza, in quanto, se a noi favorevole, rafforzerebbe ulteriormente la nostra posizione, stante la diversità del foro adito.

\* \* \*

## **FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE**

### **Acquisto della partecipazione in BPV Vita S.p.A.**

Il Gruppo Fondiaria-SAI ed il Gruppo Banco Popolare hanno perfezionato in data 07/09/2007 l'accordo per la realizzazione di una partnership strategica in esclusiva nell'attività di bancassurance del Gruppo Banco Popolare nel business Vita e Previdenza.

A seguito dell'ottenimento da parte delle competenti Autorità delle necessarie autorizzazioni Fondiaria-SAI ha acquisito dal Gruppo Banco Popolare una partecipazione complessiva del 50% più un'azione del capitale sociale di BPV Vita S.p.A. al prezzo di € mil. 530.

Nello specifico tale partecipazione è stata acquisita da Fondiaria-SAI quanto ad una quota del 35% del capitale da Banco Popolare S.c.a.r.l, al prezzo di €mil. 371 e quanto ad una quota del 15% del capitale dal Credito Bergamasco S.p.A., al prezzo di €mil. 159.

Il Gruppo Fondiaria-SAI ed il Gruppo Banco Popolare hanno inoltre sottoscritto un patto parasociale volto a disciplinare gli aspetti industriali della partnership e le regole di corporate governance di BPV Vita. Il patto oltre a contenere opportune clausole che consentiranno al Gruppo Fondiaria-SAI il consolidamento integrale di BPV Vita, prevede altresì reciproche opzioni put&call in caso di scioglimento della partnership, con previsione di valorizzazione della partecipazione di Fondiaria-SAI con il metodo dell'appraisal value.

Sempre in data 07/09/2007 BPV Vita e le reti del Gruppo Banco Popolare hanno siglato un accordo di distribuzione avente durata decennale e rinnovabile per ulteriori periodi di 5 anni. Tale accordo sarà in esclusiva a partire dal 1° gennaio 2008, fermi restando i residui accordi distributivi con Aviva (accordo non in esclusiva con scadenza a fine 2009) ed Aurora (accordo in esclusiva con scadenza a maggio 2009) a valere, rispettivamente, sugli sportelli BPI e sugli sportelli reti bancarie S.p.A. A regime la distribuzione di BPV Vita potrà contare quindi su una rete complessiva di circa 2.200 sportelli con obiettivi di raccolta premi annua a regime pari a €miliardi 6 circa.

## **Progetto Autoriparazioni**

Fondiaria-SAI S.p.A. ha predisposto una apposita società veicolo controllata al 100%, denominata Auto Presto & Bene S.r.l. (già SAI Sistemi Assicurativi 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 Fondiaria-SAI ha liquidato nel 2006 poco più di 1 miliardo di euro per autoriparazioni, si sottolinea come l'indennizzo diretto amplifichi la possibilità di estrarre valore dal sistema autoriparazioni e come la quota di mercato raggiunta consenta alla Compagnia e al Gruppo di poter catturare l'opportunità di mercato.

Le canalizzazioni obbligatoria e facoltativa previste dalla nuova normativa rappresentano uno dei driver 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, offrire un servizio di eccellenza e catturare margini nella catena del valore.

Il progetto consentirebbe 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.

Stante l'assoluta diversità del business delle autoriparazioni da quello assicurativo, si è reso necessario – in linea con quanto già fatto da altre compagnie – tenere separate le due attività. A tal fine è stata appunto individuata la suddetta società veicolo, che svolgerà le seguenti attività:

- aggregazione della domanda e negoziazione con i fornitori;
- presidio costi di riparazione con risorse specialistiche;
- presidio infrastrutture IT;
- controllo capitale circolante e bilanciamento scorte;
- audit e sviluppo autoriparatori.

Sia la società veicolo sia lo sviluppo di modelli ad alta integrazione a livello locale potrebbero beneficiare di partnership e/o acquisizioni.

Il modello vincente è a geometria variabile, con integrazione selettiva multi-locale sul territorio. Il panorama dei sinistri auto è infatti molto variegato sul territorio e la specificità locali suggeriscono un approccio a geometria variabile con forte integrazione limitata alle zone ad alta densità del Centro-nord Italia.

Il modello operativo si pone i seguenti principali obiettivi:

- implementazione sistema di controllo periferico per periti e carrozzerie;
- ottimizzazione sistema controlli fiduciari;
- coinvolgimento agenti per ottimizzazione sistema di canalizzazione;
- implementazione interfacce IT.

## **Operazioni Immobiliari**

- Nel corso del mese di luglio il fondo Tikal R.E. Fund ha venduto il fabbricato ad uso commerciale sito in Roma, Piazzale dell'Industria per €mil. 120, con il realizzo di una significativa plusvalenza.
- Immobiliare Lombarda S.p.A., per il tramite della neocostituita società Chrysalis S.p.A. di cui detiene il 20% del capitale sociale, ha depositato il giorno 26 luglio 2007 presso gli uffici della CONSOB a Milano il documento di offerta per l'acquisto in via totalitaria delle quote del fondo "BETA Immobiliare - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso" istituito e gestito da FIMIT Sgr. Il corrispettivo offerto per ciascuna quota è stato convenuto in € 1.213,00. La durata del periodo di adesione all'offerta, concordata con Borsa Italiana S.p.A., si protrarrà dal 20 agosto 2007 al 14 settembre 2007 salvo successive proroghe. Quale intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni è stata individuata la società Capitalia S.p.A.

## **EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

Nel corso del 2007 proseguiranno le azioni e le iniziative gestionali finalizzate alla realizzazione degli obiettivi del piano strategico per il triennio 2006-2008.

In particolare le attività perseguiranno i seguenti obiettivi:

- essere leader nei Rami Auto e nel settore retail dei Rami Elementari in Italia;
- mantenere eccellenti livelli di profittabilità;
- sviluppare nuove iniziative di crescita in Italia e, eventualmente, all'estero;
- offrire un attrattivo profilo di rischio e rendimento per gli azionisti.

In questo contesto si stanno consolidando le iniziative di potenziamento e formazione della rete di vendita, mentre lo sviluppo dei Rami Non-Auto passerà anche attraverso l'avvio e/o il rafforzamento di accordi nel settore della bancassicurazione Danni. La leadership nei Rami Auto verrà poi a sua volta confermata attraverso il rilancio di canali di vendita diretta, cui saranno dedicate risorse per assicurare la necessaria visibilità e pubblicità.

L'attività nei Rami Vita, proseguirà con un maggior presidio posto sui capitali in scadenza, privilegiando obiettivi commerciali focalizzati maggiormente nel valore intrinseco del portafoglio che non sui volumi in quanto tali. Proseguirà lo sviluppo dei canali di bancassicurazione sia attraverso accordi commerciali mirati, sia attraverso joint-venture.

Per quanto concerne l'attività immobiliare prosegue l'attività basata su differenti profili di rischio: con riferimento alle compagnie assicurative del Gruppo continua l'investimento in immobili con ritorni significativi a presidio delle riserve tecniche; Immobiliare Lombarda ed il Fondo Tikal viceversa saranno impegnati in iniziative di sviluppo, sia in proprio sia in joint venture, con l'obiettivo di massimizzare il ritorno dell'investimento nel medio periodo.

Proseguirà infine l'azione di rafforzamento patrimoniale in ottica di miglioramento del

rating, incrementando la diversificazione degli investimenti al fine di ridurre il rischio ed incrementare la profittabilità.

In un mercato nazionale in cui sono in atto processi strutturali di cambiamento, quali la nuova procedura di indennizzo diretto nell'R.C. Auto o le novità del Decreto Bersani, il Gruppo è comunque orientato a cogliere le opportunità di sviluppo e profittabilità che i nuovi scenari offrono.

In questo contesto, pur non disponendo ancora di dati oggettivamente certi circa gli effetti economici delle novità recentemente introdotte, confidiamo che il risultato 2007 si attesti su livelli di assoluta eccellenza.

Milano, 13 settembre 2007

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

**PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A.**  
 **Holding di Partecipazioni**  
**RELAZIONE SEMESTRALE CONSOLIDATA**  
**AL 30 GIUGNO 2007**

**STATO PATRIMONIALE**  
**CONTO ECONOMICO**

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

La presente relazione semestrale si compone di Stato Patrimoniale, Conto Economico, Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto, Rendiconto Finanziario, Allegati previsti dal Provvedimento Isvap n. 2460 del 10/08/2006 e successive modifiche oltre alle note esplicative specifiche richieste dallo IAS 34.

La relazione al 30/06/2007 di Premafin HP S.p.A. di seguito presentata ha l'obiettivo di esporre un modello di bilancio intermedio che risponde ai requisiti di presentazione ed informativa previsti dagli International Financial Reporting Standards (IFRS), ed in particolar modo dello IAS 34, tenuto conto inoltre degli schemi e delle istruzioni emanate dall'Organismo di Vigilanza.

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

Nel predisporre questo bilancio intermedio si è ipotizzato che Premafin HP S.p.A. rediga il bilancio consolidato secondo gli IAS in continuità di applicazione.

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

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



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

**STATO PATRIMONIALE**

(Importi in migliaia di Euro)

**ATTIVITA'**

		<b>GIU 2007</b>	<b>DIC 2006</b>
<b>1</b>	<b>ATTIVITÀ IMMATERIALI</b>	<b>1.326.789</b>	<b>1.228.427</b>
1.1	Avviamento	1.076.965	1.068.310
1.2	Altre attività immateriali	249.824	160.117
<b>2</b>	<b>ATTIVITÀ MATERIALI</b>	<b>1.219.990</b>	<b>1.168.076</b>
2.1	Immobili	1.032.983	989.641
2.2	Altre attività materiali	187.007	178.435
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>	<b>932.070</b>	<b>895.703</b>
<b>4</b>	<b>INVESTIMENTI</b>	<b>36.383.912</b>	<b>33.769.579</b>
4.1	Investimenti immobiliari	2.150.384	2.148.954
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	234.607	135.590
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	-	-
4.4	Finanziamenti e crediti	1.272.939	1.307.372
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	23.775.319	23.017.969
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	8.950.664	7.159.694
<b>5</b>	<b>CREDITI DIVERSI</b>	<b>2.435.275</b>	<b>2.649.404</b>
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.685.924	1.941.642
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	154.320	192.575
5.3	Altri crediti	595.031	515.187
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>	<b>1.076.456</b>	<b>842.784</b>
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	130.786	50.291
6.2	Costi di acquisizione differiti	323.829	320.972
6.3	Attività fiscali differite	116.785	97.039
6.4	Attività fiscali correnti	107.617	90.203
6.5	Altre attività	397.439	284.279
<b>7</b>	<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>795.780</b>	<b>754.265</b>
	<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>44.170.271</b>	<b>41.308.238</b>

## PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.

### Holding di Partecipazioni

#### STATO PATRIMONIALE

(Importi in migliaia di Euro)

#### PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

		GIU 2007	DIC 2006
<b>1</b>	<b>CAPITALE E RISERVE</b>	<b>4.936.830</b>	<b>4.736.437</b>
<b>1.1</b>	<b>di pertinenza del gruppo</b>	<b>937.012</b>	<b>877.947</b>
1.1.1	Capitale	410.340	410.340
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	-	-
1.1.3	Riserve di capitale	-	-
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	301.246	171.545
1.1.5	(Azioni proprie)	(43.197)	(43.183)
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	(327)	(38)
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	178.779	184.808
1.1.8	Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	19.154	21.613
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	71.016	132.862
<b>1.2</b>	<b>di pertinenza di terzi</b>	<b>3.999.818</b>	<b>3.858.490</b>
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	3.219.706	2.840.269
1.2.2	Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	525.027	560.079
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	255.084	458.142
<b>2</b>	<b>ACCANTONAMENTI</b>	<b>256.112</b>	<b>260.286</b>
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE</b>	<b>28.693.887</b>	<b>26.926.593</b>
<b>4</b>	<b>PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>8.288.178</b>	<b>7.452.485</b>
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	5.589.508	4.842.032
4.2	Altre passività finanziarie	2.698.670	2.610.453
<b>5</b>	<b>DEBITI</b>	<b>1.050.714</b>	<b>1.075.467</b>
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	185.234	177.205
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	135.100	113.102
5.3	Altri debiti	730.380	785.160
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>	<b>944.550</b>	<b>856.970</b>
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	2.862	-
6.2	Passività fiscali differite	264.353	256.849
6.3	Passività fiscali correnti	46.633	32.121
6.4	Altre passività	630.702	568.000
	<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>44.170.271</b>	<b>41.308.238</b>

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

(Importi in migliaia di Euro)

**CONTO ECONOMICO**

		<b>GIU 2007</b>	<b>GIU 2006</b>
1.1	Premi netti	5.933.977	4.728.864
1.1.1	<i>Premi lordi di competenza</i>	6.092.006	4.860.180
1.1.2	<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	(158.029)	(131.316)
1.2	Commissioni attive	60.247	35.504
1.3	Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(1.625)	(21.980)
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint	17.696	26.370
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	661.609	626.115
1.5.1	<i>Interessi attivi</i>	405.179	342.683
1.5.2	<i>Altri proventi</i>	150.767	129.236
1.5.3	<i>Utili realizzati</i>	105.471	153.749
1.5.4	<i>Utili da valutazione</i>	192	447
1.6	Altri ricavi	226.861	194.437
<b>1</b>	<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>6.898.764</b>	<b>5.589.310</b>
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	4.866.503	3.779.039
2.1.2	<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	4.991.482	3.857.539
2.1.3	<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	(124.980)	(78.500)
2.2	Commissioni passive	32.956	20.785
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	4.788	2.560
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	159.186	127.279
2.4.1	<i>Interessi passivi</i>	75.427	52.268
2.4.2	<i>Altri oneri</i>	31.130	35.623
2.4.3	<i>Perdite realizzate</i>	34.494	20.231
2.4.4	<i>Perdite da valutazione</i>	18.135	19.157
2.5	Spese di gestione	935.223	834.791
2.5.1	<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione su contratti di assicurazione</i>	754.175	625.531
2.5.2	<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	6.205	45.243
2.5.3	<i>Altre spese di amministrazione</i>	174.843	164.017
2.6	Altri costi	386.952	361.981
<b>2</b>	<b>TOTALE COSTI</b>	<b>6.385.607</b>	<b>5.126.435</b>
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>513.157</b>	<b>462.875</b>
3	Imposte	(186.860)	(143.710)
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE</b>	<b>326.297</b>	<b>319.165</b>
4	<b>UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE</b>	<b>(197)</b>	<b>-</b>
	<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	<b>326.100</b>	<b>319.165</b>
	<b>di cui di pertinenza del gruppo</b>	<b>71.016</b>	<b>76.146</b>
	<b>di cui di pertinenza di terzi</b>	<b>255.084</b>	<b>243.019</b>

**PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A.**  
 **Holding di Partecipazioni**  
**RELAZIONE SEMESTRALE CONSOLIDATA**  
**AL 30 GIUGNO 2007**

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI**  
**DI PATRIMONIO NETTO**

## **PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2007**

Relativamente al prospetto delle variazioni di patrimonio netto di seguito viene riportato l'allegato del Provv. 2460/06 che soddisfa le indicazioni dello IAS 1 che prevede un prospetto in forma libera con una serie di requisiti minimi.

In particolare 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 associati imputate alle passività assicurative.

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

(Importi in milioni di Euro)

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO**

		Esistenza al 31-12-05	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a conto economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 30-06-06	Esistenza al 31-12-06	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a conto economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 30-06-07	
<b>Patrimonio netto di pertinenza del gruppo</b>	Capitale sociale o fondo equivalente	410.340					410.340	410.340					410.340	
	Altri strumenti patrimoniali													
	Riserve di capitale													
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	124.466		92.848		(42.244)	175.070	171.545		129.701			301.246	
	(Azioni proprie)	(43.117)				(59)	(43.176)	(43.183)		(14)			(43.197)	
	Riserva per differenze di cambio nette			(344)			(344)	(38)		(288)			(326)	
	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	157.524		7.072	(20.638)	(8.997)	134.960	184.808		(46.935)	(3.701)	44.607	178.779	
	Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario			5.890			5.890	6.505		2.105			8.610
		Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera												
		Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	(4.873)			11.208		6.335	6.245		1.195			7.440
		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)				3.104	
Utile (perdita) dell'esercizio	92.848		(16.702)			76.146	132.862		(55.646)		(6.200)		71.016	
<b>Totale di pertinenza del gruppo</b>	<b>737.188</b>		<b>88.764</b>	<b>(9.430)</b>	<b>(51.300)</b>	<b>765.220</b>	<b>877.947</b>		<b>24.359</b>	<b>(3.701)</b>	<b>38.406</b>		<b>937.012</b>	
<b>Patrimonio netto di pertinenza di terzi</b>	Capitale e riserve di terzi	2.611.289		454.164		(268.964)	2.796.489	2.840.269		398.719		(19.282)	3.219.706	
	Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	399.430		16.325	44.035	(86.729)	373.062	560.079		(124.464)	(15.964)	105.376	525.027	
	Utile (perdita) dell'esercizio	454.164		(211.145)			243.019	458.142		(21.528)		(181.530)	255.084	
	<b>Totale di pertinenza di terzi</b>	<b>3.464.883</b>		<b>259.344</b>	<b>44.035</b>	<b>(355.693)</b>	<b>3.412.570</b>	<b>3.858.490</b>		<b>252.727</b>	<b>(15.964)</b>	<b>(95.435)</b>		<b>3.999.818</b>
<b>PASSIVITÀ SUBORDINATE</b>														
<b>Totale</b>	<b>4.202.071</b>		<b>348.108</b>	<b>34.605</b>	<b>(406.993)</b>	<b>4.177.790</b>	<b>4.736.437</b>		<b>277.086</b>	<b>(19.665)</b>	<b>(57.029)</b>		<b>4.936.829</b>	

**PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A.**  
 **Holding di Partecipazioni**  
**RELAZIONE SEMESTRALE CONSOLIDATA**  
**AL 30 GIUGNO 2007**

**RENDICONTO FINANZIARIO**

## **RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2007**

Relativamente al Rendiconto Finanziario viene riportato l'allegato previsto dal Prov. 2404/05 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. In particolare ricordiamo che l'attività del Gruppo nel settore Vita, si è focalizzata su un remix di portafoglio finalizzato ad incrementare la profittabilità privilegiando prodotti ad alto contenuto reddituale (premi annui e ricorrenti) e/o a basso assorbimento di capitale; tale strategia ha, di conseguenza, contribuito all'incremento nelle riserve tecniche vita ed alla contestuale riduzione delle passività derivanti da contratti finanziari emessi da compagnie d'assicurazione.



**PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.**

**Holding di Partecipazioni**

(Importi in milioni di Euro)

**RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)**

	<b>30-giu-07</b>	<b>30-giu-06</b>
<b>Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte</b>	<b>513.157</b>	<b>462.875</b>
<b>Variazione di elementi non monetari</b>	<b>1.266.655</b>	<b>293.406</b>
Variazione della riserva premi danni	79.509	104.459
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	(51.856)	47.465
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	1.033.905	38.967
Variazione dei costi di acquisizione differiti	(114)	(106)
Variazione degli accantonamenti	29.716	33.660
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	66.203	85.007
Altre Variazioni	109.292	(16.046)
<b>Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa</b>	<b>(303.676)</b>	<b>(14.235)</b>
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	155.757	283.810
Variazione di altri crediti e debiti	(412.744)	(298.045)
<b>Imposte pagate</b>	<b>(46.689)</b>	<b>(6.270)</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria</b>	<b>(987.649)</b>	<b>165.011</b>
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	(361.837)	121.885
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	47.422	(22.679)
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	12.749	63.660
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(685.983)	2.145
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>488.487</b>	<b>900.787</b>
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	(16.029)	16.950
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	(156.432)	(126.428)
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	(35.807)	(9.550)
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	(103.513)	(518.045)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	(168.432)	(163.904)
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	(79.726)	32.221
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>(559.939)</b>	<b>(768.756)</b>
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	45.610	12.106
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	(18.295)	(41.425)
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	(124.980)	(162.037)
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	43.906	(67.704)
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	0	0
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	166.727	153.268
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>	<b>112.968</b>	<b>(105.792)</b>
<b>Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	754.265	544.112
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	41.516	26.239
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	795.781	570.351

**PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A.**  
 **Holding di Partecipazioni**  
**RELAZIONE SEMESTRALE CONSOLIDATA**  
**AL 30 GIUGNO 2007**

**NOTA ESPLICATIVA**

## **PARTE A – PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE**

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

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

Le metodologie semplificate, utilizzate nel processo valutativo di determinazione delle riserve tecniche, degli investimenti finanziari e del carico fiscale di competenza, sono di seguito riportate:

### **Riserve tecniche del lavoro diretto**

#### **- Riserva premi rami Danni**

Nell'ambito di tale riserva, l'eventuale componente della riserva per rischi in corso viene mantenuta prudenzialmente invariata, rispetto al 31/12/2006, nei rami in cui il rapporto di sinistralità presenta al semestre miglioramenti rispetto al dato al termine dello scorso esercizio.

