PREMAJIN FINANZIARIA Holding di Partecipazioni

BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2010

CAPITALE SOCIALE

Euro 410.340.220 interamente versato

R.E.A. n. 611016

Numero Reg. Impr. e Codice Fiscale 07416030588

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

Partita IVA 01770971008

SEDE LEGALE

ROMA - Via Guido d'Arezzo 2

Tel. 06/8412627

Fax 06/8412631

SEDE SECONDARIA

20121 MILANO - Via Daniele Manin 37

Tel. 02/667041

Fax 02/66704832

CARICHE SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Salvatore Ligresti Presidente Onorario

Giulia Maria Ligresti Presidente e Amministratore

Delegato (*)

Gioacchino Paolo Ligresti Vice Presidente
Jonella Ligresti Vice Presidente

Stefano Carlino Carlo Ciani

Beniamino Ciotti Giuseppe de Santis

Carlo d'Urso

Gualtiero Giombini

Antonino Geronimo La Russa

Giuseppe Lazzaroni Oscar Pistolesi

Graziano Gian Michele Visentin

Annalisa Romano Segretario del Consiglio

COLLEGIO SINDACALE

Vittorio de CesarePresidenteAntonino d'AmbrosioSindaco effettivoMaria Luisa MosconiSindaco effettivoAlessandra TrigianiSindaco supplenteStefano ConticelloSindaco supplente

DIRETTORE GENERALE

Stefano Carlino (**)

DIRIGENTE PREPOSTO

alla redazione dei documenti contabili societari

Giuseppe Nassi

SOCIETÀ DI REVISIONE

Reconta Ernst & Young 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. Il rilascio di garanzie a favore di terzi è di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione.

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

INDICE

	Pagina
Principali eventi del primo semestre 2010	8
Dati di sintesi del Gruppo	10
Andamento dei titoli	11
RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA	13
- Andamento gestionale	14
- Il conto economico consolidato	15
- Raccolta premi	18
- Conto economico consolidato settoriale	19
- Scenario macroeconomico e mercato assicurativo	20
- Settore assicurativo Danni	26
- Settore assicurativo Vita	36
- Riassicurazione	41
- Settore Immobiliare	43
- Settore altre attività	48
- Gestione patrimoniale e finanziaria	52
- Azioni proprie, della controllante e di società da questa controllate	61
- Andamento delle azioni quotate della Capogruppo	61
- Altre informazioni	62
- Numero dei dipendenti del Gruppo	62
- Controversie in corso	62
- Fatti rilevanti avvenuti dopo la chiusura del semestre	63
- Evoluzione prevedibile della gestione	64
BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO	65
Stato Patrimoniale	67
Conto Economico	70
Conto Economico complessivo	71
Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto	73
Rendiconto Finanziario	79
Note Esplicative	83
Parte A - Politiche contabili	85
Parte B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale consolidato	94
Parte C - Informazioni sul Conto Economico consolidato	111
Parte D - Informativa di Settore	117
Parte E – Informazioni relative ad operazioni di aggregazione d'impresa	122
Parte F – Informazioni relative ad operazioni con Parti Correlate	124
Parte G – Altre informazioni	126
Attestazione del bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 81 – ter	
del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999	133
<u> </u>	
Allegati	135
Relazione della società di revisione	151

PRINCIPALI EVENTI DEL PRIMO SEMESTRE 2010

- 17/03/2010: Fondiaria-SAI S.p.A. ha ceduto a terzi, n. 450.000 azioni ordinarie, rappresentative del 90% del capitale sociale, della SAI Asset Management SGR, società di gestione del risparmio S.p.A. ad un prezzo pari ad €mil. 4,9. Il Gruppo intende mantenere una partecipazione pari al 10% nel capitale sociale della SGR nella prospettiva del progetto industriale degli acquirenti che si basa, oltre che sullo sviluppo della ordinaria attività di gestione collettiva ed individuale del risparmio, anche sul potenziamento e valorizzazione dell'attività di consulenza in favore di investitori sia privati sia istituzionali.
- 26/03/2010: l'agenzia Standard & Poor's, in un contesto di generale revisione del mercato assicurativo italiano, ha rivisto il rating del Gruppo Fondiaria SAI e della sua controllata principale Milano Assicurazioni S.p.A. da A- a BBB+. Tale provvedimento è da collegare al deterioramento della performance operativa nonché alla riduzione della flessibilità finanziaria e della patrimonializzazione. L'outlook viene confermato negativo, a causa delle preoccupazioni riguardanti la capacità del Gruppo di riportare la profittabilità ai suoi livelli storici. Il rating tuttavia riflette la confermata leadership nei Rami Danni in Italia nonché il continuo miglioramento dell'ERM (Enterprise Risk Management). La valutazione di Standard & Poor's rispecchia il non facile momento di mercato del settore Danni
- 29/04/2010: Fondiaria-SAI S.p.A., Milano Assicurazioni S.p.A. e le sue controllate Liguria Assicurazioni S.p.A. e Liguria Vita S.p.A., hanno approvato un progetto di riorganizzazione societaria/industriale, da attuarsi attraverso un aumento di capitale di Liguria e Liguria Vita, riservati a Milano, da liberarsi mediante conferimento dei Rami d'azienda della stessa Milano riconducibili al business sviluppato dalle reti agenziali che distribuiscono prodotti con il marchio, rispettivamente, SASA e SASA Vita. La concentrazione in un unico polo assicurativo, giuridicamente autonomo, si pone l'obiettivo di consentire al Gruppo Fondiaria SAI una gestione più efficace ed efficiente dei propri sforzi organizzativi, comunicativi e commerciali nel governo delle diverse tipologie di reti distributive e pone le premesse per cogliere, in prospettiva, una serie di vantaggi in un contesto di mercato ancora caratterizzato da un quadro macroeconomico incerto e da un elevato tasso di competizione.
 - Il Ramo aziendale ha chiuso l'esercizio 2009 con una raccolta premi di competenza di circa €mil. 501 circa (€mil. 424 Danni, €mil. 77 Vita).
 - Il Gruppo Liguria ha chiuso l'esercizio 2009 con una raccolta premi complessiva Danni-Vita di €mil. 295 (€mil. 273 Danni, €mil. 22 Vita).
 - L'operazione di concentrazione darà quindi vita al 10° gruppo in Italia, attivo sia nei Rami Danni che nei Rami Vita, con una raccolta premi complessiva di circa € mld. 0,8 prevalentemente nei Rami Danni, un patrimonio netto di circa €mld. 0,2. La creazione di un polo omogeneo sotto il profilo commerciale e organizzativo, nonché dimensionalmente significativo nel contesto del mercato domestico, consentirà peraltro al Gruppo Fondiaria SAI di cogliere, se del caso, eventuali opportunità di valorizzazione della combined entity.