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

#### **- Riserva sinistri rami Danni**

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

In particolare nel ramo R.C. Auto la valutazione dei sinistri aperti di generazione corrente risulta fortemente condizionata dall'avvio della nuova procedura di indennizzo diretto. Com'è noto, dal primo febbraio 2007, il nuovo regime consente ai danneggiati non responsabili o responsabili solo in parte di essere rimborsati direttamente dal proprio assicuratore in caso di sinistro con determinati requisiti.

Il breve lasso di tempo trascorso dall'avvio della nuova modalità di risarcimento non consente di esprimere ancora una valutazione compiuta e definitiva sui relativi impatti economici e finanziari e di tracciare una evoluzione precisa dell'andamento prospettico degli indicatori gestionali, che presentano elementi di forte disomogeneità rispetto al passato.

Conseguentemente la generazione corrente e quelle di esercizi precedenti sono state determinate utilizzando gli indicatori dell'operatività del semestre.

Pertanto la riserva di esercizio corrente è stata valutata separatamente per le varie tipologie di gestione previste dal nuovo regime utilizzando metodologie basate sulla valorizzazione dei rispettivi costi medi, in particolare:

- per i sinistri accaduti fino al 31 gennaio, e cioè antecedentemente all'entrata in vigore del nuovo regime, la determinazione del costo ultimo è avvenuta mediante rivalutazione dei sinistri aperti dai vari uffici liquidativi, sulla base di idonei indici gestionali;

- per i sinistri rientranti nel regime CARD Debitore, la valutazione è stata fatta in base all'importo dei forfait definiti 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 accaduti successivamente al 31 gennaio, ma non rientranti nel nuovo regime (essenzialmente perché vedono coinvolti più di due veicoli o sono connotati da danni biologici permanenti per i postumi da lesioni superiori al 9%), la valutazione del costo ultimo è avvenuta rivalutando gli importi indicati dagli uffici liquidativi, tenendo conto dei costi medi specifici ipotizzabili per tale tipologia di sinistri, evidentemente più onerosa.
- La prudenziale valorizzazione della generazione 2007 ha comunque permesso di rilevare un costo del conseguito in crescita rispetto all'esercizio precedente.

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 2006 ed effettuando mirate rivalutazioni dopo aver tenuto conto dei parametri di sufficienza sul pagato.

Negli altri rami Danni sia per la generazione corrente, sia per le generazioni passate, la stima di danno degli uffici tecnici è stata integrata ricorrendo ai parametri già utilizzati in occasione del bilancio dell'esercizio 2006, qualora non siano rilevate variazioni sostanziali rispetto ai trend consolidati come base statistica.

### **Investimenti finanziari**

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

### **Imposte dirette**

Le imposte sul reddito sono accantonate in base alla valutazione dell'onere fiscale corrente e differito di competenza.

Le stesse sono calcolate in base alle vigenti normative fiscali ed applicando alle basi imponibili di ciascuna imposta le corrispondenti aliquote nominali in vigore.

### **Contabilità plurimonetaria**

La Società adotta il regime di contabilità plurimonetaria. Di conseguenza crediti, debiti e attività finanziarie espresse in valuta sono convertite ai cambi puntuali del 30 giugno, con la sola eccezione delle immobilizzazioni finanziarie rappresentate da titoli di capitale.

Gli eventuali apprezzamenti o deprezzamenti delle valute rispetto a quella di conto sono quindi integralmente imputati al conto economico del semestre.

## **PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO**

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

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

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

## **AREA DI CONSOLIDAMENTO**

Al 30/06/2007 il Gruppo comprende complessivamente, inclusa la Capogruppo, 131 Società, di cui 21 operano nel settore assicurativo; 2 nel settore bancario; 49 nel settore immobiliare ed agricolo; 26 nel settore finanziario; 3 nell'area SIM ed SGR e le rimanenti sono società di servizi vari.

Le società consolidate integralmente sono 91, quelle consolidate con il metodo del Patrimonio Netto 18, mentre le restanti sono valutate al valore di carico o consolidate con il metodo proporzionale.

Le società controllate sono 106 di cui 8 controllate direttamente dalla Capogruppo. Le società con sede all'estero sono 16.

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.

Restano 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 della presente relazione semestrale.

Nel corso del primo semestre 2007 l'area di consolidamento del Gruppo ha presentato le seguenti variazioni:

- acquisizione in data 29 giugno del controllo esclusivo, da parte della Milano Assicurazioni S.p.A. della società assicurativa BIPIEMME VITA S.p.A.. La percentuale di possesso passa infatti dal 50% al 51%. Ne consegue la variazione del metodo di consolidamento di Bipiemme Vita, da proporzionale a integrale. In particolare nel bilancio 2006 i dati patrimoniali erano consolidati proporzionalmente nella misura del 50% e, per quanto riguarda i dati economici, la Società era stata valutata utilizzando il metodo del patrimonio netto, imputando a conto economico la quota di risultato conseguita nel corso del terzo trimestre e consolidando con il metodo proporzionale i dati economici del quarto trimestre.

Nella presente relazione semestrale i dati relativi a Bipiemme Vita sono così trattati:

- consolidamento integrale dei dati patrimoniali al 30 giugno 2007;
- consolidamento proporzionale, al 50%, dei dati economici relativi al 1° semestre.

- acquisizione da parte della controllata Immobiliare Lombarda, di una partecipazione di collegamento pari al 33,33% del capitale nella società finanziaria IGLI S.p.A.. In particolare si segnala che IGLI S.p.A. è una società che detiene una partecipazione pari al 29,866% del capitale sociale di Impregilo S.p.A., società quest'ultima quotata sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.;
- la costituzione della società finanziaria QUINTO ITALIA S.p.A. di cui Fondiaria-SAI detiene il 49% del capitale con diritto di voto. Successivamente la denominazione sociale è stata variata in QUINTO GEST S.p.A.;
- deconsolidamento e valutazione della società NOVARA ASSICURA S.p.A. ai sensi dell'IFRS 5 in quanto attività in corso di dismissione a seguito della stipula del contratto preliminare che prevede la cessione dell'intera partecipazione entro la fine dell'esercizio;
- diminuzione della partecipazione (che passa dal 57,21% al 56,45%) detenuta da Fondiaria-SAI in Milano Assicurazioni S.p.A.;
- acquisizione del controllo da parte di Immobiliare Lombarda S.p.A del 51,6% della società immobiliare SOCIETA' EDILIZIA IMMOBILIARE SARDA - S.E.I.S. S.p.A.;
- acquisizione del controllo da parte di Immobiliare Lombarda S.p.A del controllo (100%) della società immobiliare SINTESI SECONDA S.r.l.;
- acquisizione da parte di Banca Gesfid S.p.A del controllo della società finanziaria BELTION GESTIONI PATRIMONIALI S.A.;
- acquisizione da parte di Scai S.p.a. del controllo con una quota del 63% della società di servizi NEXT SOLUTION S.r.l.;

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

- trasferimento di azioni, pari all'11%, di SAI INVESTIMENTI SGR S.p.A. dalla Milano Assicurazioni a Fondiaria-SAI S.p.A che ora ne detiene il controllo al 51%;
- acquisto da parte di Liguria S.p.A. di una partecipazione pari al 44% della società di servizi GLOBAL CARD SERVICE S.r.l. già partecipata da Liguria Vita S.p.A.;
- fusione per incorporazione in CAMPO CARLO MAGNO S.p.A.. della società Campo Carlo Magno Sport S.r.l..
- variazione di denominazione sociale della società immobiliare Portobello S.p.A in MARINA DI LOANO S.p.A.;
- variazione di denominazione, sede e oggetto sociale della società finanziaria Fonsai MB&A nella società immobiliare MERIDIANO QUINTO S.r.l.;
- variazione di denominazione, sede e oggetto sociale della società di servizi Euro C.S in I.T. EURO CONSULTING S.r.l.

Denominazione - Sede	Valuta	Capitale sociale	Percentuale di possesso		Interessenza di Gruppo	
			Diretta	Indiretta		
<b>SOCIETA' CONTROLLATE</b>						
<b>Società consolidate col metodo integrale</b>						
Fondiaria-SAI S.p.A. - Firenze	Euro	177.680.822	27,42%	Finadin - S.p.A. Finanziaria di Investimenti	2,29%	30,603%
Finadin - S.p.A. Finanziaria di Investimenti - Milano	Euro	50.000.000	60,00%	Saifin-Saifinanziaria S.p.A.	40,00%	72,241%
International Strategy S.r.l. - Torino	Euro	26.000	100,00%			100,000%
Banca Gesfid S.A. - Lugano (CH)	Fr.Sv.	10.000.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	60,00%	18,362%
Banca Sai S.p.A. - Torino	Euro	116.677.161		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	30,603%
Bim Vita S.p.A. - Torino	Euro	7.500.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	50,00%	15,302%
Bipiemme Vita SpA - Milano	Euro	73.500.000		Milano Assicurazioni S.p.A.	51,00%	9,257%
Bramante S.r.l. - Milano	Euro	10.000		Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	16,578%
Campo Carlo Magno S.p.A. - Pinzolo (Tn)	Euro	3.649.500		Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	18,151%
Capitalia Assicurazioni S.p.A. (Ex Fineco Assicurazioni) - Milano	Euro	5.200.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	51,00%	15,608%
Carpaccio S.r.l. - Milano	Euro	10.000		Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	16,578%
Casa di Cura Villa Donatello S.p.A. - Firenze	Euro	361.200		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	30,603%
Casa di Cura Villanova S.r.l. - Firenze	Euro	182.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	30,603%
Cascine Trenno S.r.l. - Torino	Euro	10.000		Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	16,578%
Colpetrone S.r.l. - Umbertide (PG)	Euro	10.000		Saiagricola S.p.A.	100,00%	29,755%
Consorzio Castello - Firenze	Euro	51.000		Nuove Iniziative Toscane S.r.l.	99,66%	30,110%
Consulenza Aziendale per l'informatica SCAI S.p.A. - Torino	Euro	1.040.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	30,07%	9,202%
Cosed.Ed S.p.A. in liquidazione - Milano	Euro	120.000		Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	16,578%
Crivelli S.r.l. - Milano	Euro	10.000		Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	16,578%
Dialogo Assicurazioni S.p.A. - Milano	Euro	8.831.774,00		Milano Assicurazioni S.p.A.	99,85%	18,126%
Dominion Insurance Holding Ltd - Londra (GB)	Gbp	35.438.267,65		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	30,603%
Effe Finanziaria S.p.A. - Firenze	Euro	516.500		The Lawrence Re Ireland Ltd	100,00%	30,603%
Effe Vita Compagnia di Ass.ni Sulla Vita S.p.A. - Firenze	Euro	6.240.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	30,603%
Europa Tutela Giudiziaria S.p.A. - Milano	Euro	5.160.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	30,603%
Eurosai Finanziaria di Partecipazioni S.r.l. - Torino	Euro	1.305.600		Saifin - Saifinanziaria S.p.A.	100,00%	30,603%
Finitalia S.p.A. - Milano	Euro	15.376.285		BANCA SAI S.p.A.	100,00%	30,603%
Finsai International S.A. - Lussemburgo	Euro	22.801.140		Fondiaria-SAI S.p.A.	38,530%	
				Sailux SA	61,474%	30,603%
Florence Centro di Chirurgia Ambulatoriale S.r.l. - Firenze	Euro	10.400		Casa di Cura Villanova S.r.l.	100,00%	30,603%
Fondiaria Nederland B.V. - Amsterdam (NL)	Euro	19.070		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	30,603%
Fondiprev Compagnia di Assicurazioni sulla Vita S.p.A. - Firenze	Euro	6.240.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	40,00%	
				Milano Assicurazioni S.p.A.	60,00%	23,133%
Immobiliare Litorella S.r.l - Milano	Euro	10.329,00		Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	16,578%

Denominazione - Sede	Valuta	Capitale sociale	Percentuale di possesso		Interessenza di Gruppo	
			Diretta	Indiretta		
Immobiliare Lombarda S.p.A. - Milano	Euro	697.907.753,59		Fondiaria-SAI S.p.A. Milano Assicurazioni S.p.A.	50,12% 6,83%	16,578%
Iniziative Valorizzazioni Edili - IN.V.ED. S.r.l. - Roma	Euro	10.329,00		Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	16,578%
Insedamenti Avanzati Nel Territorio I.A.T. S.p.A. - Roma	Euro	2.580.000,00		Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	16,578%
Itiberia Inversiones Financieras SL - Madrid	Euro	62.030.000,00		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	30,603%
Liguria Società di Assicurazioni S.p.A. - Segrate (Mi)	Euro	23.000.000,00		Fondiaria-SAI S.p.A.	99,97%	30,594%
Liguria Vita S.p.A. - Segrate (Mi)	Euro	6.000.000,00		Liguria SpA	100,00%	30,594%
MAA Finanziaria S.p.A. - Milano	Euro	774.000		Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	18,151%
Mantegna S.r.l. - Milano	Euro	10.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	30,603%
Marina di Loano S.p.A. - Milano	Euro	5.536.000		Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	16,578%
Masaccio S.r.l. - Milano	Euro	10.000		Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	16,578%
Meridiano Aurora S.r.l. - Milano	Euro	10.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	30,603%
Meridiano Bellarmino S.r.l. - Torino	Euro	10.000		Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	16,578%
Meridiano Bruzzano S.r.l. - Torino	Euro	10.000		Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	16,578%
Meridiano Eur S.r.l. - Milano	Euro	10.000		Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	18,151%
Meridiano Orizzonti S.r.l. - Milano	Euro	10.000		Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	18,151%
Meridiano Primo S.r.l. - Torino	Euro	10.000		Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	16,578%
Meridiano Quarto S.r.l. - Torino	Euro	10.000		SAI Holding Italia S.p.A.	100,00%	30,603%
Meridiano Quinto Srl (Ex Fonsai MB&A S.p.A.) - Torino	Euro	800.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	30,603%
Meridiano Risparmio S.r.l. - Milano	Euro	10.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	30,603%
Meridiano Secondo S.r.l. - Torino	Euro	10.000		Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	16,578%
Meridiano Terzo S.r.l. - Torino	Euro	10.000		SAI Holding Italia S.p.A.	100,00%	30,603%
Milano Assicurazioni S.p.A. - Milano	Euro	245.546.604,68		Fondiaria-SAI S.p.A. Fondaria Nederland BV Novara Vita S.p.A. Pronto Assistance S.p.A. SAI Holding Italia S.p.A. SAI International	56,45% 1,890% 0,02% 0,07% 0,64% 0,25%	18,151%
Mizar S.r.l. - Roma	Euro	10.329		Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	16,578%
Novara Vita S.p.A. - Novara	Euro	54.000.000		SAI Holding Italia S.p.A.	50,00%	15,302%
Nuova Impresa Edificatrice Moderna S.r.l. - Roma	Euro	10.329		Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	16,578%
Nuove Iniziative Toscane S.r.l. - Firenze	Euro	26.000.000		Fondiaria-SAI S.p.A. Milano Assicurazioni S.p.A.	96,88% 3,12%	30,214%
Portofino Vetta S.r.l. - Firenze	Euro	10.400		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	30,603%
Progetto Bicocca La Piazza S.r.l. - Milano	Euro	3.151.800		Immobiliare Lombarda S.p.A.	74,00%	12,269%



Denominazione - Sede	Valuta	Capitale sociale	Percentuale di possesso		Interessenza di Gruppo	
			Diretta	Indiretta		
Pronto Assistance S.p.A. - Torino	Euro	2.500.000		Fondiarìa-SAI S.p.A.	100,00%	30,603%
Pronto Assistance Servizi S.p.A. - Torino	Euro	516.000		Pronto Assistance S.p.A.	60,00%	
				Saifin - Saifinanziaria S.p.A.	40,00%	30,603%
Ristrutturazioni Edili Moderne - R.EDIL.MO S.r.l. - Roma	Euro	10.329		Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	16,578%
SAI Asset Management SGR SpA (Ex Effe Gestioni) - Milano	Euro	5.000.000		Fondiarìa-SAI S.p.A.	100,00%	30,603%
SAI Holding Italia S.p.A. - Torino	Euro	143.100.000		Fondiarìa-SAI S.p.A.	100,00%	30,603%
SAI Investimenti S.G.R. S.p.A. - Torino	Euro	3.913.588	20,00%	Fondiarìa-SAI S.p.A.	51,00%	
				Milano Assicurazioni S.p.A.	29,00%	40,871%
Sai Mercatili Mobiliari Sim S.p.A. - Milano	Euro	20.000.000		Fondiarìa-SAI S.p.A.	100,00%	30,603%
Saigricola S.p.A. Società Agricola - Torino	Euro	50.000.000		Fondiarìa-SAI S.p.A.	92,004%	
				Milano Assicurazioni S.p.A.	6,804%	
				Pronto Assistance S.p.A.	1,192%	29,755%
Saifin - Saifinanziaria S.p.A. - Torino	Euro	102.258.000		Fondiarìa-SAI S.p.A.	100,00%	30,603%
SAILUX S.A. - Lussemburgo	Euro	30.000.000		Saifin - Saifinanziaria S.p.A.	99,99%	
				Finsai International	0,01%	30,603%
Sainternational S.A. - Lussemburgo	Euro	154.000.000		Fondiarìa-SAI S.p.A.	99,999%	30,603%
Salevox S.r.l. - Torino	Euro	50.000		Starvox S.p.A.	100,00%	30,603%
Santa Maria del Fico S.r.l. - Umbertide (PG)	Euro	78.000		Saigricola S.p.A. Società agricola	100,00%	29,755%
Sasa Assicurazioni Riassicurazioni S.p.A. - Trieste	Euro	52.000.000		Fondiarìa-SAI S.p.A.	99,99%	30,600%
Sasa Vita S.p.A. - Trieste	Euro	16.500.000		Fondiarìa-SAI S.p.A.	50,00%	
				Sasa Assicurazioni Riassicurazioni S.p.A.	50,00%	30,603%
Service Gruppo Fondiarìa-Sai S.r.l. - Firenze	Euro	104.000		Fondiarìa-SAI S.p.A.	70,00%	
				Milano Assicurazioni S.p.A.	30,00%	26,866%
Siat Società Italiana Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A. - Genova	Euro	38.000.000		SAI Holding Italia S.p.A.	88,33%	27,032%
SIM Etoile S.A.S. - Parigi	Euro	3.049.011,34		Fondiarìa-SAI S.p.A.	99,99%	30,600%
Sintesi Seconda S.r.l. - Milano	Euro	10.400		Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	16,578%
Società Edilizia Immobiliare Sarda S.E.I.S. S.p.A. - Roma	Euro	3.877.500		Immobiliare Lombarda S.p.A.	51,67%	8,566%
Sogoint S.r.l. - Milano	Euro	100.000		Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	18,151%
SRP Asset Management S.A. - Lugano	Fr.Sv.	1.000.000		SAI International S.A.	100,00%	30,603%
Starvox S.p.A. - Torino	Euro	258.000		Fondiarìa-SAI S.p.A.	100,00%	30,603%
Stimma S.r.l. - Firenze	Euro	10.000		Fondiarìa-SAI S.p.A.	100,00%	30,603%
Systema Compagnia di Assicurazioni S.p.A. - Milano	Euro	5.164.600		Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	18,151%
The Lawrence Re Ireland Ltd - Dublino (IRL)	Euro	635.000		Fondiarìa Nederland B.V.	100,00%	30,603%
The Lawrence Life Assurance Co. Ltd - Dublino (IRL)	Euro	802.886		Fondiarìa Nederland B.V.	100,00%	30,603%
Tikal R.E. Fund				Fondiarìa-SAI S.p.A.	50,68%	
				Milano Assicurazioni S.p.A.	15,31%	
				Meridiano Risparmio SpA	5,72%	
				Meridiano Eur SpA	19,11%	23,509%

Denominazione - Sede	Valuta	Capitale sociale	Percentuale di possesso		Interessenza di Gruppo	
			Diretta	Indiretta		
Trenno Ovest S.r.l. - Torino	Euro	10.000		Immobiliare Lombarda S.p.A.	100,00%	16,578%
Uniservizi Gruppo Fondiaria S.c.ar.l. - Milano	Euro	5.200.000	0,02%	Fondiaria-SAI S.p.A.	63,37%	
				Milano Assicurazioni S.p.A.	28,00%	
				Effe Vita Compagnia di Ass.ni Sulla Vita S.p.A.	0,02%	
				Systema Compagnia di Assicurazioni S.p.A.	0,18%	
				Dialogo Assicurazioni S.p.A.	0,20%	
				Capitalia Assicurazioni	0,02%	
				Europa Tutela Giudiziaria	0,02%	
				Finitalia	0,02%	
				The Lawrence Re Ireland Ltd	0,02%	
				Sai Asset Management SGR	0,02%	
				Banca Sai S.p.A.	0,02%	
				Fondiprev	0,02%	
				Immobiliare Lombarda S.p.A.	0,02%	
				Pronto Assistance	0,90%	
				Saiagricola S.p.A. Società agricola	0,02%	
				Sai Investimenti Sgr	0,02%	
				Sai Mercatili Mobiliari Sim S.p.A.	0,02%	
				Sasa Assicurazioni Riassicurazioni S.p.A.	5,85%	
				Sasa Vita S.p.A.	0,34%	
				Service Gruppo Fondiaria-SAI	0,02%	
				Siat Soc. Italiana Ass.ni e Riass.i S.p.A.	0,84%	
				Sistemi Sanitari S.p.A.	0,02%	
				Starvox S.p.A.	0,02%	27,107%
Villa Ragionieri S.r.l. - Firenze	Euro	78.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	30,603%
<b>Società consolidate con il metodo proporzionale</b>						
PO Vita Compagnia di Assicurazioni S.p.A. - Parma	Euro	124.200.000		SAI Holding Italia S.p.A.	50,00%	15,302%
<b>Società valutate al valore di carico</b>						
Investimenti Mobiliari S.r.l. - Milano	Euro	90.000	100,00%			100,000%
Partecipazioni e Investimenti S.r.l. - Milano	Euro	90.000	100,00%			100,000%
Partecipazioni Mobiliari S.r.l. - Milano	Euro	90.000	100,00%			100,000%
Agrisai S.r.l. - Torino	Euro	61.000		Saigricola S.p.A. Società agricola	99,00%	
				Saifin - Saifinanziaria S.p.A.	1,00%	29,764%
Beltion gestioni Patrimoniali SA (in liquidazione) - Chiasso	Fr.Sv.	1.000.000		Banca Gesfid Sa	100,00%	18,362%

Denominazione - Sede	Valuta	Capitale sociale	Percentuale di possesso		Interessenza di Gruppo	
			Diretta	Indiretta		
Deltaprime S.r.l. - Torino	Euro	24.500		SCAI S.p.A.	51,02%	4,695%
Dianos S.p.A. - Torino	Euro	443.000		SCAI S.p.A.	100,00%	9,202%
Global Card Service S.r.l. - Segrate (MI)	Euro	98.800		Liguria Vita SpA	51,00%	
				Liguria Assicurazioni	44,00%	29,064%
I.T. EURO CONSULTING S.r.l. (ex EURO C.S. S.r.l.) - Padova	Euro	750.000		SCAI S.p.A.	50,53%	4,649%
Liguria Direzione S.r.l. (in liquidazione) - Treviso	Euro	36.400		Liguria SpA	100,00%	30,594%
Next Solution S.r.l. - Bologna	Euro	60.000		Scai S.p.A.	63,00%	5,796%
SAI Sistemi Assicurativi S.r.l. - Torino	Euro	51.000		Fondiarìa-SAI S.p.A.	99,00%	
				Saifin - Saifinanziaria S.p.A.	1,00%	30,603%
Scontofin S.A. - Lussemburgo	Euro	2.582.500		Finadin - S.p.A. Finanziaria di Investimenti	70,00%	
				SAILUX S.A.	19,00%	50,57%
Telvox S.r.l. - Torino	Euro	90.000		Scai S.p.A.	100,00%	9,202%
Wave technologies - Bedizzole (BS)*	Euro	99.500		Fondiarìa-SAI S.p.A.	15,00%	4,590%

\* 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

#### SOCIETA' COLLEGATE

##### Società valutate con il metodo del patrimonio netto

A 7 S.r.l. - Milano	Euro	200.000		Immobiliare Lombarda S.p.A.	20,00%	3,314%
Borsoetto S.r.l. - Torino	Euro	1.255.322,11		Immobiliare Lombarda S.p.A.	44,93%	7,449%
City Life S.r.l. - Milano	Euro	150.000		Immobiliare Lombarda S.p.A.	26,67%	4,416%
Ex Var S.c.s. - Lussemburgo	Euro	307.692	20,00%	Fondiarìa-SAI S.p.A.	18,00%	
				Immobiliare Lombarda S.p.A.	10,00%	27,167%
Fin. Priv. S.r.l. - Milano	Euro	20.000		Fondiarìa-SAI S.p.A.	28,57%	8,743%
Fondiarìa-SAI Servizi Tecnologici S.r.l. - Firenze	Euro	120.000		Fondiarìa-SAI S.p.A.	51,00%	15,608%
Garibaldi S.C.S. - Lussemburgo	Euro	1.001		Milano Assicurazioni S.p.A.	47,952%	8,703%
I GLI S.p.A. - Milano	Euro	24.120.000		Immobiliare Lombarda S.p.A.	33,33%	5,524%
Metropolis S.p.A. - Firenze	Euro	120.000		Immobiliare Lombarda S.p.A.	29,73%	4,927%
Penta Domus SpA - Torino	Euro	120.000		Immobiliare Lombarda S.p.A.	20,00%	3,314%
Pogetto Alfiere S.p.A. - Roma	Euro	120.000		Immobiliare Lombarda S.p.A.	19,00%	3,149%
Servizi Immobiliari Martinelli S.p.A. - Cimisello Balsamo (MI)	Euro	100.000		Immobiliare Lombarda S.p.A.	20,00%	3,314%
Sistemi Sanitari S.p.A. - Milano	Euro	1.872.000		Fondiarìa-SAI S.p.A.	22,54%	
				Milano Assicurazioni S.p.A.	25,71%	11,565%
Società Funivie del Piccolo San Bernardo S.p.A. - La Thuile (AO)	Euro	9.213.417,50		Immobiliare Lombarda S.p.A.	27,38%	4,538%
Sviluppo centro est S.r.l. - Roma	Euro	10.000,00		Immobiliare Lombarda S.p.A.	40,00%	6,632%

##### Società valutate al valore di carico

Cestar Centro Studi Auto Riparaz. S.r.l. - Pero (MI)	Euro	2.040.000		Fondiarìa-SAI S.p.A.	14,664%	
				Sasa S.p.A.	0,006%	
				Liguria SpA	0,149%	
				Milano Assicurazioni S.p.A.	11,35%	6,595%
Infomedia Italia Imi S.r.l. - Torino	Euro	52.000		Scai S.p.A.	20,00%	1,839%
MB Venture Capital Fund I Participating Company DI N.V. - Amsterdam	Euro	50.000		Fondiarìa-SAI S.p.A.	30,00%	9,181%

Denominazione - Sede	Valuta	Capitale sociale	Percentuale di possesso		Interessenza di Gruppo
			Diretta	Indiretta	
Quintogest S.p.A. (ex quinto italia S.p.A.) - Milano	Euro	3.000.000	Fondiarìa-SAI S.p.A.	49,00%	14,995%
Società Finanz. Per Le Gest. Assicurative S.r.l. in liquid. - Roma	Euro	47.664.600	Fondiarìa-SAI S.p.A.	14,907%	5,925%
			Milano Assicurazioni S.p.A.	7,504%	
Soimpianti - Organismi di Attestazione S.p.A. - Milano	Euro	588.892	Fondiarìa-SAI S.p.A.	21,637%	6,622%
Ufficio Centrale Italiano S.c.a r.l. - Milano	Euro	510.000	Fondiarìa-SAI S.p.A.	14,136%	6,344%
			SIAT S.p.A.	0,095%	
			Milano Assicurazioni S.p.A.	10,975%	
<b>Società valutate ai sensi dell'IFRS 5</b>					
Novara Assicura S.p.A. - Novara	Euro	13.000.000	Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	18,151%

## PARTE B – INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

### STATO PATRIMONIALE – ATTIVITA'

#### 1. ATTIVITA' IMMATERIALI

Si compongono come segue:

(importi espressi in migliaia di Euro)	30-giu-07	31-dic-06	Var.
Avviamento	1.076.965	1.068.310	8.655
Altri Attivi immateriali	249.824	160.117	89.707
<b>Totale</b>	<b>1.326.789</b>	<b>1.228.427</b>	<b>98.362</b>

#### Avviamento

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

(importi espressi in migliaia di Euro)	30-giu-07	31-dic-06	Var.
Avviamento derivante dall'incorporazione de La Fondiaria S.p.A.	504.763	504.763	0
Avviamenti iscritti nel consolidato di Milano Assicurazioni S.p.A.	167.379	167.379	0
Altri avviamenti	6.380	6.718	(338)
Differenze da consolidamento	398.443	389.450	8.993
<b>Totale</b>	<b>1.076.965</b>	<b>1.068.310</b>	<b>8.655</b>

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 al fascicolo di bilancio per la descrizione delle metodologie utilizzate per la determinazione del valore recuperabile degli avviamenti iscritti.

Nel corso del semestre gli avviamenti si incrementano di € migl. 8.655 per effetto, principalmente, dell'acquisizione da parte della controllata Finadin S.p.A. di azioni Fondiaria-SAI. La riduzione degli Altri avviamenti si riferisce alla perdita di valore registrata nel periodo relativamente al residuo di portafoglio di Profilo Life.

Nel semestre in esame non vi sono altre indicazioni che gli avviamenti iscritti abbiano subito riduzioni rispetto al valore contabile esistente al 31/12/2006, già assoggettato a test di impairment ai sensi dello IAS 36.

#### Altre Attività Immateriali

Le altre attività immateriali ammontano a € migl. 249.824 (€ migl. 160.117 al 31/12/2006) e sono composte, per tipologia, come segue:

	Valore di carico lordo	Fondo ammortamento e perdite durevoli	Valore netto
Spese per studi e ricerche	189.718	(155.542)	34.176
Diritti di utilizzazione	9.279	(7.152)	2.127
Altre attività immateriali	254.351	(40.830)	213.521
<b>Totale</b>	<b>453.348</b>	<b>(203.524)</b>	<b>249.824</b>

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 2007 ed in esercizi precedenti, dei costi sostenuti per la predisposizione di infrastrutture tecnologiche ed applicative aventi durata pluriennale.

In particolare esse comprendono gli oneri per la predisposizione ed il funzionamento del sistema sinistri di Gruppo, per l'integrazione funzionale ed informatica delle varie entità giuridiche coinvolte nei processi di integrazione societaria, nonché i costi sostenuti a tutto il primo semestre 2007 per lo sviluppo della piattaforma on-line. Il loro periodo di ammortamento è di tre anni o cinque anni in relazione alle caratteristiche e la vita utile delle stesse.

Il valore del portafoglio acquisito in operazioni di aggregazione d'impresa, trattate ai sensi dell'Ifrs 3 ammonta complessivamente a €mil. 222,3 (€mil. 115,6 al 31/12/2006).

L'incremento delle altre attività immateriali consegue alla variazione del metodo di consolidamento dello stato patrimoniale di Bipiemme Vita, passato da proporzionale ad integrale a seguito del raggiungimento del controllo esclusivo della società da parte della controllata Milano Assicurazioni. Tale ammontare infatti passa da €mil. 45,6 al 31/12/2006 a €mil. 139,1 al 30/06/2007, dopo aver imputato la quota di ammortamento di competenza del semestre per €mil. 3,8.

Nel complesso le quote di ammortamento stanziato al semestre relative al portafoglio acquisito delle controllate Banca Gesfid, Liguria Assicurazioni e Bipiemme Vita ammontano a €mil. 8,4.

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. 1.219.990 (€migl. 1.168.076 al 31/12/2006) con un incremento di €mil. 52.

Gli investimenti materiali risultano così suddivisi:

	Immobili		Terreni		Altre attività materiali		Totale	
	30-giu-07	31-dic-06	30-giu-07	31-dic-06	30-giu-07	31-dic-06	30-giu-07	31-dic-06
Valore di carico lordo	1.040.401	984.971	79.160	78.150	335.913	442.181	1.455.474	1.505.302
Fondo ammortamento e perdite durevoli di valore	(86.578)	(73.480)	0	0	(148.906)	(263.746)	(235.484)	(337.226)
<b>Valore netto</b>	<b>953.822</b>	<b>911.492</b>	<b>79.160</b>	<b>78.150</b>	<b>187.007</b>	<b>178.435</b>	<b>1.219.990</b>	<b>1.168.076</b>

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.

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. 783 (€mil. 741 al 31/12/2006).

L'incremento del valore degli immobili è comprensivo dell'acquisto di diritti volumetrici ad uso ricettivo-alberghiero nell'area Garibaldi-Repubblica, sita in Milano, da parte di Immobiliare Lombarda per il tramite della controllata Meridiano Secondo per €mil. 18.

Con riferimento al Gruppo Immobiliare Lombarda si segnala un incremento di € mil. 59, rappresentativo del fair value degli immobili delle neoacquisite Sintesi Seconda S.r.l. (€mil. 36) e S.E.I.S. S.p.A. (€mil. 23).

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 hardware, arredi, impianti ed attrezzature d'ufficio, nonché le scorte e rimanenze finali delle società esercenti attività agricola valutate ai sensi dello IAS 2. Comprendono inoltre gli acconti versati dalla controllata Milano Assicurazioni in relazione alle operazioni immobiliari riguardanti le aree poste in Milano, via Lancetti; Milano, via Confalonieri-via de Castillia (Lunetta dell'Isola) e Roma, via Fiorentini, per un ammontare complessivo di €mil. 134.

### 3. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

Ammontano complessivamente ad € migl. 932.070 (€ migl 895.703 al 31/12/2006) con una variazione di €migliaia 36.367. Esse risultano così composte:

(importi espressi in migliaia di Euro)	30-giu-07	31-dic-06	Var.
Riserve tecniche Danni a carico dei riassicuratori	715.034	684.509	30.525
Riserve tecniche Vita a carico dei riassicuratori	215.535	208.487	7.048
Riserve classe D a carico dei riassicuratori	1.501	2.707	(1.206)
<b>Totale</b>	<b>932.070</b>	<b>895.703</b>	<b>36.367</b>

Di queste €mil. 726 si riferiscono alla remissione passiva (€mil. 693 al 31/12/2006), mentre € mil. 206 riguardano riserve a carico dei retrocessionari (€mil. 202 al 31/12/2006).

### 4. INVESTIMENTI

Si compongono come segue:

(importi espressi in migliaia di Euro)	30-giu-07	31-dic-06	Var.
Investimenti immobiliari	2.150.384	2.148.954	1.430
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	234.607	135.590	99.017
Finanziamenti e crediti	1.272.939	1.307.372	(34.434)
Attività finanziarie disponibili per la vendita	23.775.319	23.017.969	757.351
Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico	8.950.664	7.159.694	1.790.970
<b>Totale</b>	<b>36.383.912</b>	<b>33.769.579</b>	<b>2.614.333</b>

#### 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. In particolare si segnala



che il tasso di ammortamento utilizzato per la componente “fabbricato” è mediamente compreso tra 1,41% e 3%, mentre per la componente impiantistica è tra 3,85% e il 20%.

Si riporta di seguito la composizione degli investimenti immobiliari.

(importi espressi in migliaia di Euro)	30-giu-07	31-dic-06	Var.
Valore di carico lordo	2.380.936	2.373.789	7.147
Fondo ammortamento e perdite durevoli di valore	(230.552)	(224.835)	(5.717)
<b>Valore netto</b>	<b>2.150.384</b>	<b>2.148.954</b>	<b>1.430</b>

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

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

Con riferimento all’esistenza di eventuali obbligazioni contrattuali per l’acquisizione o lo sviluppo di investimenti immobiliari si rinvia a quanto riportato nella parte di commento al settore immobiliare.

### **Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture**

Coerentemente con quanto richiesto dallo Ias 27.20 Premafin HP S.p.A. consolida integralmente tutte le Società del Gruppo, ivi comprese quelle che svolgono attività dissimile. La voce in oggetto accoglie quindi il valore di carico contabile di alcune partecipazioni controllate che, data la loro irrilevanza in relazione alle dimensioni o alla natura dell’attività svolta, non sono determinanti ai fini dell’attendibilità del presente bilancio intermedio.

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

Il significativo incremento delle partecipazioni in società collegate è dovuto tra l’altro all’acquisizione da parte di Immobiliare Lombarda, nello scorso mese di febbraio, della partecipazione al 33,3% nel capitale della IGLI S.p.A. (holding che detiene quale unico asset una quota del 29,9% circa di Impregilo S.p.A.) per un controvalore di €mil. 87,2. Tale acquisto è stato realizzato in parte con risorse proprie ed in parte con un finanziamento ottenuto da Efibanca per circa €mil. 38.

Si segnala in particolare che la valutazione della partecipazione in Igli S.p.A. al 30/06/2007 secondo il metodo del patrimonio netto è stata effettuata sulla base dei dati di Igli alla stessa data che assumono nella valutazione della partecipazione in Impregilo S.p.A., un risultato della stessa in sostanziale pareggio.

Si segnala altresì che non è ancora stato finalizzato il processo di allocazione del prezzo pagato, attribuito provvisoriamente ad avviamento.

Il residuo si riferisce a partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto. Le partecipazioni più significative sono quelle detenute da Fondiaria SAI S.p.A. nella

collegata Fin.Priv. S.r.l. per €milioni 69, nonché quelle detenute dalla controllata Immobiliare Lombarda in City Life S.r.l. e Progetto Alfiere S.p.A. (rispettivamente €mil. 36,9 ed €mil. 5,1).

## Finanziamenti e crediti

Ammontano a € migliaia 1.272.939 (€ migliaia 1.307.372 al 31/12/2006) e presentano la seguente composizione:

(importi espressi in migliaia di Euro)	30-giu-07	31-dic-06	Var.
Crediti verso banche per depositi interbancari e verso la clientela bancaria	357.148	426.333	(69.185)
Titoli a debito	105.057	107.047	(1.990)
Operazioni di pronti contro termine	76.191	65.771	10.420
Prestiti su polizze vita	71.243	70.738	505
Depositi presso riassicuratrici	33.902	35.002	(1.100)
Crediti verso agenti subentrati per rivalsa e indennizzi corrisposti ad agenti cessati	214.567	213.670	896
Altri finanziamenti e crediti	414.831	388.811	26.020
<b>Totale</b>	<b>1.272.939</b>	<b>1.307.372</b>	<b>(34.434)</b>

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. 168.131 e il credito verso la clientela bancaria per €migl. 189.017.

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 alla chiusura del semestre.

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

Gli altri finanziamenti e crediti comprendono il credito per €mil. 161 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.

La voce comprende inoltre €mil. 17 relativi a finanziamenti in conto capitale concessi dalla Immobiliare Lombarda S.p.A. alle sue collegate.

Residua un finanziamento non assistito da garanzie reali verso la S.c.s. Ex Var pari ad €mil. 29 concesso per €mil. 12 dalla Capogruppo, per €mil. 11 da Fondiaria – SAI S.p.A. e per €mil. 6 da Immobiliare Lombarda S.p.A., per sostenere il progetto di sviluppo immobiliare dell'area denominata "ex Varesine", in Milano.

La voce comprende inoltre €mil. 27 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. 164,4 relativi ai crediti al consumo vantati dalla controllata Finitalia verso la clientela ed €mil. 6 per prestiti non assistiti da garanzie che Fondiaria – SAI S.p.A. ha concesso ai propri dipendenti.