I due aumenti di capitale sottoposti al vaglio delle relative assemblee straordinarie di Liguria e Liguria Vita saranno attuati, una volta ottenute le prescritte autorizzazioni, mediante emissione:

- con riguardo al conferimento in Liguria del Ramo d'Azienda SASA, di numero 70.941.075 azioni ordinarie Liguria da nominali € 1 cadauna, per complessivi nominali € 70.941.075, oltre ad € 61.800.087 a titolo di sovrapprezzo e, pertanto, per un valore complessivo di €132.741.162;
- con riguardo al conferimento in Liguria Vita del Ramo d'Azienda SASA Vita, di numero 2.608.704 azioni ordinarie Liguria Vita da nominali €5 cadauna, per complessivi nominali € 13.043.520, oltre ad € 1.141.935 a titolo di sovrapprezzo e, pertanto, per un valore complessivo di €14.185.455.
- 14/05/2010: Fondiaria-SAI S.p.A. ha varato un riassetto organizzativo finalizzato a focalizzare maggiormente le responsabilità operative sul core business assicurativo e sulla finanza, rafforzando così ulteriormente le capacità competitive del Gruppo. Operativamente il riassetto si traduce nell'accentramento in due nuove Direzioni Generali, alle dirette dipendenze dell'Amministratore Delegato e Direttore Generale Prof. Fausto Marchionni, delle responsabilità operative del business assicurativo e della finanza: la Direzione Generale Assicurativa, affidata al Dr. Emanuele Erbetta (con il presidio operativo dei Rami Danni) e la Direzione Generale Finanza e Vita, affidata al Dr. Stefano Carlino (con il presidio del Ramo Vita e della Finanza). Parallelamente a questo processo di accentramento delle responsabilità operative è stato, invece, lasciato alle dirette dipendenze dell'Amministratore Delegato e Direttore Generale il presidio delle funzioni più propriamente di staff.
- 17/06/2010: Banca Popolare di Milano S.c.r.l. e Milano Assicurazioni S.p.A., facendo seguito agli accordi sottoscritti il 23 dicembre 2009 in merito alla consensuale risoluzione della partnership nel settore della bancassurance, e avendo ricevuto le prescritte autorizzazioni di legge, comunicano di aver perfezionato il trasferimento in favore di Banca Popolare di Milano della quota del 51% del capitale sociale di Bipiemme Vita S.p.A. detenuta da Milano Assicurazioni, per un corrispettivo finale complessivo di € mil. 113 (che tiene conto, come contrattualmente previsto, dei dividendi già incassati pro-quota dal venditore). L'intesa prevede, inoltre, un earn out, legato al raggiungimento di determinate soglie, a favore di Milano Assicurazioni nel caso in cui Banca Popolare di Milano ceda a terzi la maggioranza di Bipiemme Vita S.p.A. nei prossimi 12 mesi, nonché il mantenimento da parte di BPM degli attuali servizi di gestione finanziaria a favore del Gruppo Fondiaria SAI.

DATI DI SINTESI DEL GRUPPO

(importi espressi in € mil.)	30.06.10	30.06.09
Risultato di periodo	(175)	26
di cui Gruppo	(70)	1
Premi lordi emessi complessivi	7.414	6.449
di cui:		
Premi lordi emessi Settore Danni	3.704	3.706
Premi lordi emessi Settore Vita	3.710	2.743
Raccolta relativa a polizze di investimento	24	28
APE(*)	336	253
Combined ratio del settore Danni	105,4	101,8
Expense ratio del settore Danni	21,8	21,3
Expense ratio del settore Vita	3,4	5,5
	30.06.10	31.12.09
Investimenti	36.656	34.641
Riserve tecniche nette Rami Danni	10.915	10.978
Riserve tecniche nette Rami Vita	22.478	19.870
Patrimonio Netto	2.743	3.414

^(*) Somma del primo premio dei nuovi contratti a premio annuo, più un decimo dei premi dei nuovi contratti a premio unico.

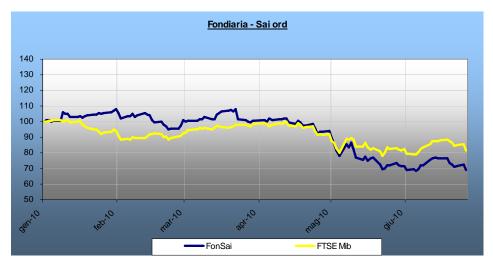
LA CAPOGRUPPO *

(€ milioni)	30.06.10	31.12.09
Indebitamento finanziario netto	294.6	301.9
indebitamento imanziario netto	274,0	301,7

^{*} Dati secondo i principi contabili italiani.

ANDAMENTO DEI TITOLI







PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. Holding di Partecipazioni RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA

AL 30 GIUGNO 2010

ANDAMENTO GESTIONALE

La relazione finanziaria semestrale consolidata al 30/06/2010 recepisce le indicazioni di cui al Regolamento ISVAP n. 7/07 ed è stata predisposta in conformità all'art. 154-ter D. Lgs. 58/98 e successive modificazioni ed in base alle norme in materia di bilancio d'impresa applicando i criteri di valutazione ed i principi di consolidamento utilizzati in sede di redazione del bilancio consolidato al 31/12/2009. In particolare i dati economici e patrimoniali e la Nota Esplicativa sono stati predisposti secondo quanto previsto dallo IAS 34 per i bilanci infrannuali. Nell'ambito della formazione dei dati infrannuali, l'applicazione dei principi di redazione e dei criteri di valutazione prescritti per il bilancio di esercizio, presenta, come anche successivamente richiamato, un maggior ricorso a stime e proiezioni.

La corretta funzione dei dati è quindi quella di rappresentare in maniera ragionevolmente attendibile la situazione economica e patrimoniale del Gruppo al 30 giugno e di fornire indicazioni sui principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio.

Ai sensi della Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28/07/06 e della raccomandazione del CESR in materia di indicatori alternativi di performance (CESR/05-178b), si rileva come i principali indicatori utilizzati nella presente relazione risultano riconducibili a metodologie di larga e comune accettazione in ambito finanziario. Nel caso siano esposti indicatori che non rispettino tali requisiti vengono fornite le informazioni necessarie per comprendere la base dei calcoli utilizzata.

I dati economici relativi al primo semestre 2010 sono esposti, per le attività cedute, secondo le previsioni dell'IFRS 5. Per l'esposizione, secondo le medesime regole, dei dati relativi al periodo precedente si rimanda alla Parte E della Nota Esplicativa.

Si segnala che il Gruppo, nel corso del primo semestre 2010 e con effetto anche sui dati comparativi del presente documento, ha riclassificato nella voce Investimenti immobiliari il valore contabile di una parte degli immobili delle controllate Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni precedentemente iscritti nella voce Attività materiali.

La classificazione attuale è stata adottata in seguito alla scissione parziale non proporzionale della ex Immobiliare Lombarda completata nel precedente esercizio, in quanto determina una rappresentazione più rilevante delle politiche di gestione del patrimonio immobiliare, orientate ad una maggiore stabilità del patrimonio nel tempo rispetto agli orientamenti della ex Immobiliare Lombarda, da cui tali investimenti provengono.

Il valore contabile della riclassifica effettuata è pari a €mil. 431 al 31 dicembre 2009. Tale riclassifica non ha alcun significativo effetto sul risultato economico del periodo e dei periodi precedenti in quanto sia per la voce Attività materiali sia per la voce Investimenti immobiliari il principio di valutazione adottato dal Gruppo è quello del costo.

Il Conto Economico Consolidato

La tabella seguente presenta la sintesi del risultato del primo semestre 2010 confrontato con l'analogo periodo dell'esercizio precedente e con il 31/12/2009.