### **Attività Finanziarie disponibili per la vendita**

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

Le attività finanziarie considerate si ripartiscono come segue:

(importi espressi in migliaia di Euro)	30-giu-07	31-dic-06	Var.
Titoli di capitale e quote OICR	4.475.188	4.140.262	334.926
Titoli di debito	19.297.705	18.859.785	437.920
Altri investimenti finanziari	2.427	17.922	(15.495)
<b>Totale</b>	<b>23.775.319</b>	<b>23.017.969</b>	<b>757.350</b>

La variazione è in parte dovuta al cambiamento del metodo di consolidamento della controllata Bipiemme Vita da proporzionale a integrale: la variazione di tale metodo ha comportato l'iscrizione di maggiori attivi per €mil. 701,6.

Tra i titoli di capitale sono compresi titoli quotati per €mil. 3.680, mentre tra i titoli di debito quelli quotati raggiungono €mil. 18.577.

I titoli di debito ed i titoli di capitale, compresi nella categoria, vengono valutati al fair value. Tra i titoli di capitale segnaliamo la partecipazione detenuta dal Gruppo nella Banca d'Italia pari al 2%: tale partecipazione è valutata al costo in assenza di un mercato attivo di riferimento e vista l'ampia variabilità delle possibili stime di valore di tale investimento.

Per i titoli quotati in un mercato attivo il valore in relazione semestrale è allineato alle quotazioni di borsa dell'ultimo giorno del semestre.

Si evidenzia che l'effetto della valutazione a fair value ha un impatto positivo di €mil. 818,3 (positivo per €mil. 829,5 al 31/12/2006) per i titoli di capitale e le quote di OICR, mentre risulta negativo per €mil. 343,5 (rispetto ad un impatto negativo di €mil. 18,8 al 31/12/2006) per i titoli di debito. Comprendendo la quota terzi, l'effetto complessivo della valutazione a fair value ha un impatto positivo di €mil. 513,0 (rispetto a €mil. 740,7 nel 2006).

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

Si ripartiscono come segue:

(importi espressi in migliaia di Euro)	30-giu-07	31-dic-06	Var.
Titoli di capitale e quote OICR	1.893.033	1.450.313	442.720
Titoli di debito	6.573.903	5.418.994	1.154.909
Altri investimenti finanziari	483.728	290.387	193.341
<b>Totale</b>	<b>8.950.664</b>	<b>7.159.694</b>	<b>1.790.970</b>

Si segnala che la componente relativa alle attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico ammonta a €mil. 7.584 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. 7.435.

Il loro fair value è stato determinato assumendo come base di riferimento le quotazioni di borsa dell'ultimo giorno del semestre. La variazione è in parte dovuta al cambiamento del metodo di consolidamento della controllata Bipiemme Vita da proporzionale a integrale: la variazione di tale metodo ha comportato l'iscrizione di maggiori attivi per €mil. 1.095.

Fra gli altri strumenti finanziari sono inoltre compresi strumenti derivati della Capogruppo iscritti ad un fair value pari a €migl. 6.215.

## 5. CREDITI DIVERSI

Presentano la seguente composizione:

(importi espressi in migliaia di Euro)	30-giu-07	31-dic-06	Var.
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.685.924	1.941.642	(255.718)
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	154.320	192.575	(38.254)
Altri crediti	595.031	515.187	79.844
<b>Totale</b>	<b>2.435.275</b>	<b>2.649.404</b>	<b>(214.129)</b>

Il valore contabile dei crediti commerciali e degli altri crediti approssima 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.

(importi espressi in migliaia di Euro)	30-giu-07	31-dic-06	Var.
Crediti verso assicurati per premi dell'esercizio	657.722	850.435	(192.713)
Crediti verso assicurati per premi di esercizi precedenti	162.058	79.028	83.030
Crediti verso intermediari di assicurazione	602.914	762.535	(159.621)
Crediti c/c compagnie	163.383	155.286	8.097
Somme da recuperare da assicurati e da terzi	99.847	94.358	5.489
<b>Totale</b>	<b>1.685.924</b>	<b>1.941.642</b>	<b>(255.718)</b>

I crediti derivanti da rapporti di riassicurazione comprendono € migl. 136.725 di crediti verso compagnie di assicurazione e riassicurazione per operazioni di riassicurazione e € migl. 17.595 verso intermediari di riassicurazione.

Negli altri crediti sono compresi:

- crediti commerciali per €mil. 136 composti principalmente da crediti verso clienti;
- crediti verso l'Amministrazione Finanziaria per € mil. 232, relativi, a posizioni chieste a rimborso e crediti Iva, di cui €mil. 43 rappresentati dal credito di Fondiaria-SAI S.p.A. con l'Agenzia delle Entrate – Tre della Toscana – relativo all'accordo transattivo finalizzato ad accelerare ed ottimizzare l'incasso di alcuni crediti d'imposta chiesti a rimborso, relativi a posizioni già definite;
- €mil. 27 per anticipi versati dalla controllata Immobiliare Lombarda S.p.A. ai fornitori per iniziative immobiliari da realizzare su aree edificabili.

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

## 6. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

Ammontano complessivamente a € migl. 1.076.456 (€ migl. 842.784 nel 31/12/2006) con un incremento di €migl. 233.672 rispetto all'anno precedente.

Essi sono composti da:

(importi espressi in migliaia di Euro)	30-giu-07	31-dic-06	Var.
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione	130.786	50.291	80.495
Costi di acquisizione differiti	323.829	320.972	2.857
Attività fiscali differite	116.785	97.039	19.747
Attività fiscali correnti	107.617	90.203	17.413
Altre attività	397.439	284.279	113.160
<b>Totale</b>	<b>1.076.456</b>	<b>842.784</b>	<b>233.672</b>

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

Alla data del 30/06/2007 la voce comprende i valori di carico dei seguenti immobili per i quali è stato stipulato un compromesso di vendita o la cui dismissione è stata deliberata dai competenti organi statutari:

- Pieve Emanuele - Via delle Rose 6;
- Roma - Piazzale delle Industrie 40/46;
- Pescara - Via Salaria Vecchia 119;

- Pescara - Via Salaria Vecchia 162.
- Milano – Corso Buenos Aires 77/79.

Il notevole incremento rispetto al 31/12/06 é dovuto alla riclassifica dell'immobile sito in Roma - Piazzale delle Industrie per € mil.76, immobile venduto nel corso del mese di luglio con il realizzo di una significativa plusvalenza.

La voce comprende inoltre il valore delle attività della società controllata Novara Assicura di cui nel recente mese di giugno è stato stipulato il contratto preliminare di cessione del 100% della partecipazione da Milano Assicurazioni S.p.A. al Gruppo Banco Popolare di Verona e Novara. Il perfezionamento dell'operazione è previsto entro il 30 novembre 2007.

Le attività di cui sopra sono, conformemente all'Ifrs 5, valutate al minore tra il valore di carico ed il fair value, al netto dei prevedibili costi di cessione.

### **Costi di acquisizione differiti**

I costi di acquisizione differiti, pari a € migl. 323.829 (€migl 320.972 al 31/12/2006) 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 recenti analisi effettuate sulla durata media dei contratti in portafoglio. Il differimento risulta coerente con i principi di competenza economica.

### **Attività fiscali correnti**

Le attività fiscali correnti, pari a €migl. 107.617 (€migl. 90.203 al 31/12/2006) si riferiscono a crediti verso le amministrazioni finanziarie per acconti d'imposta, ritenute e crediti per imposte sul reddito, previa compensazione, ove consentito, con le passività fiscali correnti in ottemperanza a quanto previsto dallo IAS 12.

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

### **Attività fiscali differite**

Ammontano a €migl. 116.785 (€migl. 97.039 al 31/12/2006) e sono calcolate sull'ammontare complessivo delle differenze temporanee fra il valore contabile delle attività e passività di bilancio ed il rispettivo valore fiscale secondo il principio del "balance sheet liability method" previsto dallo IAS 12 in relazione alla probabilità del loro recupero correlata alla capacità di generare con continuità redditi imponibili positivi.

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

### **Altre attività**

Le altre attività ammontano ad €migl. 397.439 (€migl. 284.279 al 31/12/2006) ed includono, tra l'altro, commissioni differite passive su contratti di investimento degli assicurati vita per €mil. 104, accertamenti di partite attive di competenza per €mil. 81 ed indennizzi pagati ad agenti in attesa di applicazione di rivalsa per €mil. 4, polizze indennità di anzianità per €mil. 5 e sospesi industriali in corso di abbinamento, per €mil. 3.

Nella voce sono compresi anche ratei e riscontri attivi per €mil. 10.

## **7. DISPONIBILITA' LIQUIDE**

Ammontano complessivamente a € migl. 795.780 (€migl. 754.265 al 31/12/2006).

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. 4.936.830, comprensivo di risultato d'esercizio e delle quote di terzi, si incrementa di €migl. 200.393 rispetto al 31/12/2006.

Si riporta di seguito la composizione delle riserve patrimoniali:

(importi espressi in migliaia di Euro)	30-giu-07	31-dic-06	Var.
<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>937.012</b>	<b>877.947</b>	<b>59.065</b>
Capitale	410.340	410.340	0
Altri strumenti patrimoniali	0	0	0
Riserve di capitale	0	0	0
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	301.246	171.545	129.702
(Azioni proprie)	(43.197)	(43.183)	(14)
Riserva per differenze di cambio nette	(327)	(38)	(289)
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	178.779	184.808	(6.028)
Altri utili o perdite rilevati direttamente sul patrimonio	19.154	21.613	(2.459)
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	71.016	132.862	(61.846)
<b>Patrimonio netto di terzi</b>	<b>3.999.818</b>	<b>3.858.490</b>	<b>141.328</b>
Capitale e riserve di terzi	3.219.706	2.840.269	379.437
Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	525.027	560.079	(35.052)
Utile di terzi	255.084	458.142	(203.057)
<b>Totale</b>	<b>4.936.830</b>	<b>4.736.437</b>	<b>200.393</b>

Si segnala che al 30 giugno 2007 il capitale sociale risulta composto da 410.340.220 azioni ordinarie, come al 31 dicembre 2006.

#### 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 2006 e dalle riserve che accolgono gli effetti delle operazioni di consolidamento.

Il patrimonio netto di pertinenza di terzi, comprensivo del risultato, rileva un incremento di €migl. 141.328.

Le variazioni di patrimonio netto consolidato sono riportate nell'apposito prospetto cui si rinvia.

#### Azioni proprie

Ammontano a €mil. 43,2 (€mil. 43,1 al 31/12/2006). Tale posta accoglie il valore di carico contabile degli strumenti rappresentativi di capitale della controllante Premafin HP S.p.A., detenuti da altre società del Gruppo.



La voce ha segno negativo secondo quanto previsto dallo IAS 32. Si segnala che a seguito delle operazioni di compravendita eseguite nell'esercizio nessun utile o perdita è stato rilevato nel conto economico.

#### **Riserve per differenze di cambio nette**

La voce, negativa per € migl. 327 (€ migl. -38 al 31/12/2006), accoglie le differenze di conversione derivanti dalla traduzione in moneta di conto del bilancio di alcune controllate estere residenti in paesi al di fuori dell'area Euro.

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

La voce, pari a € migl. 178.779, 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. Il decremento è sostanzialmente imputabile alla riduzione di fair value subito dagli investimenti in titoli di debito per effetto del recente aumento dei tassi di interesse.

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

La voce è pari a € migl. 19.154 e accoglie prevalentemente l'effetto della valutazione delle società collegate per €mil. 2,9

Il residuo, si riferisce prevalentemente agli utili e perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario e agli utili e perdite di natura attuariale conseguenti all'applicazione dello IAS 19, oltre a riserve che accolgono lo storno delle plusvalenze realizzate su partecipazioni controllate. Infatti le transazioni che hanno per oggetto azioni di controllate e che non comportano perdita o acquisizione del controllo non influenzano il reddito risultante dal bilancio 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.

(importi espressi in migliaia di Euro)	Utile di periodo	
	30-giu-07	30-giu-06
Bilancio di Premafin HP S.p.A. secondo i principi contabili italiani	(11.942)	(7.657)
- Ias 38 "Attivi immateriali"	0	381
Avviamento	0	
Altre attività immateriali	0	
- Ias 37 "Accantonamenti, passività ed attività potenziali"	0	
Fondi rischi	(275)	38
- Ias 39 "Strumenti finanziari"	(1.574)	(1.810)
Attività finanziarie	185	46
Passività finanziarie	(1.759)	(1.856)
Stock options	(1.847)	0
Effetto fiscale sulle rettifiche Ias/Ifrs	0	0
<b>Risultato consolidato secondo i principi Ias/Ifrs</b>	<b>(15.638)</b>	<b>(9.048)</b>
<b>Rettifiche di consolidamento:</b>		
- Risultati d'esercizio e differenze tra il valore di carico e Patrimonio Netto delle società consolidate		
- integralmente	431.934	391.126
- con il metodo del Patrimonio Netto	(314)	2.266
- applicazione principi contabili di gruppo, conversione bilanci in valuta e varie	9.941	(10.878)
- Ammortamento VOBA	(4.535)	0
- Eliminazione effetti operazioni infragruppo:		
- Dividendi infragruppo	(79.735)	(48.407)
- Altre operazioni infragruppo	(14.210)	(7.536)
- Effetti fiscali delle rettifiche di consolidamento	(1.343)	1.642
<b>Risultato Consolidato secondo i principi IAS/IFRS</b>	<b>326.100</b>	<b>319.165</b>
<b>Quota Terzi</b>	<b>(255.084)</b>	<b>(243.019)</b>
<b>Risultato di Gruppo secondo i principi Ias/ifrs</b>	<b>71.016</b>	<b>76.146</b>

(importi espressi in migliaia di Euro)	Patrimonio netto al netto del risultato	
	30-giu-07	31-dic-06
Bilancio di Premafin HP S.p.A. secondo i principi contabili italiani	663.699	631.202
- Ias 38 "Attivi immateriali"		(762)
Avviamento		0
Altre attività immateriali		(762)
- Ias 37 "Accantonamenti, passività ed attività potenziali"	1.738	1.094
Fondi rischi	1.738	1.094
- Ias 39 "Strumenti finanziari"	3.190	4.495
Attività finanziarie		0
Disponibili per la vendita		0
Fair value through profit or loss	7.567	5.757
Altre attività finanziarie	86	(148)
Passività finanziarie	(4.463)	(1.114)
- Ifrs 2 "Pagamenti basati su azioni"	1.847	993
Stock options	1.847	993
Effetto fiscale sulle rettifiche Ias/Ifrs		0
<b>Patrimonio consolidato secondo i principi Ias/Ifrs</b>	<b>670.474</b>	<b>637.023</b>
- Risultati d'esercizio e differenze tra il valore di carico e Patrimonio Netto delle società consolidate		
- integralmente	4.445.659	3.386.614
- con il metodo del Patrimonio Netto	42.443	37.788
- Eliminazione effetti operazioni infragruppo:		
- Dividendi infragruppo	70.592	61.941
- Altre operazioni infragruppo	(96.608)	(93.379)
- Applicazioni principi contabili di gruppo	261.264	233.119
- Effetto conversione bilanci in valuta	(1.067)	(126)
- Effetti fiscali delle rettifiche di consolidamento	(68.370)	(74.365)
- Eliminazione azioni proprie	(43.183)	(43.182)
<b>Patrimonio Netto Consolidato secondo i principi IAS/IFRS</b>	<b>4.610.730</b>	<b>4.145.433</b>
<b>Quota Terzi</b>	<b>(3.744.733)</b>	<b>3.400.348</b>
<b>Patrimonio Netto di Gruppo secondo i principi Ias/ifrs</b>	<b>865.997</b>	<b>745.085</b>

## 2. ACCANTONAMENTI

Ammontano a complessive €migl. 256.112 (€migl. 260.287 al 31/12/2006) e si distinguono in:

(importi espressi in migliaia di Euro)	30-giu-07	31-dic-06	Var.
Accantonamenti connessi ad aspetti fiscali	2.574	4.014	(1.441)
Altri accantonamenti	253.539	256.272	(2.734)
<b>Totale</b>	<b>256.112</b>	<b>260.287</b>	<b>(4.175)</b>

Il Gruppo non presenta un contenzioso tributario di entità significativa da cui scaturiscano obbligazioni in corso legate a eventi passati.

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

Con riferimento agli altri accantonamenti si segnala che non vi sono sostanziali variazioni rispetto alla composizione del fondo rilevata a fine esercizio. La movimentazione di periodo è legata ai normali rigiri gestionali intervenuti nel primo semestre dell'esercizio.

## 3. RISERVE TECNICHE

Ammontano a € migl. 28.693.887 e registrano una variazione positiva di € migl. 1.767.294 rispetto al 31/12/2006.

Si riporta il dettaglio delle riserve tecniche:

(importi espressi in migliaia di Euro)	30-giu-07	31-dic-06	Var.
Riserve tecniche Rami Danni	11.720.065	11.661.887	58.179
Riserve tecniche Rami Vita	14.887.707	14.138.303	749.404
Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti da gestione fondi pensione	2.086.114	1.126.403	959.711
<b>Totale</b>	<b>28.693.887</b>	<b>26.926.593</b>	<b>1.767.294</b>

Le riserve tecniche danni comprendono la riserva premi per €mil. 2.655 e le riserve sinistri per € mil. 9.055. Il residuo, pari a €mil. 10, è relativo alle altre riserve tecniche tra cui la riserva di senescenza.

Nelle riserve tecniche vita sono incluse le riserve matematiche per €mil. 14.597, la riserva per somme da pagare per € mil. 313, nonché le altre riserve tecniche, negative per € mil. 23 in quanto ridotte di € mil. 153 per passività differite a fronte di contratti con componenti di partecipazione discrezionale agli utili (IFRS4.IG22f).

In particolare il Gruppo ha considerato come contratti contenenti un elemento di partecipazione discrezionale i contratti del settore Vita rivalutabili, collegati al rendimento di gestioni separate. Sui medesimi contratti è stata applicata la tecnica contabile dello shadow accounting attraverso cui le riserve tecniche sono state coerentemente rettificata delle relative plusvalenze e minusvalenze non realizzate a patrimonio netto ed a conto economico a seconda della loro origine.

In relazione alle minusvalenze si precisa che sono state considerate a rettifica delle riserve tecniche solo quelle riguardanti le Gestioni Separate per cui il rendimento di riferimento è risultato maggiore dei minimi garantiti. Si segnala che l'effetto dell'applicazione della tecnica contabile dello shadow accounting ha comportato l'iscrizione di riserve negative per circa €mil. 153, (erano positive per €mil. 74,5 al 31/12/2006), risentendo tale appostazione del generale rialzo dei tassi di interesse intervenuto nella prima parte dell'esercizio.

La variazione delle riserve vita è essenzialmente dovuta alla variazione di metodo di consolidamento di Bipiemme Vita da proporzionale ad integrale per €migl. 674.324, ed al buon andamento della produzione di ramo III della controllata Novara Vita.

#### 4. PASSIVITA' FINANZIARIE

(importi espressi in migliaia di Euro)	30-giu-07	31-dic-06	Var.
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	5.589.508	4.842.032	747.476
Altre Passività finanziarie	2.698.670	2.610.453	88.216
<b>Totale</b>	<b>8.288.178</b>	<b>7.452.485</b>	<b>835.693</b>

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

##### **Passività finanziarie possedute per essere negoziate**

Ammontano complessivamente a € migl. 239.989 e comprendono operazioni in strumenti derivati di copertura stipulate da Fondiaria – Sai S.p.A. per € migl. 138.848 e da Milano Assicurazioni S.p.A. per €migl. 26.375 a fronte dei quali gli strumenti finanziari di proprietà del Gruppo hanno registrato analoga variazione positiva.

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

Così come disciplinato dallo IAS 39, la voce comprende i contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 in quanto presentano un rischio assicurativo non significativo, e contabilizzati con la tecnica del Deposit Accounting. Per tali depositi, che complessivamente ammontano ad € migl. 5.349.519 (€ migl. 4.624.354 al 31/12/2006), l'imputazione concorre a ridurre l'asimmetria contabile con gli attivi finanziari al servizio di tali contratti.

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.

La variazione del metodo di consolidamento della controllata Bipiemme Vita ha comportato l'iscrizione di maggiori passività per €mil. 1.087.

### **Altre passività finanziarie**

Ammontano ad €migl. 2.698.670 (€migl. 2.610.453 al 31/12/2006).

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. 329.598 e passività subordinate per €migl. 817.815.