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	30.06.09	Variazione	31.12.09
Premi netti	7.209.803	6.216.493	993.310	11.888.742
Oneri netti relativi ai sinistri	(6.849.571)	(5.937.473)	(912.098)	(11.872.025)
Commissioni nette	15.858	19.382	(3.524)	32.426
Reddito netto degli investimenti (*)	451.472	397.093	54.379	664.485
Proventi e oneri derivanti da				
strumenti finanziari a fair value				
rilevato a conto economico	261.493	417.627	(156.134)	900.347
Spese di gestione	(977.468)	(971.872)	(5.596)	(1.907.271)
Spese di gestione degli investimenti				
e interessi passivi	(45.810)	(69.513)	23.703	(124.191)
Altri proventi e oneri netti	(243.045)	(51.475)	(191.570)	(128.825)
UTILE (PERDITA)				
DELL'ESERCIZIO PRIMA				
DELLE IMPOSTE	(177.268)	20.262	(197.530)	(546.312)
Imposte	(553)	5.917	(6.470)	132.816
UTILE (PERDITA)				
DELL'ESERCIZIO DOPO LE				
IMPOSTE	(177.821)	26.179	(204.000)	(413.496)
UTILE (PERDITA) DELLE				
ATTIVITA' OPERATIVE				
CESSATE	2.341	-	2.341	682
UTILE (PERDITA)				
CONSOLIDATO	(175.480)	26.179	(201.659)	(412.814)
di cui di pertinenza di Terzi	(105.871)	25.213	(131.084)	(278.397)
di cui di pertinenza del Gruppo	(69.609)	966	(70.575)	(134.417)

Il risultato economico del semestre, è negativo per € mil. 175, dei quali € mil. 70 di pertinenza del Gruppo, (positivo per € mil. 26 al 30/06/2009, dei quali € mil. 1 di pertinenza del Gruppo). Illustriamo di seguito le principali determinanti:

- con riferimento al confronto tra i dati al 30 giugno 2010 con quelli del primo semestre 2009 è rilevabile un deterioramento dell'andamento tecnico dei Rami Danni, le cui cause erano già emerse in occasione della redazione del bilancio 2009 e della prima trimestrale 2010.
 - A fronte di un incremento premi sostanzialmente nullo, fa riscontro un peggioramento dell'indice di sinistralità di circa tre punti percentuali, frutto dell'esigenza di rafforzare, in particolare nei Rami Auto, le riserve di esercizi precedenti.
 - Con riferimento viceversa all'andamento della gestione corrente i dati operativi rilevati al semestre appaiono parzialmente confortanti, in considerazione, nel Ramo RC Auto, di un significativo calo del denunciato e di una riduzione della frequenza sinistri e, negli altri rami, all'assenza di eventi particolarmente gravi;
- il protrarsi degli effetti della crisi economico-finanziaria in atto che si manifesta in un minor apporto di redditi da investimenti, considerato il basso livello dei tassi d'interesse ed il minor flusso di dividendi da partecipate, cui si aggiungono le perdite da valutazione su strumenti finanziari disponibili per la vendita in portafoglio in aderenza alla impairment policy attuata dal Gruppo (l'effetto è di € mil. 75,7 contro un impatto negativo per €mil. 65 al 30/06/2009);
- il settore Vita segna viceversa risultati incoraggianti per effetto, da una parte, del traino della raccolta nel comparto della bancassicurazione, dall'altra, di una

politica degli investimenti che ha sfruttato la recente volatilità dei mercati attraverso il realizzo di interessanti plusvalenze.

In tale contesto:

- il **risultato consolidato** al semestre è negativo per € mil. 175,5 (positivo € mil. 26,2 al 30/06/2009), di questi € mil. -69,6 sono riferiti al Gruppo, mentre € mil. -105,9 rappresentano la quota di terzi.
- L'andamento tecnico complessivo dei settori assicurativi è stato caratterizzato da una stabilità della raccolta del settore Danni (invariato rispetto al 30/06/2009) e da un ottimo incremento (+35,2%) nel settore Vita, cui concorre il significativo apporto delle compagnie di bancassicurazione, nonostante l'avvenuto deconsolidamento della controllata Bipiemme Vita.
- Il settore assicurativo Danni segna una perdita prima delle imposte pari a €mil.
 221 in significativa controtendenza rispetto al risultato positivo prima delle imposte del 30/06/2009 (€mil. 25).

In particolare permane negativo, nei Rami di Responsabilità Civile, l'andamento dei sinistri di generazioni ex caratterizzati dalla necessità di rafforzare il carico residuo, anche per effetto della progressiva diffusione, nel territorio nazionale, delle nuove tabelle di risarcimento dei danni fisici.

Peraltro, a fronte di una raccolta premi sostanzialmente invariata, a seguito dell'entrata in vigore degli interventi tariffari a decorrere dal primo dicembre 2009, migliora la qualità della raccolta, incrementandosi il premio medio e diminuendo le polizze assicurate, e, quindi l'esposizione al rischio.

Da segnalare la positiva inversione di tendenza del Ramo CVT che non risulta gravato dal generalizzato incremento di sinistrosità che ha caratterizzato tutto l'esercizio 2009. Per quanto riguarda i Rami Elementari, l'andamento della gestione corrente è in miglioramento rispetto al giugno 2009 grazie all'introduzione di nuovi prodotti, alle revisioni tariffarie dei prodotti a listino, a maggiori controlli ed alla riduzione della scontistica nel settore retail. Nel settore corporate si persegue un'attenta selezione dei nuovi rischi, nonché la revisione dei prodotti in portafoglio con dismissioni e/o forti revisioni delle garanzie prestate.

Il costo dei sinistri della generazione corrente nei Rami Non Auto pertanto diminuisce rispetto al 30/06/2009.

In tale contesto l'andamento dei sinistri di generazione corrente appare in miglioramento soprattutto nel comparto RC Auto, rispetto a quanto rilevato sia al 31/12/2009 sia al 31/03/2010.