Con riferimento poi ai debiti verso banche ed altri finanziatori, pari a €mil. 1.009 riportiamo di seguito gli ammontari più significativi, già commentati in Relazione sulla Gestione:

- €milioni 348 sono relativi all'indebitamento finanziario della Capogruppo;
- €mil. 282 sono relativi all'indebitamento bancario del Gruppo Immobiliare Lombarda;
- €mil. 187 sono relativi al finanziamento stipulato dalla controllata Sainternational, con scadenza nel 2010;
- €mil. 174 si riferiscono al mutuo stipulato dal Fondo Immobiliare Chiuso Tikal R.E. con Banca IntesaSanPaolo;

La voce comprende inoltre depositi accesi dalla clientela presso le controllate BancaSAI e Banca Gesfid per €mil. 318, €mil. 13 riguardanti contratti di investimento stipulati da assicurati vita valutati secondo il metodo del costo ammortizzato ed infine €mil. 116 relativi ad operazioni di pronti termine di finanziamento stipulate dalla controllata Sai Mercati Mobiliari.

## **5. DEBITI**

Ammontano a €migl. 1.050.714 e presentano la seguente composizione:

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

(importi espressi in migliaia di Euro)	<b>30-giu-07</b>	<b>31-dic-06</b>	<b>Var.</b>
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	185.234	177.205	8.029
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	135.100	113.102	21.997
Altri debiti	730.380	785.160	(54.780)
<b>Totale</b>	<b>1.050.714</b>	<b>1.075.467</b>	<b>(24.754)</b>

I debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta comprendono € migl. 146.555 nei confronti di intermediari di assicurazione, € migl. 36.635 di debiti di c/c nei confronti di compagnie di assicurazione.

I debiti derivanti da operazioni di riassicurazione si riferiscono a compagnie di riassicurazione per €migl. 81.150 e €migl. 53.950 verso intermediari di riassicurazione.

Si segnala di seguito il dettaglio degli “altri debiti”:

(importi espressi in migliaia di Euro)	30-giu-07	31-dic-06
Debiti commerciali	215.972	214.389
Trattamento di fine rapporto	92.620	127.764
Debiti per imposte a carico assicurati	121.953	106.598
Debiti per oneri tributari diversi	47.604	98.502
Debiti verso enti assistenziali e previdenziali	19.684	16.307
Altri debiti	232.548	221.601
<b>Totale</b>	<b>730.380</b>	<b>785.160</b>

### Trattamento di fine rapporto

A seguito dell’entrata in vigore del D.Lgs. n. 252/2005, per effetto della Legge Finanziaria 2007, è stata anticipata al 1 gennaio 2007 la Riforma della Previdenziale Complementare. Quest’ultima prevede che tutti i dipendenti privati avrebbero dovuto scegliere entro il 30/06/2007 (ovvero entro sei mesi dalla data di assunzione) se destinare le quote di TFR maturate a partire dal 01.01.2007 a forme di previdenza complementare ovvero mantenerle in azienda. In quest’ultimo caso l’azienda è tenuta a trasferire dette quote al Fondo di Tesoreria gestito dall’INPS.

Per i dipendenti privati di aziende con 50 e più addetti tale scelta è obbligatoria; nel caso in cui non sia stata espressa alcuna scelta da parte del dipendente entro il 30 giugno 2007 (ovvero entro 6 mesi dalla data di assunzione) le quote di TFR maturate a partire dal 1 gennaio 2007 vengono comunque trasferite al Fondo di Tesoreria INPS. Al contrario per i dipendenti con meno di 50 addetti tale scelta è facoltativa; quindi nel caso in cui non sia stata espressa alcuna scelta da parte del dipendente entro il 30 giugno 2007 (ovvero entro 6 mesi dalla data di assunzione) le quote di TFR maturate rimangono effettivamente in azienda.

Ciò premesso, 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.

Si segnala che il fondo TFR maturato al 31/12/2006 rimane un piano a benefici definiti, tuttavia rispetto al calcolo effettuato in passato (e riflesso nel Bilancio 2006) è stato ridefinito, sempre mediante criteri attuariali escludendo la componente relativa agli incrementi salariali futuri. La differenza risultante dal nuovo calcolo è stata trattata come un “curtailment” (§109 dello IAS 19) e di conseguenza riconosciuta a Conto Economico già nel primo semestre 2007.

Di seguito si riporta la movimentazione di periodo:

<b>Esistenza di inizio periodo</b>	<b>127.764</b>
Curtailment	36.513
<b>Esistenza di inizio periodo Post Riforma</b>	<b>91.251</b>
Accantonamento a Conto Economico per Interest Cost	1.960
Accantonamento a Conto Economico per Service Cost	120
Actuarial Gains/Losses	1.225
Utilizzi	(6.964)
Variazioni d'area di consolidamento	5.028
<b>Esistenza di fine periodo</b>	<b>92.620</b>

### 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 2006 per identificare le ipotesi numeriche di riferimento.

Si segnala che al 30/06/2007 la passività legata alla copertura sanitaria per i Dirigenti in quiescenza ammontava a €migl. 24.437 (€migl. 26.504 al 31/12/2006).

## 6. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

Si compongono come segue:

(importi espressi in migliaia di Euro)	30-giu-07	31-dic-06	Var.
Passività fiscali correnti	46.633	32.121	14.512
Passività fiscali differite	264.353	256.849	7.504
Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	2.862	0	2.862
Altre Passività	630.702	568.000	62.702
<b>Totale</b>	<b>944.550</b>	<b>856.970</b>	<b>87.580</b>



### **Passività fiscali correnti**

Ammontano a € migl. 46.633 (€ migl. 32.121 al 31/12/2006) e si riferiscono alle imposte sul reddito complessivamente stanziare alla data di chiusura del periodo al netto delle attività fiscali correnti, ove compensabili, secondo quanto previsto dallo IAS 12.

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

### **Passività fiscali differite**

Le passività fiscali differite, pari a € migl. 264.353, 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 di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita**

Comprendono il valore delle passività della società controllata Novara Assicura, di cui nel mese di giugno è stato stipulato il contratto preliminare di cessione del 100 % della partecipazione da Milano Assicurazioni S.p.A. a società del Gruppo Banco Popolare di Verona e Novara. Il perfezionamento dell'operazione è previsto entro il 30 novembre 2007.

### **Altre Passività**

Ammontano a € migl. 630.702 (€ migl. 568.000 al 31/12/2006) e comprendono provvigioni per premi in corso di riscossione per € mil. 141, commissioni passive differite per servizi di gestione degli investimenti ad assicurati vita per € mil. 155, passività per assegni emessi a fronte di sinistri e somme vita incassati dai beneficiari dopo il 30 giugno 2007 per € mil. 57.

Nelle "altre passività" sono comprese tra l'altro accertamenti per spese presunte per € mil. 60, bonifici in partenza per € mil. 24, rimesse da brokers in attesa di abbinamento per € mil. 19, e debiti per ritenute fiscali su conti correnti e conti deposito per € mil. 1.

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.

### **Informativa su rischi e impegni non rilevati nello Stato Patrimoniale**

Secondo quanto previsto dai principi contabili internazionali IAS/IFRS nelle situazioni contabili vengono evidenziate non solo informazioni su dati rilevabili contabilmente, ma anche i rischi e le

incertezze che gravano sull'impresa, oltre a eventuali risorse e obbligazioni non presenti nello Stato Patrimoniale.

A tal fine sono riportati sia i rischi e gli impegni assunti dall'impresa sia i beni di terzi presso di essa.

### **Garanzie reali prestate dal Gruppo a favore di terzi**

Ammontano ad € migl. 694.500 contro € migl. 591.887 dell'esercizio precedente e sono composti come segue: € migl. 518.700 costituiscono ipoteche di primo grado iscritte su immobili di proprietà (disgiuntamente su ciascun immobile e per un valore doppio del relativo debito allocato), a seguito della rinegoziazione dell'esposizione bancaria in capo alla società Immobiliare Lombarda S.p.A.; € migl. 118.184 costituiscono i titoli di proprietà al servizio di operazioni finanziarie della Capogruppo; € migl. 19.236 costituiscono i titoli di proprietà a garanzia, principalmente vincolati a favore del Comune di Milano a garanzia degli impegni assunti nei confronti di quest'ultimo, a fronte di oneri di urbanizzazione e per il rilascio di concessioni edilizie; € migl. 30.231 per garanzie reali relative a depositi bancari su cui è iscritto un diritto di pegno, in relazione a situazioni di contenzioso su sinistri; € migl. 8.067 sono riferiti ad attività costituite in deposito per garantire operazioni di riassicurazione attiva.

### **Altre garanzie prestate dal Gruppo a favore di terzi**

Gli altri impegni sono pari ad € migl. 36.430 e rappresentano sostanzialmente le garanzie prestate a Istituti di credito a fronte del rilascio di manleve, nonché le fidejussioni nell'interesse di terze imprese, costituite principalmente da coobbligazioni a favore dell'Amministrazione Finanziaria per il rimborso anticipato di crediti IVA.

### **Garanzie prestate da terzi nell'interesse del Gruppo**

A fine semestre ammontano a € migl. 160.202 e comprendono prevalentemente fidejussioni bancarie, a fronte di obbligazioni assunte nei confronti di terzi, con particolare riferimento a investitori istituzionali (per vendite immobiliari) effettuate in esercizi precedenti e al Comune di Milano (per l'attività di costruzione di opere di urbanizzazione). Inoltre è compresa la nuova fidejussione costituita nell'interesse di Fondiaria-SAI S.p.A., Milano Assicurazioni, Liguria Assicurazioni, Sasa, Siat e Capitalia Assicura sulla base della Convenzione tra Assicuratori per il Risarcimento Diretto (CARD), cui le Società hanno aderito in data 27/11/2006. Il valore complessivo di tale fidejussione è di € migl. 82.051.

### **Garanzie ricevute**

Il saldo a fine semestre è pari a € migl. 349.137 ed è costituito da fidejussioni per garanzie rilasciate dagli agenti in adempimento ai relativi mandati per € migl. 284.749 e per € migl. 50.000 dalla garanzia ricevuta nell'esercizio, sottoforma di capitalizzazione costituita in pegno, a copertura di eventuali danni per effetto dell'acquisto di Liguria Assicurazioni. Le fidejussioni degli inquilini a fronte dei contratti di locazione ammontano a € migl. 3.105.

### **Impegni**

Comprendono sostanzialmente € migl. 154.348 relativi alla Capogruppo per operazioni a copertura dei rischi variazione tasso di interesse su finanziamenti a medio termine e impegni a

concedere finanziamenti; € migl. 91.845 ancora da corrispondere da parte di Milano Assicurazioni S.p.A. in relazione ad operazioni immobiliari di compravendita; i titoli da consegnare sono pari ad €migl. 131.994, quelli da ricevere ammontano ad €migl. 45.302: essi sono iscritti a fronte di operazioni di acquisto e vendita effettuate nel primo semestre 2007, ma regolate successivamente. A fronte di operazioni di copertura su titoli azionari effettuate tramite opzioni combinate (acquisti put – vendite call), sono compresi €migl. 138.348 riferiti al cash settlement da pagare relativamente alle valutazioni effettuate al 30/06/07; l'esposizione è peraltro controbilanciata dalle plusvalenze latenti che si sono generate sui titoli sottostanti, a partire dal momento in cui è stata stipulata l'operazione di copertura.

Con riferimento al prestito obbligazionario convertibile (Mandatory) risultano in essere impegni per l'importo di €migl. 180.400 per la consegna ai noteholders, alla scadenza del prestito, delle azioni Banca Intesa Sanpaolo, oggetto di conversione.

## PARTE C – INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

### PREMI NETTI

I premi netti consolidati ammontano a €migl. 5.933.977 (€migl. 4.728.864 al 30/06/2006).

La raccolta premi lorda del Gruppo ammonta a €migl. 6.180.553 con un incremento del 25,09% rispetto al primo semestre 2006.

I premi lordi di competenza risultano così suddivisi:

(importi espressi in migliaia di Euro)	30-giu-07	30-giu-06	Variazione	31-dic-06
Premi lordi Rami Vita	2.374.809	1.209.986	1.164.823	2.670.473
Premi lordi Rami Danni	3.805.744	3.730.823	74.921	7.304.794
Variazione importo lordo riserva premi	88.547	80.629	7.918	(11.439)
Totale Rami Danni	3.717.198	3.650.194	67.004	7.316.233
<b>Premi lordi di competenza</b>	<b>6.092.006</b>	<b>4.860.180</b>	<b>1.231.826</b>	<b>9.986.706</b>

Nella voce "premi lordi contabilizzati" non vengono ricompresi gli annullamenti di titoli emessi negli esercizi precedenti, che sono stati imputati ad "Altri costi". Gli importi di cui sopra sono al netto della riassicurazione infragruppo. Per quanto riguarda la suddivisione dei premi lordi contabilizzati tra i rami di bilancio e la ripartizione tra lavoro diretto e lavoro indiretto si rimanda alle tabelle riportate nella Relazione sulla Gestione.

I premi ceduti, pari a complessivi €migl. 154.961, incidono per il 2,5% sul totale dei premi emessi (2,6% al 30/06/2006).

(importi espressi in migliaia di Euro)	30-giu-07	30-giu-06	Variazione	31-dic-06
Rami Vita	12.069	9.186	2.883	24.288
Rami Danni	142.893	120.491	22.402	307.654
Variazione riserva premi a carico riassicuratori	(3.067)	1.639	(4.706)	(4.926)
Totale Rami Danni	145.960	122.130	23.830	312.580
<b>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</b>	<b>158.029</b>	<b>131.316</b>	<b>26.713</b>	<b>336.868</b>

La politica di riassicurazione del Gruppo ha inciso negativamente sui conti consolidati per €migl. 1.840 (€migl. 4.155 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 settore Danni e per settore Vita della voce 1.1 del Conto Economico si rimanda all'Allegato in calce alla relazione semestrale.

## COMMISSIONI ATTIVE

Le commissioni attive al 30/06/2007 sono pari ad €migl. 60.247, con una variazione rispetto al primo semestre 2006 pari ad €migl. 24.743.

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. 21 circa sono riferiti alle controllate Novara Vita e Po Vita.

Sono compresi inoltre circa €mil. 29 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. -1.625, con un incremento rispetto al 30/06/2006 pari ad €migl. 20.355.

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-giu-2007	Totale 30-giu-2006	Var.ne	Totale 31-dic-2006
<u>Risultato degli investimenti derivante da:</u>										
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	22.487	70.898	16.788	(62.461)	50.207	(35.304)	62.616	(33.349)	95.965	39.464
Attività finanziarie designate a f.v. rilevato a Conto Economico	26.082	(7.906)	9.150	(22.751)	28.731	(69.608)	(36.302)	11.369	(47.671)	40.803
Passività finanziarie possedute per essere negoziate	0	0	0	0	751	(28.690)	(27.939)	0	(27.939)	0
<b>Totale</b>	<b>48.569</b>	<b>62.992</b>	<b>25.939</b>	<b>(85.211)</b>	<b>79.689</b>	<b>(133.602)</b>	<b>(1.625)</b>	<b>(21.980)</b>	<b>20.355</b>	<b>80.267</b>

**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 ripr. di valore	Totale 30-giu-2007	Totale 30-giu-2006	Var.ne	Totale 31-dic-2006
<u>Risultato derivante da:</u>										
Investimenti immobiliari	0	19.555	3.535	0	0	(18.134)	4.956	35.952	(30.996)	25.983
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	(2.660)	17.896	(1.249)	0	(1.079)	12.908	23.810	(10.902)	18.877
Finanziamenti e crediti	24.044	9.506	0	(1.464)	192	0	32.278	27.611	4.667	0
Investimenti posseduti fino alla scadenza	0	0	0	0	0	0	0	300	(300)	42.665
Attività finanziarie disponibili per la vendita	360.395	89.192	101.935	(32.730)	0	0	518.791	486.427	32.364	878.499
Crediti diversi	5.700	(14)	0	0	0	0	5.686	4.962	724	13.486
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	15.040	374	1	(116)	0	0	15.299	11.030	4.269	27.572
Altre passività finanziarie e debiti diversi	(75.426)	1.022	0	(185)	0	0	(74.589)	(67.446)	(7.143)	(95.337)
<b>Totale</b>	<b>329.754</b>	<b>116.975</b>	<b>123.367</b>	<b>(35.743)</b>	<b>192</b>	<b>(19.213)</b>	<b>515.331</b>	<b>522.646</b>	<b>(7.315)</b>	<b>911.745</b>

Nelle colonne utili e perdite realizzate vengono evidenziati gli effetti economici derivanti dalla vendita dei diversi strumenti finanziari. In particolare la flessione del risultato derivante dagli investimenti immobiliari consegue alle minori plusvalenze da realizzo di periodo (€ mil. 3,5 contro €mil. 28,2 al 30/06/2006).

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.

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

Gli utili realizzati su partecipazioni in controllate, collegate e joint venture si riferiscono principalmente alla cessione di quote di minoranza della controllata Milano Assicurazioni già assegnate alle Gestioni Separate del settore Vita.

## ALTRI RICAVI

Gli altri ricavi risultano pari a €migl. 226.861 ( €migl. 194.437 al 30/06/206) e sono riassunti nella tabella seguente:

(importi espressi in migliaia di Euro)	30-giu-07	30-giu-06	Variazione	31-dic-06
Plusvalenze relative ad attività non correnti	29	60	(31)	144
Altri proventi tecnici assicurativi	16.657	13.436	3.221	75.699
Prelievi da fondi	33.598	15.159	18.439	46.664
Differenze cambio	4.227	4.063	164	17.257
Sopravvenienze attive	13.816	18.579	(4.763)	44.983
Utili realizzati su attivi materiali	13	97	(84)	282
Altri ricavi	158.520	143.043	15.477	270.769
<b>Totale</b>	<b>226.861</b>	<b>194.437</b>	<b>32.424</b>	<b>455.797</b>

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

- € mil. 54 relativi a ricavi della controllata Immobiliare Lombarda, relativi al settore immobiliare, i cui immobili essendo considerati rimanenze, sono classificati nelle attività materiali;
- €mil. 11 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;
- € mil. 12 relativi a ricavi per servizi di assistenza stradale prestata della controllata Pronto Assistance Servizi;
- €mil. 15 relativi a ricavi delle case di cura controllate dal Gruppo ed €mil. 4 relativi alle tenute agricole.

## ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI

I sinistri pagati, comprese le somme dei rami vita e le relative spese raggiungono, al lordo delle quote cedute ai riassicuratori, l'importo di €migl. 3.762.524 con un incremento del 6,33% rispetto all'esercizio precedente.

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

(importi espressi in migliaia di Euro)	30-giu-07	30-giu-06	Var.	31-dic-06
Importi pagati	2.700.887	2.672.883	28.004	5.192.691
Variazione dei recuperi	(60.542)	(51.581)	(8.961)	(104.434)
Variazione delle altre ris. tecn.	231	178	53	424
Variazione riserva sinistri	(25.537)	(69.570)	44.033	7.592
<b>Totale Danni</b>	<b>2.615.038</b>	<b>2.551.910</b>	<b>63.128</b>	<b>5.096.273</b>
Somme pagate vita	1.061.637	865.718	195.919	1.871.209
Variazione riserve matematiche e altre riserve tecniche	248.366	413.975	(165.609)	715.188
Variazione riserve Classe D	968.964	(75.150)	1.044.114	234.742
Variazione delle somme da pagare vita	97.477	101.086	(3.609)	100.762
<b>Totale Vita</b>	<b>2.376.444</b>	<b>1.305.629</b>	<b>1.070.815</b>	<b>2.921.901</b>
<b>Totale Danni +Vita</b>	<b>4.991.482</b>	<b>3.857.539</b>	<b>1.133.943</b>	<b>8.018.174</b>
<b>Importi pagati al netto dei recuperi</b>	<b>3.701.982</b>	<b>3.487.020</b>	<b>214.962</b>	<b>6.959.466</b>
<b>Variazione riserve</b>	<b>1.289.500</b>	<b>370.519</b>	<b>918.981</b>	<b>1.058.709</b>

Il significativo incremento della variazione delle riserve tecniche di classe D consegue ai brillanti risultati conseguiti nel semestre dalla controllata Novara Vita e Po Vita nella raccolta premi di rami III in particolare.