- Il settore assicurativo Vita rileva un utile prima delle imposte pari a €mil. 107,3 a fronte di un incremento premi di oltre il 35% si segnala un confortante contributo dell'area finanziaria, con il realizzo di significative plusvalenze (di cui oltre €mil. 23 derivanti dal disimpegno del Gruppo dai titoli Lehman Brothers) ed un minor impatto derivante dalla valutazione di strumenti finanziari disponibili per la vendita (€mil. 15,0 contro €mil. 50,3 al 30/06/2009).
- Il settore Immobiliare rileva una perdita prima delle imposte di circa €mil. 16 (€ mil. -22 al 30/06/2009), dovuta al peso dei costi di struttura non controbilanciato da operazioni di significativo realizzo. Peraltro dal presente esercizio gli immobili del comparto, già di pertinenza della scissa Immobiliare Lombarda, sono valutati al costo secondo i criteri dello IAS 40 con conseguente rilevazione dei correlati ammortamenti.
- Il settore Altre Attività, che comprende, oltre la Capogruppo, le società attive nel settore finanziario, del risparmio gestito e alberghiero, evidenzia una perdita prima delle imposte per € mil. 48 (negativo per € mil. 5 al 30/06/2009). La perdita è

prevalentemente imputabile al Gruppo Atahotels su cui influisce tuttavia sia la stagionalità dell'attività svolta, sia gli oneri legati alla ristrutturazione in atto. A ciò va aggiunto l'effetto della congiuntura finanziaria che non ha permesso il conseguimento di significativi realizzi.

- Le **spese di gestione** complessive ammontano a € mil. 984 (€ mil. 977 al 30/06/2009). Nel settore Danni tali spese, al netto di quelle strettamente inerenti la gestione degli investimenti, raggiungono € mil. 791 e rappresentano il 21,3% dei premi (€ mil. 776 al 30/06/09, pari al 20,9%), mentre nei Rami Vita l'importo complessivo delle spese è di € mil. 123 ed incide sui premi per il 3,3% (€ mil. 150 pari al 5,5% al 30/06/09).
- Le **commissioni nette** per servizi finanziari resi e ricevuti sono positive per €mil. 16 (€ mil. 19 al 30/06/2009) e si riferiscono quasi esclusivamente al settore diversificato in cui sono attive le controllate bancarie nell'ambito del risparmio gestito.
- Il contributo dei **proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a Conto Economico** è positivo per €mil. 261 contro un dato di giugno 2009 pari a €mil. 418. All'interno di questa voce è compreso prevalentemente il reddito netto delle attività finanziarie dove il rischio è sopportato dagli assicurati (positivo per €mil. 257, seppur compensato dal correlato aumento dell'onere netto relativo ai sinistri del settore Vita), nonché, in via residuale, gli adeguamenti al fair value degli strumenti finanziari appartenenti al comparto.
- Escludendo il 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 negativi per €mil. 6, ha raggiunto €mil. 451 (€mil. 397 al 30/06/2009). A tale grandezza hanno contribuito interessi attivi per €mil. 351, altri proventi netti per €mil. 63 e perdite da valutazione, al netto delle relative riprese per € mil. 110 circa, plusvalenze nette da realizzo per € mil. 155. L'ammontare degli interessi passivi, pari a €mil. 39 (€mil. 64 al 30/06/2009) è quasi interamente imputabile all'indebitamento finanziario.
- Il saldo degli **altri ricavi e costi** è negativo per €mil. 243 (€mil. -51 nel semestre 2009). All'interno di questa voce sono scontate quote di ammortamento di attività materiali e immateriali per €mil. 40 circa.
 - La variazione è riconducibile all'avvenuto prelievo, avvenuto nel corso del primo semestre 2009 per € mil. 150, di quanto accantonato nel 2008 dalla controllata Popolare Vita a fronte degli oneri di ristrutturazione delle index linked aventi come sottostante titoli emessi da Lehman Brothers.
- L'utile delle attività operative cessate riguarda principalmente la plusvalenza rilevata in relazione al conferimento al Fondo Immobiliare Rho dell'immobile ubicato a Trieste in Riva Tommaso Gulli. Ricordiamo che il conferimento di tale immobile, già programmato nell'ambito della più ampia operazione realizzata a fine 2009 è stato perfezionato nel marzo 2010 a seguito dell'iscrizione tavolate prevista dalla Regione Friuli Venezia Gulia.
- Scarsamente rappresentativo il carico per imposte sul reddito che sconta il
 mancato stanziamento del risparmio d'imposta sulle svalutazioni operate su azioni
 AFS imputate al Conto Economico del semestre e fiscalmente irrilevanti, nonché
 sulle perdite fiscali apportate da talune controllate.

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.