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

(importi espressi in migliaia di Euro)	30-giu-07	30-giu-06	Var.	31-dic-06
Importi pagati dai riassicuratori	75.186	87.345	(12.159)	187.544
Variazione delle altre riserve tecniche	(418)	(531)	113	(939)
Variazione dei recuperi	0	0	0	0
Variazione riserva sinistri	36.853	(18.792)	55.645	(26.521)
<b>Totale Danni</b>	<b>111.621</b>	<b>68.022</b>	<b>43.599</b>	<b>160.085</b>
Importi pagati	14.371	11.129	3.242	26.926
Variazione riserve matematiche e altre riserve tecniche	281	(723)	1.004	(3.265)
Variazione riserva par somme da pagare	(1.293)	72	(1.365)	601
<b>Totale Vita</b>	<b>13.359</b>	<b>10.478</b>	<b>2.881</b>	<b>24.262</b>
<b>Totale Danni +Vita</b>	<b>124.980</b>	<b>78.500</b>	<b>46.480</b>	<b>184.347</b>
<b>Importi pagati al netto dei recuperi</b>	<b>89.138</b>	<b>98.474</b>	<b>(9.336)</b>	<b>213.532</b>
<b>Variazione riserve</b>	<b>35.842</b>	<b>(19.974)</b>	<b>55.816</b>	<b>(29.185)</b>

La variazione delle riserve tecniche nette dei rami danni ammonta a € migl. -62.160, con un decremento rispetto al 30/06/2006 pari a € migl. 11.560.



Le riserve tecniche nette dei rami vita, compresa la riserva per somme da pagare, si incrementano di €migl. 1.315.818 (€migl. 440.562 al 30/06/2006).

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

## COMMISSIONI PASSIVE

Le commissioni passive del primo semestre 2007 sono pari ad €migliaia 32.956, con una variazione rispetto al primo semestre 2006 pari a €migliaia 12.171.

(importi espressi in migliaia di Euro)	30-giu-07	30-giu-06	Var.	31-dic-06
Commissioni passive	32.956	20.785	12.171	39.754

La voce comprende 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

(importi espressi in migliaia di Euro)	30-giu-07	30-giu-06	Var.	31-dic-06
Provvigioni di acquisizione evar.dei costi di acquisizione differiti - Danni	549.364	509.859	39.505	1.044.056
Altre spese di acquisizione	90.838	80.859	9.979	159.047
Provvigioni di incasso	25.932	27.647	(1.715)	52.623
Provv. e partecip. agli utili ric dai riass.	(30.187)	(29.737)	(450)	(63.340)
<b>Totale Danni</b>	<b>635.947</b>	<b>588.628</b>	<b>47.319</b>	<b>1.192.386</b>
Provvigioni di acquisizione evar.dei costi di acquisizione differiti - Vita	95.193	17.536	77.657	53.470
Altre spese di acquisizione	17.787	13.409	4.378	30.501
Provvigioni di incasso	6.271	7.199	(929)	15.717
Provv. e partecip. agli utili ric dai riass.	(1.022)	(1.241)	219	(2.486)
<b>Totale Vita</b>	<b>118.228</b>	<b>36.903</b>	<b>81.325</b>	<b>97.202</b>
Spese di gestione degli investimenti	6.205	45.243	(39.038)	10.506
Altre spese di amministrazione	174.843	164.017	10.826	354.228
<b>Totale</b>	<b>935.223</b>	<b>834.791</b>	<b>100.432</b>	<b>1.654.322</b>

La variazione delle provvigioni di acquisizione dei rami Vita, pari ad €mil. 77,6, va correlata ai significativi incrementi nella raccolta premi delle controllate Novara Vita e Po Vita.

## ALTRI COSTI

Gli altri costi risultano pari a €migl. 386.952 ( €migl. 361.981 al 30/06/2006) e la loro tipologia è riassunta nella tabella seguente:

(importi espressi in migliaia di Euro)	30-giu-07	30-giu-06	Var.	31-dic-06
Altri oneri tecnici assicurativi	184.899	211.188	(26.289)	317.069
Accantonamenti a fondi	23.325	33.661	(10.336)	67.079
Perdite su crediti	5.566	4.929	637	10.831
Sopravvenienze passive	13.420	12.640	780	41.178
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	8.019	7.503	516	14.659
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	18.888	13.472	5.416	35.119
Differenze cambio	6.927	8.850	(1.923)	19.612
Altri costi	125.908	69.738	56.170	208.577
<b>Totale altri costi</b>	<b>386.952</b>	<b>361.981</b>	<b>24.971</b>	<b>714.124</b>

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

- €mil. 55 relativi ai costi caratteristici della controllata Immobiliare Lombarda di cui €mil. 30 per servizi, €mil. 20 per acquisti di diritti edificatori ed €mi. 5 per spese del personale;
- €mil. 10 relativi a costi della produzione e del lavoro delle controllate Scai, Salevox e Starvox;
- €mil. 10 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. 9 relativi a costi sostenuti dalle Case di Cura controllate del Gruppo per la loro attività caratteristica e per il relativo costo del lavoro;
- €mil. 3 relativi a costi della gestione caratteristica della controllata Saiagricola;
- €mil. 4 relativi a costi della gestione caratteristica della controllata International Strategy s.r.l.

## IMPOSTE

(importi espressi in migliaia di Euro)	30-giu-07	30-giu-06	Var.	31-dic-06
Imposte correnti	124.816	82.511	42.305	244.822
Imposte differite	62.044	61.199	845	64.159
<b>Totale</b>	<b>186.860</b>	<b>143.710</b>	<b>43.150</b>	<b>308.980</b>

Le imposte del semestre ammontano a €migl. 186.860 (€migl. 143.710 al 30/06/2006) quale effetto congiunto di imposte correnti per €migl. 124.816 e di imposte differite nette per €migl. 62.044.

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

## **PARTE D – INFORMATIVA DI SETTORE**

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

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

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

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

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

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

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

Da ultimo si consideri che l'Isvap, con Provv. 2404/05, ha ritenuto opportuno evidenziare il settore Danni e quello Vita come informativa de minimis ai fini della reportistica di settore.

Si segnala, inoltre, che ai sensi della ripartizione geografica l'attività del Gruppo nel corso del primo semestre 2007 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**

(Importi in migliaia di Euro)

**Stato patrimoniale per settore di attività**

		RAMO DANNI		RAMO VITA		IMMOBILIARE		ALTRO		ELISIONI INTERSETTORIALI		TOTALE	
		GIU 2007	DIC 2006	GIU 2007	DIC 2006	GIU 2007	DIC 2006	GIU 2007	DIC 2006	GIU 2007	DIC 2006	GIU 2007	DIC 2006
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	809.380	816.298	389.739	297.028	7.755	7.335	119.915	107.767			1.326.789	1.228.428
2	ATTIVITÀ MATERIALI	319.970	314.622	14.777	14.583	801.571	748.627	83.698	90.270	(26)	(26)	1.219.990	1.168.076
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	715.034	684.509	217.036	211.194							932.070	895.703
4	INVESTIMENTI	10.982.003	10.843.760	22.933.860	20.488.326	1.178.317	1.201.865	1.683.742	1.602.067	(394.011)	(366.438)	36.383.911	33.769.580
4.1	Investimenti immobiliari	1.107.935	1.088.553	33.999	33.990	960.147	978.477	48.303	47.935			2.150.384	2.148.955
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	24.822	1.705	(1.656)	(1.656)	139.338	49.312	72.103	86.228			234.607	135.589
4.3	Finanziamenti e crediti	407.354	406.888	231.940	229.056	23.042	23.029	993.325	1.003.753	(382.723)	(355.354)	1.272.938	1.307.372
4.4	Investimenti posseduti sino alla scadenza												
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	9.095.999	8.980.665	14.198.693	13.544.148	49.192	147.576	431.435	345.580			23.775.319	23.017.969
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	345.893	365.949	8.470.884	6.682.788	6.598	3.471	138.576	118.571	(11.288)	(11.084)	8.950.663	7.159.695
5.	CREDITI DIVERSI	2.001.367	2.308.615	223.776	249.040	112.311	113.510	118.035	140.743	(20.215)	(162.506)	2.435.274	2.649.402
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	592.002	632.822	615.348	677.000	119.840	54.210	46.391	35.078	(297.126)	(556.328)	1.076.455	842.782
6.1	Costi di acquisizione differiti	306.132	301.350	17.697	19.622							323.829	320.972
6.2	Altre attività	285.870	331.472	597.651	657.378	119.840	54.210	46.391	35.078	(297.126)	(556.328)	752.626	521.810
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	317.491	253.680	343.227	312.497	63.426	97.591	195.673	227.888	(124.037)	(137.391)	795.780	754.265
	<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>15.737.247</b>	<b>15.854.306</b>	<b>24.737.763</b>	<b>22.249.668</b>	<b>2.283.220</b>	<b>2.223.138</b>	<b>2.247.454</b>	<b>2.203.813</b>	<b>(835.415)</b>	<b>(1.222.689)</b>	<b>44.170.271</b>	<b>41.308.238</b>
1	CAPITALE E RISERVE											4.936.829	4.736.438
2	ACCANTONAMENTI	202.800	207.054	16.398	13.600	10.719	11.339	26.196	28.293			256.113	260.286
3	RISERVE TECNICHE	11.720.065	11.661.887	16.985.109	15.275.790					(11.288)	(11.084)	28.693.886	26.926.593
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	1.083.816	1.072.113	5.945.864	5.204.752	478.264	380.731	1.275.282	1.279.414	(495.049)	(484.525)	8.288.177	7.452.485
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	164.723	153.503	5.349.519	4.624.354			75.266	64.175			5.589.508	4.842.032
4.2	Altre passività finanziarie	919.093	918.610	596.345	580.398	478.264	380.731	1.200.016	1.215.239	(495.049)	(484.525)	2.698.669	2.610.453
5	DEBITI	642.577	731.629	202.994	189.902	88.217	95.429	139.093	230.561	(22.167)	(172.054)	1.050.714	1.075.467
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	853.054	918.396	289.179	419.210	43.588	37.297	65.616	37.067	(306.886)	(555.000)	944.551	856.970
	<b>TOTALE PASSIVO, CAPITALE E RISERVE</b>											<b>44.170.271</b>	<b>41.308.238</b>

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

(Importi in migliaia di Euro)

**Conto economico per settore di attività**

		RAMO DANNI		RAMO VITA		IMMOBILIARE		ALTRO		ELISIONI INTERSETTORIALI		TOTALE	
		GIU 2007	GIU 2006	GIU 2007	GIU 2006	GIU 2007	GIU 2006	GIU 2007	GIU 2006	GIU 2007	GIU 2006	GIU 2007	GIU 2006
1.1	Premi netti	3.571.235	3.528.064	2.362.743	1.200.800							5.933.977	4.728.864
1.1.1	Premi lordi di competenza	3.717.198	3.650.194	2.374.809	1.209.986							6.092.006	4.860.180
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(145.963)	(122.130)	(12.066)	(9.186)							(158.029)	(131.316)
1.2	Commissioni attive			30.863	22.489			29.752	13.136	(368)	(120)	60.247	35.505
1.3	Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	36.004	(2.024)	(41.600)	(21.089)	380		3.793	1.346	(203)	(213)	(1.625)	(21.980)
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	444	(4.458)	17.896	16.400		5.354	244	9.073	(444)		18.583	26.369
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	224.904	216.400	362.483	344.920	28.101	42.605	66.199	45.012	(20.077)	(22.823)	661.609	626.114
1.5.1	Interessi attivi	119.266		260.011		3.052		37.177		(14.326)		405.179	
1.5.2	Altri proventi	85.475		29.536		19.869		21.637		(5.751)		150.767	
1.5.3	Utili realizzati	20.163		72.936		5.180		7.193				105.471	
1.5.4	Utili da valutazione							192				192	
1.6	Altri ricavi	105.370	72.276	7.084	6.659	66.956	55.271	146.385	145.382	(99.822)	(85.151)	225.974	194.437
<b>1</b>	<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>3.937.957</b>	<b>3.810.258</b>	<b>2.739.469</b>	<b>1.570.179</b>	<b>95.437</b>	<b>103.230</b>	<b>246.373</b>	<b>213.949</b>	<b>(120.914)</b>	<b>(108.307)</b>	<b>6.898.765</b>	<b>5.589.309</b>
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	2.503.417	2.483.888	2.363.288	1.295.364					(203)	(213)	4.866.503	3.779.039
2.1.2	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	2.615.038	2.551.910	2.376.647	1.305.842					(203)	(213)	4.991.482	3.857.539
2.1.3	Quote a carico dei riassicuratori	(111.621)	(68.022)	(13.359)	(10.478)							(124.980)	(78.500)
2.2	Commissioni passive			22.184	14.504			10.771	6.281			32.956	20.785
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	66				2.394	2.560	2.328				4.788	2.560
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	59.040	51.206	48.434	38.684	26.702	22.551	43.224	35.001	(18.216)	(20.163)	159.186	127.279
2.4.1	Interessi passivi	20.810		14.564		10.530		41.639		(12.117)		75.427	
2.4.2	Altri oneri	20.807		6.071		10.482		(131)		(6.099)		31.130	
2.4.3	Perdite realizzate	5.389		27.385		3		1.716				34.494	
2.4.4	Perdite da valutazione	12.034		414		5.687						18.135	
2.5	Spese di gestione	748.873	693.633	146.411	66.666	108	39.404	41.161	35.974	(1.331)	(887)	935.223	834.790
2.5.1	Provvigioni e altre spese di acquisizione su contratti di assicurazione	635.947		118.228								754.175	
2.5.2	Spese di gestione degli investimenti	2.233		3.239		2		730				6.205	
2.5.3	Altre spese di amministrazione	110.693		24.944		106		40.431		(1.331)		174.843	
2.6	Altri costi	224.761	272.928	54.051	33.498	63.901	3.109	144.960	139.029	(100.720)	(86.583)	386.952	361.981
<b>2</b>	<b>TOTALE COSTI</b>	<b>3.536.157</b>	<b>3.501.655</b>	<b>2.634.368</b>	<b>1.448.716</b>	<b>93.105</b>	<b>67.624</b>	<b>242.444</b>	<b>216.285</b>	<b>(120.470)</b>	<b>(107.846)</b>	<b>6.385.607</b>	<b>5.126.434</b>
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>401.800</b>	<b>308.603</b>	<b>105.101</b>	<b>121.463</b>	<b>2.332</b>	<b>35.606</b>	<b>3.929</b>	<b>(2.336)</b>	<b>(444)</b>	<b>(461)</b>	<b>513.157</b>	<b>462.875</b>

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

### **Acquisizione del controllo esclusivo di Bipiemme Vita s.p.a.**

In data 14 giugno 2006 Banca Popolare di Milano e Milano Assicurazioni S.p.A. avevano perfezionato l'accordo per lo sviluppo congiunto ed in esclusiva dell'attività di bancassicurazione del Gruppo BPM nel ramo vita, sottoscritto in data 21 dicembre 2005.

Ai sensi dell'accordo, Milano Assicurazioni S.p.A. aveva inizialmente acquistato da BPM e dalla controllata di questa Banca di Legnano una quota pari al 46% del capitale sociale di Bipiemme Vita S.p.A., al prezzo di €90,5 milioni (interamente versati alla data dell'atto di acquisto), con possibilità del passaggio del controllo esclusivo di quest'ultima dal Gruppo BPM alla stessa Milano Assicurazioni S.p.A., attraverso la compravendita di ulteriori due quote, pari rispettivamente al 4% ed all'1%, in due tempi successivi, rispettivamente entro il 31 dicembre 2006 ed entro il 30 giugno 2007, in esercizio di opzioni put e call, in due tranche, che le parti si erano reciprocamente concesse a determinate condizioni.

In data 18 ottobre 2006, Milano Assicurazioni S.p.A., aveva esercitato la prima tranche dell'opzione call suddetta, acquistando il 4% di Bipiemme Vita, portando così la sua partecipazione al 50%. Il prezzo di acquisto, in accordo con le previsioni contrattuali, era stato fissato in €mil. 7,9 e regolato in pari data.

A seguito dell'esercizio di detta opzione si era pervenuti ad una governance paritetica di Bipiemme Vita, che, conformemente a quanto previsto dallo IAS 31, nel bilancio al 31 dicembre 2006 era stata consolidata con il metodo proporzionale.

In data 29 giugno 2007 Milano Assicurazioni S.p.A., esercitando la seconda e ultima tranche dell'opzione call, ha acquistato l'1% della società al prezzo di €mil. 2,2, salendo al 51% della partecipazione complessiva. Pertanto lo stato patrimoniale al 30 giugno 2007 di Bipiemme Vita è stato consolidato integralmente, mentre per il conto economico, essendo stato raggiunto il controllo esclusivo soltanto alla fine del semestre, si è mantenuto il consolidamento proporzionale.

Di seguito riportiamo una sintesi dei valori delle attività nette acquisite di Bipiemme Vita, distintamente fra esercizio 2006 ed esercizio 2007.

Attività nette acquisite nell'esercizio 2006, già recepite nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 a seguito del consolidamento proporzionale nella misura del 50%:

(€migliaia)	Valore di carico	Rettifiche di fair value	Fair value Complessivo
Attività			
Attività immateriali	103	76.428	76.531
Attività materiali	11		11
Riserve tecniche a carico riassicuratori	1.227		1.227
Investimenti	1.684.102		1.684.102
Crediti diversi	10.096		10.096
Attività fiscali differite			
Altre attività	22.946		22.946
Disponibilità liquide	14.419		14.419
<b>Totale</b>	<b>1.732.904</b>	<b>76.428</b>	<b>1.809.332</b>
Passività			
Riserve tecniche	497.540		497.540
Passività finanziarie	1.186.626		1.186.626
Altri debiti	146		146
Passività fiscali differite	1.299	28.855	30.154
Altre passività	16.831		16.831
<b>Totale</b>	<b>1.702.442</b>	<b>28.855</b>	<b>1.731.297</b>
Attività nette acquisite	30.462	47.573	78.035
Quota di pertinenza di terzi			-
Prezzo di acquisto			98.622
<b>Avviamento</b>			<b>20.587</b>

Attività nette acquisite nell'esercizio 2007 a seguito della variazione del metodo di consolidamento di Bipiemme Vita, da proporzionale a integrale, effettuata al raggiungimento del controllo esclusivo con l'acquisto del 1% di partecipazione:

(€migliaia)	Valore di carico	Rettifiche di fair value	Fair value complessivo
Attività			
Attività immateriali	90	76.428	76.518
Attività materiali	126		126
Riserve tecniche a carico riassicuratori	1.710		1.710
Investimenti	1.796.648		1.796.648
Crediti diversi	20.850		20.850
Attività fiscali differite	59		59
Altre attività	17.902		17.902
Disponibilità liquide	32.944		32.944
<b>Totale</b>	<b>1.870.329</b>	<b>76.428</b>	<b>1.946.757</b>
Passività			
Riserve tecniche	674.325		674.325
Passività finanziarie	1.095.180		1.095.180
Altri debiti	20.959		20.959
Passività fiscali differite	2.538	28.855	31.393
Altre passività	29.416		29.416
<b>Totale</b>	<b>1.822.418</b>	<b>28.855</b>	<b>1.851.273</b>
Attività nette acquisite	47.911	47.573	95.484
Quota di pertinenza di terzi			93.575
Prezzo di acquisto			2.167
<b>Avviamento</b>			<b>258</b>

Le rettifiche di fair value si riferiscono al valore del portafoglio assicurativo di Bipiemme Vita al netto della fiscalità, già esistente al momento dell'acquisizione, che viene ammortizzato coerentemente con la relativa scadenza media.

Il flusso di cassa netto dell'acquisizione è il seguente:

(€migliaia)	
Pagamento in contanti	(2.167)
Cassa e banca acquisiti	32.944
<b>Flusso di cassa netto in entrata/(uscita)</b>	<b>30.777</b>

### Acquisizione del 51,66% della società S.E.I.S. S.p.A.

Nel corso del periodo il Gruppo ha acquistato il 100% della società Sintesi Seconda S.r.l. e il 51,66% della società S.E.I.S. S.p.A. .