Il Conto Economico Complessivo

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

Al riguardo l'ISVAP ha emanato il Provvedimento n. 2784 in data 8 marzo 2010 che, modificando il Regolamento n. 7, ha definito tra l'altro uno schema obbligatorio di Conto Economico Complessivo, la cui espressione sintetica è di seguito riportata:

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	30.06.09	Variazione	31.12.09
Utile (Perdita) consolidato	(175.480)	26.180	(201.660)	(412.814)
Altre componenti del Conto Economico				
Complessivo	(320.539)	(21.191)	(299.348)	368.770
Totale Conto Economico Complessivo				
	(496.019)	4.989	(501.008)	(44.044)
di cui di pertinenza di Terzi	(160.390)	(1.354)	(159.036)	(36.074)
di cui di pertinenza del Gruppo	(335.629)	6.343	(341.972)	(7.970)

Il prospetto sopra esposto sconta in modo rilevante gli andamenti dei corsi di Borsa degli strumenti finanziari disponibili per la vendita.

Il confronto infatti tra il giugno 2010 e il giugno 2009 evidenzia un sensibile peggioramento delle "altre componenti del conto economico complessivo". Nel rinviare allo schema di dettaglio per le analisi dei fenomeni sottostanti le cifre, in questa sede si segnala che il peggioramento è quasi interamente imputabile alle variazioni negative di fair value su strumenti finanziari, al netto sia di quanto retroceduto agli assicurati, sia del correlato onere fiscale.

Raccolta Premi

Il primo semestre dell'esercizio 2010 ha presentato una raccolta complessiva di €migl. 7.413.916 (+14,96%), le cui componenti possono così essere sintetizzate:

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	30.06.09	Variazione %
LAVORO DIRETTO			
Rami Danni	3.699.191	3.700.965	(0,05)
Rami Vita	3.709.037	2.742.577	35,24
Totale Lavoro Diretto	7.408.228	6.443.542	14,97
LAVORO INDIRETTO			
Rami Danni	5.066	4.611	9,87
Rami Vita	622	930	(33,12)
Totale Lavoro Indiretto	5.688	5.541	2,65
TOTALE GENERALE	7.413.916	6.449.083	14,96
di cui:			
Rami Danni	3.704.257	3.705.576	(0,04)
Rami Vita	3.709.659	2.743.507	35,22

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO SETTORIALE

(importi espressi in €migl.)	Danni	Vita	Imm.	Altre attività	Elisioni IC	Totale 30/06/10	Totale 30/06/09
Premi netti di competenza	3.510.477	3.699.326	-	-	-	7.209.803	6.216.494
Oneri netti relativi ai sinistri	(2.785.345)	(4.064.226)	-	-	-	(6.849.571)	(5.937.473)
Commissioni nette	-	1.208	-	15.764	(1.113)	15.859	19.382
Proventi netti da controllate e collegate	(1.973)	(1.044)	(2.685)	(503)	-	(6.205)	(2.758)
Reddito netto degli investimenti	45.886	367.346	(10.364)	17.813	(2.339)	418.342	335.555
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari							
a fair value rilevato a conto economico	5.901	265.382	(482)	(9.308)	-	261.493	417.627
Spese di gestione	(794.275)	(126.173)	(296)	(177.821)	114.620	(983.945)	(977.089)
Altri proventi e oneri netti	(201.389)	(34.548)	(2.214)	106.275	(111.168)	(243.044)	(51.475)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO							
PRIMA DELLE IMPOSTE	(220.718)	107.271	(16.041)	(47.780)	-	(177.268)	20.263
Imposte	-	-	-	-	-	(553)	5.916
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DOP	O LE IMPOSTE]				(177.821)	26.179
UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERA	TIVE CESSATE	Ε				2.341	_
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO						(175.480)	26.179
di cui di pertinenza di terzi						(105.871)	25.213
di cui di pertinenza del gruppo						(69.609)	966

SCENARIO MACROECONOMICO E MERCATO ASSICURATIVO

La congiuntura economica a livello internazionale

Nelle economie avanzate la recessione ha comportato nell'ultimo biennio un forte aumento dei disavanzi e dei debiti pubblici: le incertezze sulla ripresa condizionano ora il riequilibrio dei bilanci. Una ripresa dei maggiori Paesi si è avviata lo scorso anno e proseguirà nel 2010, ma a ritmi difformi e con diffuse incertezze.

Nell'ambito dell'aggiornamento del World Economic Outlook avvenuto alla fine del primo semestre 2010, il Fondo Monetario Internazionale ha rivisto al rialzo le stime di crescita mondiali per l'anno in corso, mantenendo invariate quelle per il 2011, con una previsione di crescita dell'economia globale in espansione del 4,6% (+0,4 punti percentuali rispetto a quanto previsto in aprile). Per il prossimo anno la stima è rimasta invariata a +4,3%.

In particolare, il PIL della Cina dovrebbe espandersi del 10,5% nel 2010 e del 9,6% nel 2011, mentre gli Stati Uniti cresceranno del 3,3% nel 2010 e del 2,9% nel 2011.

Nonostante le turbolenze sui mercati finanziari, la ripresa globale dovrebbe pertanto proseguire: un eventuale rischio di frenata potrebbe essere rappresentato dall'aumento dello stress finanziario, alimentato dalla crescente preoccupazione sul "rischio sovrano" dei singoli Paesi. In un simile scenario, le previsioni del Fondo Monetario Internazionale sottolineano l'importanza di un rafforzamento delle strategie nazionali per ricostruire fiducia e stabilità, soprattutto nell'Area Euro, ribadendo la necessità di mettere in atto piani di ripresa che non limitino la crescita economica.