Il valore equo delle attività e passività acquisite dal Gruppo alla data dell'operazione è il



seguinte:

<u>Acquisizione S.E.I.S. S.p.A.</u>	<u>Valore contabile</u>	<u>Valore contabile di competenza (51,66%)</u>	<u>Valore equo</u>
Impianti e macchinari	159	82	82
Altre attività immateriali	1	1	1
Concessioni	-	-	-
Rimanenze	7.668	3.961	19.374
Crediti commerciali e altri crediti	447	231	231
Altre attività finanziarie	1.914	989	989
Disponibilità liquide	5	3	3
	<b>10.194</b>	<b>5.267</b>	<b>20.680</b>
Prestiti e finanziamenti	4.784	2.471	2.471
Debiti commerciali e altri debiti	336	174	174
Fondi	131	68	68
Passività fiscali	-	-	5.741
Altre passività finanziarie	360	186	186
	5.611	2.899	8.640
<b>Valore equo delle attività nette</b>	<b>4.583</b>	<b>2.368</b>	<b>12.040</b>

Il flusso di cassa netto dell'acquisizione è il seguente:

<u>(€migliaia)</u>	
Pagamento in contanti	(12.040)
Cassa e banca acquisiti	5
<b>Flusso di cassa netto in entrata/(uscita)</b>	<b>(12.035)</b>

#### **Acquisizione del 100% della Società Sintesi Seconda s.r.l.**

<u>Acquisizione Sintesi Seconda S.r.l.</u>	<u>Valore contabile</u>	<u>Valore equo</u>
Impianti e macchinari	-	-
Altre attività immateriali	-	-
Concessioni	-	-
Rimanenze	36.000	36.020
Crediti commerciali e altri crediti	137	137
Altre attività finanziarie	1	1
Disponibilità liquide	262	262
	<b>36.400</b>	<b>36.420</b>
Prestiti e finanziamenti	-	-
Debiti commerciali e altri debiti	351	351
Fondi	-	-
Passività fiscali	-	-
Altre passività finanziarie	-	-
	351	351
<b>Valore equo delle attività nette</b>	<b>36.049</b>	<b>36.069</b>

Il flusso di cassa netto dell'acquisizione è il seguente:

<b>(€migliaia)</b>	
Pagamento in contanti	(36.069)
Cassa e banca acquisiti	262
<b>Flusso di cassa netto in entrata/(uscita)</b>	<b>(35.807)</b>

### Attività e passività in corso di dismissione

Nel mese di giugno è stato stipulato il contratto preliminare di cessione del 100% della partecipazione in Novara Assicura, società attiva nel settore Danni, a una Società del Gruppo Banco Popolare di Verona e Novara. Il perfezionamento dell'operazione è previsto entro il 30 novembre 2007.

Le attività e le passività di Novara Assicura al 30 giugno 2007 sono di seguito indicate:

<b>(€migliaia)</b>	
<b>Attività (settore danni)</b>	
Investimenti	15.327
Crediti diversi	240
Altre attività	319
Disponibilità liquide	782
<b>Totale</b>	<b>16.668</b>
<b>Passività (settore danni)</b>	
Riserve tecniche	1.885
Altri debiti	166
Altre passività	811
<b>Totale</b>	<b>2.862</b>
<b>Patrimonio netto contabile</b>	<b>13.806</b>
<b>Prezzo di cessione</b>	<b>15.600</b>

## 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 delle succitate operazioni di copertura, 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 30/06/2007 dei succitati derivati di copertura e le conseguenti rivalutazioni delle azioni AFS coperte:

(€migliaia)	Attività	Passività
<b>Azioni AFS</b>		
Fondiarria-SAI S.p.A.	138.348	138.348
Milano Assicurazioni S.p.A.	26.375	26.375
Totale	164.723	164.723

La voce coperta è stata pertanto rettificata dalle variazioni di fair value attribuibili al rischio coperto con contropartita al conto economico. Gli utili e le perdite derivanti dalla valutazione del derivato di copertura sono anch'esse iscritte a Conto Economico. Relativamente al 30 giugno 2007 l'impatto a conto economico derivante dalle valutazioni di mercato delle azioni coperte e dei relativi derivati di copertura ammonta a € migl. 9.372 per Fondiarria-SAI e € migl. 1.223 per Milano Assicurazioni.

In seguito alla chiusura dei derivati di copertura sul titolo RCS Mediagroup ord. la Capogruppo ha provveduto al realizzo del credito in essere pari a €migl. 1.013

L'impatto sul conto economico consolidato è nullo in quanto a fronte dell'apprezzamento netto degli strumenti finanziari coperti si è registrata una minusvalenza di pari importo per il derivato 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. 524 (€mil. 524 al 31/12/2006).

Alla data del 30/06/2007 il fair value degli IRS è stimato pari a € mil 12,3 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 sette 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 piedi al 30/06/2007:

€migl. SOCIETA'	Nozionale	Scadenza	Tasso fisso %	Tasso variabile	Valore equo	
					30/06/2007	31/12/2007
Premafin HP S.p.A.	65.000	31-dic-13	2,805	Euribor 3 mesi 30/360	4.069	3.091
Premafin HP S.p.A.	65.000	31-dic-13	3,654	Euribor 3 mesi 30/360	2.146	905
Fondiaria-SAI	200.000	23-lug-13	3,970	Euribor 6 mesi Act/360	1.950	2.025
Tikal	50.000	31-dic-09	3,160	Euribor 6 mesi Act/360	1.066	1.305
Tikal	58.000	31-dic-09	3,120	Euribor 6 mesi Act/360	1.291	1.581
Immobiliare Lombarda	42.857	31-dic-12	3,770	Euribor 6 mesi 30/360	837	244
Immobiliare Lombarda	42.857	31-dic-12	3,695	Euribor 6 mesi 30/360	919	340

## **INFORMAZIONI RELATIVE AD OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE**

L'esposizione nelle situazioni contabili dell'informativa sulle "Parti Correlate" è disciplinata sia dallo IAS 24, sia dalle Comunicazioni Consob in materia, cui si rinvia.

I principali rapporti patrimoniali, finanziari ed economici della Capogruppo con le sue controllate (rientranti o meno nell'ambito di applicazione di cui agli artt. 2497 s.s. del C.C.) sono evidenziati nella Relazione sulla Gestione alla Relazione semestrale individuale.

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

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

### Operazioni di natura commerciale e finanziaria

	30-giu-07		31-dic-06	
	Attività	Passività	Attività	Passività
Società collegate e joint venture	74.330	771	76.597	0
Società consociate	0	0	1	20
Altre parti correlate	180.077	10.810	174.728	13.341
	30-giu-07		30-giu-06	
	Proventi	Oneri	Proventi	Oneri
Società collegate e joint venture	1.945	50	482	0
Società consociate	0	0	0	0
Altre parti correlate	4.449	13.378	5.839	15.823

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.

Con riferimento ai principali rapporti intercorsi si segnala quanto segue:

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

- €mil. 27,7 nei confronti di Garibaldi S.c.s. a fronte del finanziamento fruttifero concesso da Milano Assicurazioni S.p.A.;
- € mil. 28,5 nei confronti di Ex Var S.c.s. a fronte di un finanziamento fruttifero concesso per €mil. 11,7 da Premafin HP S.p.A. e per €mil. 16,6 da Fondiaria-SAI S.p.A., e di un finanziamento soci concesso da Immobiliare Lombarda S.p.A.
- €mil. 6,8 nei confronti di Borsetto S.r.l. a fronte di un finanziamento soci concesso da Immobiliare Lombarda S.p.A.

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

- € mil. 30 di acconti pagati alla Società IM.CO. S.p.A. in relazione al progetto immobiliare relativo all'area edificabile posta in Milano, Via Lancetti. Tale operazione, posta in essere nell'esercizio 2003 prevedeva la cessione alla Società IM.CO. S.p.A.

dell'area edificabile e l'acquisto dalla stessa IM.CO. S.p.A. del complesso immobiliare che è in corso di realizzazione sull'area in questione, al prezzo di €mil. 36,4.

- € mil. 30 di acconti 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). Il progetto ha comportato la cessione, nell'esercizio 2005, alla Società IM.CO. S.p.A. del citato terreno e prevede l'acquisto dalla stessa IM.CO. S.p.A., al prezzo di € mil. 94 di un immobile adibito ad uso terziario che sarà costruito sul terreno ceduto.
- €mil. 2,4 nei confronti di IM.CO S.p.A. da parte di Fondiaria-SAI S.p.A. a fronte del sostenimento di spese incrementative su fabbricati di proprietà.
- € mil. 13,7 nei confronti di 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. 74,4 di acconti pagati alla società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l. in relazione alla esecuzione dei contratti di natura immobiliare relativi all'area edificabile posta in Roma Via Fiorentini. Ricordiamo che tale operazione, posta in essere nell'esercizio 2003, prevedeva la cessione alla Società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l. dell'area edificabile e l'acquisto dalla stessa acquirente del complesso immobiliare che è in corso di realizzazione sull'area in questione, al prezzo di €mil. 96,2.
- €mil. 16 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. 10 sostenuti dalla controllata NIT s.r.l. a fronte di stati avanzamento lavori su immobili di proprietà a favore di Europrogetti S.r.l.

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. 4,6, ed Atahotels S.p.A. per €mil. 3,7.

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

I proventi verso le Altre Parti Correlate si riferiscono principalmente a locazioni attive di Immobiliare Lombarda S.p.A. per €mil. 2 e verso Atahotels S.p.A..

Gli oneri verso le Altre Parti Correlate si riferiscono principalmente agli emolumenti agli Amministratori per cariche ricoperte in società del Gruppo per €mil. 8.

Infine €mil. 5,2 sono stati sostenuti da Immobiliare Lombarda (€mil. 3,7) e Fondiaria-SAI (€ mil. 1,5) a fronte rispettivamente sia di costi di esercizio, sia di manutenzione del patrimonio immobiliare.

Nell'ambito degli oneri verso altre parti correlate non sono compresi i costi figurativi di periodo del piano di stock option che ammontano a €mil. 11,6 e che risultano contabilizzati ai sensi dell'Ifrs 2.

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

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

### **DIVIDENDI**

L'ammontare dei dividendi messi in pagamento sull'utile d'esercizio 2006 è stato pari a complessivi €migl. 6.155,1 alle azioni ordinarie (€migl. 4.924,1 nel 2005).

### **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 provvedimento Isvap n. 2050 del 26/02/2002.

In base al trend di crescita nel secondo semestre, è ipotizzabile che il margine da costituire alla fine dell'esercizio per le società controllate consolidate integralmente trovi copertura nei correlati elementi costitutivi; per ciò che riguarda la Capogruppo, si rinvia a quanto già esposto nella Relazione civilistica.

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

Con riferimento alla controllata Novara Vita si segnala che alla data del 30/06/2007 gli elementi costitutivi del margine di solvibilità, al netto del risultato di periodo, ammontano a € mil. 63,5, con un'eccedenza di €mil. 0,3 rispetto al margine da costituire alla medesima data. Dal momento che si prevede per il secondo semestre un ampliamento della rete di distribuzione ed il conseguente sviluppo della compagnia, gli Azionisti saranno convocati in Assemblea Straordinaria per deliberare in merito alla proposta di aumento del capitale sociale finalizzato ad integrare gli elementi costitutivi del margine di solvibilità.

### **UTILE PER AZIONE E ANDAMENTO DELLE AZIONI QUOTATE DEL GRUPPO**

Il capitale sociale della Società ammontava, alla chiusura del semestre, a 410.340.220 Euro suddiviso in un numero equivalente di azioni del valore nominale di 1 Euro (n. 410.340.220 azioni ordinarie).

Nel corso del primo semestre 2007 il corso delle azioni è oscillato tra un minimo di 2,28 Euro (5 marzo 2007) e un massimo di 2,74 Euro (2 maggio 2007).

A fine periodo si hanno le seguenti quotazioni di borsa:

(importi espressi in migliaia di Euro)	29-giu-07	31-dic-06	Variazione %
Premafin ord.	2,48	2,47	0,4

La corrispondente capitalizzazione di borsa alla fine del semestre risultava essere pari a 1.018,1 milioni di Euro (1.009 milioni di Euro al 31 dicembre 2006).

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

(unità di Euro)	29-giu-07	31-dic-06	Var. %
Fondiaria-SAI ord.	35,86	36,25	(1,08)
Fondiaria-SAI risp.	26,40	26,98	(2,15)
Milano Assicurazione ord.	6,13	6,17	(0,70)
Milano Assicurazioni risp.	6,26	6,13	2,15
Immobiliare Lombarda ord.	0,23	0,22	3,78

Alla fine del periodo la capitalizzazione di borsa della controllata Fondiaria-SAI SpA ammontava a € mil. 5.632 (€ mil. 6.039 al 31/12/2006), quella della controllata Milano Assicurazioni S.p.A. a € mil. 2.899 (€ mil. 2.884 al 31/12/2006), mentre la controllata Immobiliare Lombarda S.p.A. capitalizzava €mil. 925,3 (€mil. 891,7 al 31/12/2006).

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:

(importi espressi in migliaia di Euro)	30-giu-07	30-giu-06
Utile netto attribuibile agli azionisti della Capogruppo	71.016	76.146
N° medio di azioni ord. per la determinazione degli utili per azione base	382.775.895	382.775.895
Utile base per azione	0,1855	0,1989
Effetto della diluizione:		
Numero medio ponderato rettificato delle azioni ordinarie a fini dell'utile diluito per azione	382.775.895	382.775.895
Utile diluito per azione	0,1855	0,1989

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

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

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

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

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

- il 40% delle opzioni è esercitabile a partire dal 14 luglio 2007 (trascorsi 12 mesi decorrenti dalla data di assegnazione);
- il 30% delle opzioni 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. 13,4 di cui €mil. 1,8 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. 42.

(valori in €)	Numero opzioni concesse	Vita residua	Valore opzionale	Totale costo	Costo al 30/06/2007
Tranche A	6.000.000	0	2,792	16.754.226	8.308.260
Tranche B	4.500.000	1	2,708	12.184.734	3.017.013
Tranche C	4.500.000	2	2,809	12.639.037	2.087.286
<b>Totale</b>	<b>15.000.000</b>			<b>41.577.997</b>	<b>13.412.559</b>

## **NUMERO DEI DIPENDENTI DEL GRUPPO**

Al 30 giugno 2007 l'Organico di Gruppo era costituito da 6.182 dipendenti (6.152 al 31 dicembre 2006) e composto come segue:

Numero	30-giu-07	31-dic-06	Var
Dirigenti	170	151	19
Funzionari ed impiegati	5.915	5.892	23
Altri	97	109	(12)
<b>Totale</b>	<b>6.182</b>	<b>6.152</b>	<b>30</b>

Si segnala che il costo complessivo del personale di Gruppo al 30 giugno 2007 ammonta a € mil. 233 (€mil. 383 al 31/12/2006).

### **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 31/12/2006, per le quali sia necessario fornire specifica informativa.

Milano, 13 settembre 2007

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

**PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A.**  
 **Holding di Partecipazioni**  
**RELAZIONE SEMESTRALE**  
**CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2007**

**ALLEGATI**

**PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.****Holding di Partecipazioni****RELAZIONE SEMESTRALE CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2007****Area di consolidamento**

Numero d'ordine	Denominazione	Stato	Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
1	FONDIARIA - SAI S.p.A.	86	G	4	27,42	30,603	39,99	30,60
2	FINADIN S.p.A.	86	G	11	60,00	72,24	100	72,24
3	INTERNATIONAL STRATEGY S.r.l.	86	G	10	100,00	100	100	100
4	BANCA SAI SPA	86	G	7	0,00	30,603	100	30,60
5	BIM VITA SPA	86	G	1	0,00	15,302	50	15,30
6	BRAMANTE SRL	86	G	10	0,00	16,578	100	30,60
7	CAMPO CARLO MAGNO SPA	86	G	10	0,00	18,151	100	30,60
8	CARPACCIO SRL	86	G	10	0,00	16,578	100	30,60
9	CASA DI CURA VILLA DONATELLO SPA	86	G	11	100,00	30,603	100	30,60
10	CASA DI CURA VILLANOVA SRL	86	G	11	100,00	30,603	100	30,60
11	CASCINE TRENNO S.R.L	86	G	10	0,00	16,578	100	30,60
12	COLPETRONE SRL	86	G	11	0,00	29,694	100	30,60
13	CONSORZIO CASTELLO	86	G	10	0,00	30,11	99,66	30,60
14	CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA SCAI SPA	86	G	11	30,07	9,202	30,07	30,60
15	COS.ED SPA	86	G	10	0,00	16,578	100	30,60
16	CRIVELLI SRL	86	G	10	0,00	16,578	100	30,60
17	DIALOGO ASSICURAZIONI SPA	86	G	1	0,00	18,126	99,85	30,60
18	DOMINION INSURANCE HOLDING LTD	31	G	11	100,00	30,603	100	30,60
19	EFFE FINANZIARIA SPA	86	G	11	0,00	30,603	100	30,60
20	SAI ASSET MANAGEMENT SGR	86	G	8	100,00	30,603	100	30,60
21	EFFE VITA SPA	86	G	1	100,00	30,603	100	30,60
22	EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA SPA	86	G	1	100,00	30,603	100	30,60
23	EUROSAI FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONE SRL	86	G	11	0,00	30,603	100	30,60
24	FINITALIA SPA	86	G	11	0,00	30,603	100	30,60
25	FINSAI INTERNATIONAL SA	92	G	11	38,53	30,603	100	30,60
26	FONDIARIA NEDERLAND BV	50	G	11	100,00	30,603	100	30,60
27	FONDIPREV SPA	86	G	1	40,00	23,133	100	30,60
28	IMMOBILIARI LITORELLA SRL	86	G	10	0,00	16,578	100	30,60
29	INSEDIAMENTI AVANZATI NEL TERRITORIO I.A.T. APA	86	G	10	0,00	16,578	100	30,60

Numero d'ordine	Denominazione	Stato	Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
30	MAA FINANZIARIA SPA	86	G	11	0,00	18,151	100	30,60
31	MANTEGNA SRL	86	G	10	100,00	30,603	100	30,60
32	MASACCIO SRL	86	G	10	0,00	16,578	100	30,60
33	MERIDIANO BELLARMINO SRL	86	G	10	0,00	16,578	100	30,60
34	MERIDIANO BRUZZANO SRL	86	G	10	0,00	16,578	100	30,60
35	MERIDIANO EUR SRL	86	G	10	0,00	18,151	100	30,60
36	MERIDIANO ORIZZONTI SRL	86	G	10	0,00	18,151	100	30,60
37	MERIDIANO PRIMO SRL	86	G	10	0,00	16,578	100	30,60
38	MERIDIANO QUARTO SRL	86	G	10	0,00	30,603	100	30,60
39	MERIDIANO RISPARMIO SRL	86	G	10	100,00	30,603	100	30,60
40	MERIDIANO SECONDO SRL	86	G	10	0,00	16,578	100	30,60
41	MERIDIANO TERZO SRL	86	G	11	0,00	30,603	100	30,60
42	MILANO ASSICURAZIONI SPA	86	G	1	56,45	18,151	59,32	30,60
43	MIZAR SRL	86	G	10	0,00	16,578	100	30,60
44	NOVARA VITA SPA	86	G	1	0,00	15,302	50	30,60
45	NUOVA IMPRESA EDIFICATRICE MODERNA SRL	86	G	10	0,00	16,578	100	30,60
46	NUOVE INIZIATIVE TOSCANI SRL	86	G	10	96,88	30,214	100	30,60
47	MARINA DI LOANO SPA (EX PORTOBELLO)	86	G	10	0,00	16,578	100	30,60
48	PORTOFINO VETTA SRL	86	G	10	100,00	30,603	100	30,60
49	PROGETTO BICOCCA LA PIAZZA SRL	86	G	10	0,00	12,269	74	30,60
50	PRONTO ASSISTANCE SPA	86	G	1	100,00	30,603	100	30,60
51	PRONTO ASSISTANCE SERVIZI SPA	86	G	11	0,00	30,603	100	30,60
52	RISTRUTTURAZIONI EDILI MODERNE SRL	86	G	10	0,00	16,578	100	30,60
53	SAIAGRICOLA SPA	86	G	11	92,00	29,755	100	30,60
54	SAIFIN SAIFINANZIARIA SPA	86	G	11	100,00	30,603	100	30,60
55	SAI INVESTIMENTI S.G.R. SPA	86	G	8	51,00	20,871	80	30,60
56	SAINTERNATIONAL SA	92	G	11	99,99	30,600	99,99	30,60
57	SAIHOLDING SPA	86	G	11	100,00	30,603	100	30,60
58	SAILUX SA	92	G	11	0,00	30,603	100	30,60
59	SAI MERCATI MOBILIARI SIM SPA	86	G	11	100,00	30,603	100	30,60
60	SALEVOX SRL	86	G	11	0,00	30,603	100	30,60
61	SANTA MARIA DEL FICO SRL	86	G	11	0,00	29,694	100	30,60
62	SASA ASS. E RIASS. SPA	86	G	1	99,99	30,600	99,99	30,60
63	SASA VITA SPA	86	G	1	50,00	30,603	100	30,60