Infatti, date le previsioni di moderate pressioni inflazionistiche nell'ambito delle economie avanzate, la politica monetaria potrebbe rimanere altamente accomodante per il futuro, mitigando l'eventuale verificarsi di rischi al ribasso rappresentando la prima difesa in molte economie avanzate.

Il mercato europeo ed italiano

Anche nell'Area dell'Euro la ripresa appare differenziata tra Paesi, in ragione delle diverse politiche di sostegno della domanda interna e della differente capacità delle imprese di intercettare con prontezza l'accelerazione del commercio mondiale. Nei prossimi mesi i consumi potrebbero rimanere improntati alla cautela, come segnalato dall'andamento dell'indicatore del clima di fiducia delle famiglie. Gli ancora ampi margini inutilizzati di capacità produttiva limitano la propensione ad investire delle imprese. Nel breve termine il miglioramento di competitività dovuto alla svalutazione dell'Euro ed il rafforzamento del commercio mondiale forniranno il principale impulso alla crescita dell'Europa.

L'Area Euro, sulla quale grava la crisi del debito di alcuni Paesi, si dovrebbe espandere dell'1,0% nel corso del 2010 e dell'1,3% nel 2011, con la Germania in aumento dell'1,4% nel 2010 (+1,6% nel 2011), al pari della Francia (+1,4% nel 2010 e +1,6% nel 2011), con l'Italia in rialzo dello 0,9% per quest'anno (+1,1% nel 2011), mentre l'economia spagnola è prevista in contrazione dello 0,4% nel 2010 (+0,6% nel 2011).

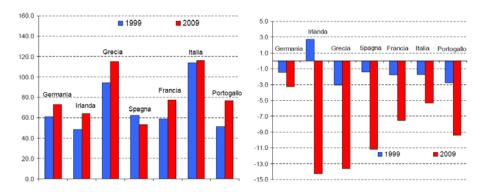
Ricordiamo infatti che, all'inizio del 2010, la crisi finanziaria ha messo a dura prova la coesione dei Paesi europei: in una fase in cui arrivavano a scadenza quantità straordinarie di obbligazioni private, la crescita dei debiti pubblici ha ampliato il premio per il rischio sui debitori sovrani, come accaduto per la Grecia, nonostante per quest'ultima segnali di tensione fossero già emersi nell'ottobre del 2009, quando il

Governo appena eletto rivelava una situazione delle finanze pubbliche drasticamente peggiore di quella sino ad allora conosciuta.

La crisi greca si inserisce in un quadro di forte deterioramento dei conti pubblici che investe, in varia misura, tutti i paesi avanzati. Per i paesi del G7 i disavanzi pubblici hanno raggiunto nel 2009 un valore medio del 9 per cento del PIL; il debito pubblico ha superato la soglia del 100% del prodotto e, in assenza di adeguate misure correttive, aumenterebbe secondo le stime del Fondo Monetario Internazionale di altri 20 punti nel prossimo quinquennio, per l'operare di stabilizzatori automatici e stimoli fiscali.

Fig. 1 – Debito pubblico (in % del PIL)

Fig. 2 – Avanzo/disavanzo pubblico (in % del PIL)



Fonte: Banca d'Italia (giugno 2010 – Audizione presso la Commissione Bilancio, Tesoro e Programmazione della Camera dei Deputati) e Centro Studi Ameco.

Per ciò che concerne l'Italia, la domanda interna rimane fiacca. I consumi delle famiglie hanno segnato un modesto incremento nella seconda metà del 2009, sostenuti dagli incentivi all'acquisto di autoveicoli. La spesa è stata peraltro frenata dalla contrazione del reddito disponibile reale, tornato sui livelli della metà degli anni novanta; si sono inoltre aggiunti timori circa le prospettive di occupazione.

Rispetto al quarto trimestre del 2009, in cui aveva subito una battuta d'arresto, il PIL nazionale è cresciuto nel primo trimestre di quest'anno dello 0,4% (poco meno del 2% annuo), sostenuto dall'espansione delle esportazioni a fronte del perdurante ristagno della domanda interna. Sulla base degli indicatori congiunturali disponibili, la crescita dell'attività economica proseguirebbe su ritmi analoghi nel secondo trimestre. Allo stimolo delle vendite all'estero si affiancherebbe quello degli incentivi governativi agli investimenti, ormai in scadenza, e ai consumi, di importo contenuto. Nella seconda parte dell'anno la crescita del prodotto potrebbe pertanto indebolirsi, restando trainata principalmente dalla domanda estera.

Il tasso di disoccupazione calcolato dall'ISTAT si é mantenuto invariato a maggio, per il terzo mese consecutivo, all'8,7%. Il tasso di occupazione é pari al 56,9%, in diminuzione di 0,1 punti percentuali su aprile e di 0,8 punti rispetto allo stesso periodo del 2009.