Numero d'ordine	Denominazione	Stato	Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
64	SCONTOFIN S.A.	86	G	11	0,00	50,57	89	50,57
65	SERVICE GRUPPO FONDIARIA SPA	86	G	11	70,00	26,866	100	30,60
66	SIAT SOCIETA' ITALIANA DI ASS. E RIASS. SPA	86	G	1	0,00	27,032	88,33	30,60
67	SIM ETOILE SA	29	G	10	99,99	30,600	99,99	30,60
68	SOGEINT SRL	86	G	11	0,00	18,151	100	30,60
69	SRP ASSET MANAGEMENT SA	71	G	11	0,00	30,603	100	30,60
70	STARVOX SPA	86	G	11	100,00	30,603	100	30,60
71	STIMMA SRL	86	G	10	100,00	30,603	100	30,60
72	SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI SPA	86	G	1	0,00	18,151	100	30,60
73	THE LAWRENCE LIFE ASSURANCE LTD	40	G	2	0,00	30,603	100	30,60
74	THE LAWRENCE RE IRELAND LTD	40	G	5	0,00	30,603	100	30,60
75	TIKAL R.E.FUND	86	G	10	50,68	23,509	90,82	30,60
76	TRENNO OVEST S.R.L.	86	G	10	0,00	16,578	100	30,60
77	UNISERVIZI SCARL	86	G	11	63,37	27,013	99,98	30,60
78	VILLA RAGIONIERI SRL	86	G	10	100,00	30,603	100,00	30,60
79	PO VITA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI SPA	86	P	1	0,00	15,302	50,00	15,30
80	FLORENCE CENTRO DI CHIRURGIA AMBULATORIALE SRL	86	G	11	0,00	30,603	100,00	30,60
81	LIGURIA SOCIETA' DI ASSICURAZIONI SPA	86	G	1	99,97	30,594	99,97	30,60
82	LIGURIA VITA SPA	86	G	1	0,00	30,594	100,00	30,60
83	BANCA GESFID S.A.	71	G	7	60,00	18,362	60,00	30,60
84	CAPITALIA	86	G	1	51,00	15,608	51,00	30,60
85	ITALIBERIA INVERSIONES FINANCIERAS SL	67	G	11	100,00	30,603	100,00	30,60
86	MERIDIANO AURORA SRL	86	G	11	100,00	30,603	100,00	30,60
87	BIPIEMME VITA SPA	86	G	1	0,00	9,257	51,00	15,30
88	MERIDIANO QUINTO SRL	86	G	10	100,00	30,603	100,00	30,60
89	SINTESI SECONDA SRL	86	G	10	0,00	16,578	100,00	30,60
90	SOCIETA' EDILIZIA IMM.RE SARDA S.E.I.S. SPA	86	G	10	0,00	8,566	51,67	15,81

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

(2) 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

(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

## PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.

## Holding di Partecipazioni

## RELAZIONE SEMESTRALE CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2007

## Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

(Valore in Euro)

Numer o d'ordin e	Denominazione	Stato	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
1	AGRISAI SRL	86	11	a	0,00	97,26	100,00	54.419
2	DELTAPRIME SRL	86	11	a	0,00	15,34	51,02	62.500
3	I.T. EURO CONSULTING (exEURO C.S. SRL)	86	11	a	0,00	15,19	50,53	330.000
4	SAI SISTEMI ASSICURATIVI SRL	86	11	a	99,00	100,00	100,00	91.493
5	TELVOX SRL	86	11	a	0,00	30,07	100,00	572.162
6	FINADIN SPA	86	11	b	0,00	40,00	40,00	41.791.956
7	SISTEMI SANITARI SPA	86	11	b	22,54	37,79	48,25	1.010.940
8	SOCIETA' FUNIVIE DEL PICCOLO SAN BERNARDO SPA	86	11	b	0,00	14,88	27,38	4.007.651
9	A7 SRL	86	10	b	0,00	10,83	20,00	617.087
10	BORSETTO SPA	86	10	b	0,00	24,34	44,93	4.135.954
11	CESTAR SRL	86	11	b	14,66	21,55	26,17	537.329
12	CITY LIFE SRL	86	10	b	0,00	14,43	26,67	36.897.491
13	FIN. PRIV. SRL	86	11	b	28,57	28,57	28,57	69.263.306
14	GARIBALDI SCS	86	11	b	0,00	28,44	47,95	-322.264
15	INFOMEDIA ITALIA IMI SRL	86	11	b	0,00	6,01	20,00	0
16	MB VENTURE CAPITAL FUND	50	11	b	30,00	30,00	30,00	9.315.000
17	METROPOLIS SPA	86	10	b	0,00	16,10	29,73	1.017.721
18	SERVIZI IMMOBILIARI MARTINELLI SPA	86	10	b	0,00	10,83	20,00	51.075
19	SOCIETA' FINANZ. PER LE GEST. ASSICURATIVE SRL	86	11	b	14,91	19,36	22,41	0
20	SOAIMPIANTI-ORGANISMI DI ATTESTAZIONE SPA	86	11	b	21,64	21,64	21,64	317.114
21	UFFICIO CENTRALE ITALIANO SCARL	86	11	b	14,14	20,73	25,52	129.652
22	PROGETTO ALFIERE SRL	86	10	b	0,00	10,29	19,00	5.110.063
23	EX VAR SCS	86	11	b	18,00	23,42	28,00	1.040.168
24	PENTA DOMUS SPA	86	10	b	0,00	10,83	20,00	424.447
25	SVILUPPO CENTRO EST SRL	86	10	b	0,00	21,67	40,00	77.322
26	DIANOS SPA	86	11	a	0,00	30,07	100,00	464.172
27	GLOBAL CARD SERVICE SRL	86	11	a	0,00	94,97	95,00	485.795



Numer o d'ordin e	Denominazione	Stato	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
28	LIGURIA DIREZIONE SRL (in liquidazione)	86	11	a	0,00	99,97	100,00	0
29	WAVE TECHNOLOGIES	86	11	a	15,00	15,00	15,00	1.500.000
30	FONDIARIA-SAI SERVIZI TECNOLOGICI SRL	86	11	b	51,00	51,00	51,00	7.453.069
31	BELTION GESTIONI PATRIMONIALI SA (in liquidazione)	71	11	a	0,00	60,00	100,00	362.472
32	NEXT SOLUTION SRL	86	11	a	0,00	18,94	63,00	39.500
33	IGLI SPA	86	11	b	0,00	18,05	33,33	1.980.000
34	QUINTOGEST SPA	86	11	b	49,00	49,00	49,00	86.627.837
35	NOVARA ASSICURA SPA	86	1	*	0,00	59,31	100,00	0
36	INVESTIMENTI MOBILIARI S.r.l.	86	11	a	100,00	100,00	100,00	61.966
37	PARTECIPAZIONI E INVESTIMENTI S.r.l.	86	11	a	100,00	100,00	100,00	56.825
38	PARTECIPAZIONI MOBILIARI S.r.l.	86	11	a	100,00	100,00	100,00	84.043
39	CONO ROMA S.r.l. IN LIQUIDAZIONE	86	11	b	0,00	36,03	50,00	0

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

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

**Dettaglio degli attivi materiali e immateriali**

(Importi in migliaia di Euro)

	<b>Al costo</b>	<b>Al valore rideterminato o al fair value</b>	<b>Totale valore di bilancio</b>
Investimenti immobiliari	2.150.384		2.150.384
Altri immobili	1.032.983		1.032.983
Altre attività materiali	187.007		187.007
Altre attività immateriali	249.824		249.824

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

**Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori**

(Importi in migliaia di Euro)

	Totale valore di bilancio	
	GIU 2007	DIC 2006
<b>Riserve danni</b>	<b>715.033</b>	<b>684.509</b>
<b>Riserve vita</b>	<b>217.036</b>	<b>211.194</b>
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione		
Riserve matematiche e Altre riserve	217.036	211.194
<b>Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>932.069</b>	<b>895.703</b>

**PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.**

**Holding di Partecipazioni**

**Dettaglio delle attività finanziarie**

(Importi in migliaia di Euro)

	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Totale valore di bilancio	
							Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico			
	GIU 2007	DIC 2006	GIU 2007	DIC 2006	GIU 2007	DIC 2006	GIU 2007	DIC 2006	GIU 2007	DIC 2006	GIU 2007	DIC 2006
Titoli di capitale e derivati valutati al costo												
Titoli di capitale al fair value					3.815.872	3.575.658	263.380	248.720	57.037	48.410	4.136.288	3.872.789
<i>di cui titoli quotati</i>					3.680.196	3.489.008	262.914	248.274	57.037	48.410	4.000.147	3.785.692
Titoli di debito			105.057	107.047	19.297.705	18.859.785	1.087.463	1.060.499	5.486.440	4.358.495	25.976.664	24.385.826
<i>di cui titoli quotati</i>					18.577.048	18.734.805	1.021.845	975.067	3.997.176	2.845.716	23.596.069	22.555.588
Quote di OICR					659.316	564.603	3.106	1.498	1.569.510	1.151.684	2.231.932	1.717.785
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria			189.017	145.275							189.017	145.275
Finanziamenti e crediti interbancari			168.131	281.058							168.131	281.058
Depositi presso cedenti			33.902	35.002							33.902	35.002
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi												
Altri finanziamenti e crediti			776.344	738.981		15.007					776.344	753.988
Derivati non di copertura							11.783	6.312	441.439	264.790	453.223	271.102
Derivati di copertura									12.729	6.293	12.729	6.293
Altri investimenti finanziari			488	10	2.427	2.915			17.776	12.992	20.690	15.917
<b>Totale</b>			<b>1.272.939</b>	<b>1.307.373</b>	<b>23.775.320</b>	<b>23.017.968</b>	<b>1.365.732</b>	<b>1.317.029</b>	<b>7.584.931</b>	<b>5.842.664</b>	<b>33.998.920</b>	<b>31.485.035</b>

## PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.

### Holding di Partecipazioni

Dettaglio delle attività e passività relative a contratti emessi da compagnie di assicurazione allorché il rischio dell'investimento è supportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione

(Importi in migliaia di Euro)

	Prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato		Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione		Totale	
	GIU 2007	DIC 2006	GIU 2007	DIC 2006	GIU 2007	DIC 2006
Attività in bilancio	7.267.887	5.599.629	167.608	151.674	7.435.495	5.751.303
Attività infragruppo *						
<b>Totale Attività</b>	<b>7.267.887</b>	<b>5.599.629</b>	<b>167.608</b>	<b>151.674</b>	<b>7.435.495</b>	<b>5.751.303</b>
Passività finanziarie in bilancio	5.181.572	4.472.110	167.608	151.674	5.349.180	4.623.784
Riserve tecniche in bilancio	2.086.114	1.126.403			2.086.114	1.126.403
Passività infragruppo *						
<b>Totale Passività</b>	<b>7.267.686</b>	<b>5.598.513</b>	<b>167.608</b>	<b>151.674</b>	<b>7.435.294</b>	<b>5.750.187</b>

(\*) Attività e passività elise nel processo di consolidamento

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

**Dettaglio delle riserve tecniche**

(Importi in migliaia di Euro)

	Totale valore di bilancio	
	GIU 2007	DIC 2006
<b>Riserve danni</b>	<b>11.720.065</b>	<b>11.661.887</b>
Riserva premi	2.654.474	2.567.470
Riserva sinistri	9.054.860	9.083.916
Altre riserve	10.731	10.501
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>		
<b>Riserve vita</b>	<b>16.973.822</b>	<b>15.264.707</b>
Riserva per somme da pagare	313.555	206.256
Riserve matematiche	14.597.366	13.746.587
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	2.086.114	1.126.403
Altre riserve	-23.213	185.461
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>		
<i>di cui passività differite verso assicurati</i>	<i>-153.315</i>	<i>74.521</i>
<b>Totale Riserve Tecniche</b>	<b>28.693.887</b>	<b>26.926.594</b>

**PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.**  
**Holdig di Partecipazioni**

**Dettaglio delle passività finanziarie**

(Importi in migliaia di Euro)

	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico					
	GIU 2007	DIC 2006	GIU 2007	DIC 2006	GIU 2007	DIC 2006	GIU 2007	DIC 2006
Strumenti finanziari partecipativi								
Passività subordinate					817.815	807.386	817.815	807.386
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti								
Da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati			5.181.572	4.472.110			5.181.572	4.472.110
Dalla gestione dei fondi pensione			167.608	151.674			167.608	151.674
Da altri contratti					12.737	12.886	12.737	12.886
Depositi ricevuti da riassicuratori					329.598	324.499	329.598	324.499
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi								
Titoli di debito emessi					186.751	180.875	186.751	180.875
Debiti verso la clientela bancaria					317.834	284.892	317.834	284.892
Debiti interbancari					21	9	21	9
Altri finanziamenti ottenuti					178.817	178.318	178.817	178.318
Derivati non di copertura	12.425	7.109					12.425	7.109
Derivati di copertura	164.723	153.503					164.723	153.503
Passività finanziarie diverse	62.842	57.066	339	570	855.096	821.588	918.277	879.224
<b>Totale</b>	<b>239.990</b>	<b>217.678</b>	<b>5.349.519</b>	<b>4.624.354</b>	<b>2.698.669</b>	<b>2.610.453</b>	<b>8.288.178</b>	<b>7.452.485</b>

**PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.**  
**Holdig di Partecipazioni**

**Dettaglio delle voci tecniche assicurative**

(Importi in migliaia di Euro)

		<b>GIU 2007</b>	<b>GIU 2006</b>
<b>Gestione Danni</b>			
PREMI NETTI		3.571.235	3.528.064
a	Premi contabilizzati	3.662.851	3.610.332
b	Variazione della riserva premi	(91.616)	(82.268)
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI		2.503.418	2.483.888
a	Importi pagati	2.625.701	2.585.538
b	Variazione della riserva sinistri	(62.390)	(50.778)
c	Variazione dei recuperi	(60.124)	(51.050)
d	Variazione delle altre riserve tecniche	231	178
<b>Gestione Vita</b>			
PREMI NETTI		2.362.740	1.200.800
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI		2.363.287	1.295.365
a	Somme pagate	1.047.266	854.590
b	Variazione della riserva per somme da pagare	98.769	101.013
c	Variazione delle riserve matematiche	246.017	431.840
d	Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	968.964	(75.149)
e	Variazione delle altre riserve tecniche	2.271	(16.929)



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

**Proventi e oneri finanziari e da investimenti**  
 (Importi in migliaia di Euro)

	Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri	Utili realizzati	Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati	Utili da valutazione		Perdite da valutazione		Totale proventi e oneri non realizzati	Totale proventi e oneri	Totale proventi e oneri
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore		GIU 2007	GIU 2006
<b>Risultato degli investimenti</b>	<b>433.008</b>	<b>227.747</b>	<b>49.164</b>	<b>149.304</b>	<b>120.655</b>	<b>640.240</b>	<b>79.040</b>	<b>90</b>	<b>124.012</b>	<b>113</b>	<b>(44.995)</b>	<b>595.245</b>	<b>552.073</b>
a Derivante da investimenti immobiliari		47.868	28.313	3.535		<b>23.090</b>			18.021	113	<b>(18.134)</b>	<b>4.956</b>	<b>35.952</b>
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture		(200)	2.460	17.896	1.249	<b>13.987</b>			1.079		<b>(1.079)</b>	<b>12.908</b>	<b>23.810</b>
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza													
d Derivante da finanziamenti e crediti	24.044	12.417	2.911		1.464	<b>32.086</b>	102	90				<b>192</b>	<b>32.278</b>
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	360.395	90.489	1.298	101.935	32.730	<b>518.791</b>						<b>518.791</b>	<b>486.682</b>
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	22.487	71.397	499	16.788	62.461	<b>47.712</b>	50.207		35.304		<b>14.903</b>	<b>62.615</b>	<b>(33.349)</b>
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	26.082	5.776	13.683	9.150	22.751	<b>4.574</b>	28.731		69.608		<b>(40.877)</b>	<b>(36.303)</b>	<b>11.368</b>
<b>Risultato di crediti diversi</b>	<b>5.700</b>		<b>14</b>			<b>5.686</b>						<b>5.686</b>	<b>4.962</b>
<b>Risultato di disponibilita' liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>15.040</b>	<b>(8)</b>	<b>(382)</b>	<b>1</b>	<b>116</b>	<b>15.299</b>						<b>15.299</b>	<b>11.061</b>
<b>Risultato delle passività finanziarie</b>	<b>(70.954)</b>		<b>(2.299)</b>		<b>185</b>	<b>(68.840)</b>	<b>751</b>		<b>28.690</b>		<b>(27.939)</b>	<b>(96.779)</b>	<b>40.801</b>
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate							751		28.690		<b>(27.939)</b>	<b>(27.939)</b>	
b Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico													
c Derivante da altre passività finanziarie	(70.954)		(2.299)		185	<b>(68.840)</b>						<b>(68.840)</b>	<b>40.801</b>
<b>Risultato dei debiti</b>	<b>(4.472)</b>		<b>1.275</b>			<b>(5.747)</b>						<b>(5.747)</b>	<b>(3.699)</b>
<b>Totale</b>	<b>378.322</b>	<b>227.739</b>	<b>47.772</b>	<b>149.305</b>	<b>120.956</b>	<b>586.638</b>	<b>79.791</b>	<b>90</b>	<b>152.702</b>	<b>113</b>	<b>(72.934)</b>	<b>513.704</b>	<b>531.370</b>

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

**Dettaglio delle spese della gestione assicurativa**  
(Importi in migliaia di Euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita	
	GIU 2007	GIU 2006	GIU 2007	GIU 2006
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	635.947	588.628	118.228	36.903
Spese di gestione degli investimenti	2.233	4.092	3.239	1.602
Altre spese di amministrazione	110.693	100.913	24.944	28.162
<b>Totale</b>	<b>748.873</b>	<b>693.633</b>	<b>146.411</b>	<b>66.667</b>

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

**ATTESTAZIONI DEL DIRIGENTE**  
**PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI**  
**DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI**

Milano, 13 settembre 2007

**Relazione Semestrale**  
**Dichiarazione ai sensi del comma 2, articolo 154 bis del Dlgs. 24/2/1998 n. 58**

Il sottoscritto, Giuseppe Nassi, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Premafin HP S.p.A.

attesta,

ai sensi del comma 2, articolo 154 bis del Dlgs. 24/2/1998 del Testo Unico in materia di intermediazione finanziaria che, a quanto consta, la Relazione Semestrale al 30 giugno 2007 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Il Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari

Giuseppe Nassi

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

**Sede Legale:** Via Guido d'Arezzo 2 – 00198 Roma – Tel. 06.8412627 – Fax 06.8412631 – **Sede Secondaria:** Via Daniele Manin 37 – 20121 Milano – Tel. 02.667041 – Fax 02.66704832

Cap. Soc. €410.340.220 int. vers. – N. Registro Imprese e Codice Fiscale 07416030588 – Partita IVA 01770971008 – R.E.A. n. 611016 - UIC – Art. 113 T.U. N. 4021



GRUPPO LIGRESTI

Milano, 13 settembre 2007

**Relazione Semestrale Consolidata**  
**Dichiarazione ai sensi del comma 2, articolo 154 bis del Dlgs. 24/2/1998 n. 58**

Il sottoscritto, Giuseppe Nassi, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Premafin HP S.p.A.

attesta,

ai sensi del comma 2, articolo 154 bis del Dlgs. 24/2/1998 del Testo Unico in materia di intermediazione finanziaria che, a quanto consta, la Relazione Semestrale Consolidata al 30 giugno 2007 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Il Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari

Giuseppe Nassi

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

**Sede Legale:** Via Guido d'Arezzo 2 – 00198 Roma – Tel. 06.8412627 – Fax 06.8412631 – **Sede Secondaria:** Via Daniele Manin 37 – 20121 Milano – Tel. 02.667041 – Fax 02.66704832

Cap. Soc. €410.340.220 int. vers. – N. Registro Imprese e Codice Fiscale 07416030588 – Partita IVA 01770971008 – R.E.A. n. 611016 - UIC – Art. 113 T.U. N. 4021



GRUPPO LIGRESTI