Il settore assicurativo

La flessione del mercato dell'auto nell'Unione Europea è proseguita anche durante lo scorso mese di maggio, con un totale di 1.129.508 nuove autovetture immatricolate (-9,3% rispetto a maggio 2009). Il calo registrato riflette sia la fine degli incentivi, sia una situazione economica ancora impegnativa.

La Germania, con 249.708 nuove immatricolazioni ed un calo del 35,1%, rappresenta il maggiore mercato europeo, seguito dall'Italia (-13,8%) e dalla Francia (-11,5%). In crescita invece a maggio le immatricolazioni di Gran Bretagna (+13,5%) e Spagna (+44,6%), favorite soprattutto dal confronto con il basso livello di consegne registrato a maggio 2009.

In questa fase congiunturale difficile, caratterizzata da un clima di crescente incertezza, la solidità dell'industria assicurativa italiana ha continuato ad offrire garanzie e sicurezza a famiglie ed imprese. Nel corso del 2009 le famiglie hanno destinato oltre un terzo dei loro investimenti finanziari alle polizze di assicurazione Vita e la tendenza positiva è proseguita nei primi mesi del 2010.

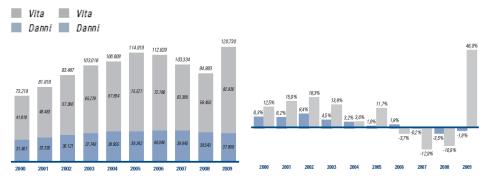
Nei Rami Danni, escludendo il segmento RC Auto, la raccolta premi è rimasta stazionaria, a causa del rallentamento dell'attività economica e della diminuzione del valore dei beni assicurati, con un andamento tecnico che ha evidenziato un forte peggioramento.

Ricordiamo che l'Italia, nel confronto internazionale, si caratterizza per un livello di diffusione dell'assicurazione sensibilmente inferiore a quello degli altri maggiori Paesi. Tutto ciò rappresenta un fattore di debolezza del sistema italiano, poiché la famiglia non assicurata è finanziariamente più vulnerabile, così come un'impresa poco assicurata è un'impresa meno solida, esposta alle conseguenze di eventi che, nei casi più gravi, possono anche portare alla sua uscita dal mercato.

La raccolta premi realizzata complessivamente nei Rami Danni e Vita dalle imprese nazionali nel primo trimestre 2010 ammonta a \in mld. 36,7, con un incremento del 43,7% rispetto al corrispondente periodo del 2009. In particolare il portafoglio Danni, che totalizza \in mld. 8,5, diminuisce del 3,6%, con un'incidenza del 23,2% sul portafoglio globale (34,6% nello stesso periodo del 2009), mentre i premi Vita, pari a \in mld. 28,2, registrano un incremento del 68,6%, con un'incidenza sul portafoglio globale Vita e Danni che si attesta al 76,8% (65,4% nello stesso periodo del 2009).

Fig. 3 – Premi lordi - lavoro complessivo (in €mil.)

Fig. 4 – Premi lordi - lavoro complessivo (tasso di crescita nominale)



Fonte: Ania – L'assicurazione italiana 2009-2010

Nel 2010 la raccolta premi totale (Danni e Vita) del lavoro diretto italiano dovrebbe crescere. L'Associazione di categoria stima un incremento del 5,5% rispetto all'anno passato, grazie ad una graduale ripresa dell'economia: il volume premi raggiungerebbe i € mil. 124 con un'incidenza sul PIL pari all'8,1%, in aumento rispetto al 7,74% del 2009.

L'evoluzione normativa

Con riferimento alle principali novità normative che hanno interessato negli scorsi mesi il mercato assicurativo italiano, si evidenzia di seguito l'evoluzione intervenuta in questi primi sei mesi del 2010.

Disciplina degli obblighi di informazione e della pubblicità dei prodotti assicurativi Nel corso del mese di maggio, l'ISVAP ha emanato il Regolamento n. 35 per dare attuazione ad alcune disposizioni del Decreto legislativo n. 209/05 ("Codice delle Assicurazioni private"). Le finalità di tale Regolamento riguardano il rafforzamento della trasparenza e della chiarezza dei documenti precontrattuali concernenti i prodotti assicurativi, attraverso la disciplina degli obblighi informativi a carico delle imprese e delle regole circa la corretta informazione pubblicitaria a tutela del consumatore.

L'entrata in vigore del Regolamento è fissata per il 1° dicembre 2010 e si applicherà a tutti i contratti posti in commercializzazione successivamente a tale data, fornendo (tramite una scheda sintetica o una nota informativa, a seconda dei prodotti) gli importi relativi a:

- Capitale sociale;
- Riserve patrimoniali;
- Indice di solvibilità (rapporto tra margine di solvibilità disponibile e margine di solvibilità richiesto dalla normativa vigente).

I dati dovranno essere relativi all'ultimo bilancio approvato ed entro il 31 maggio di ogni anno la società dovrà aggiornarli e comunicarli al contraente anche utilizzando tecniche di comunicazione a distanza; qualora nel periodo antecedente all'aggiornamento annuale intervengano delle modifiche alle informazioni contenute nei documenti, le imprese dovranno integrare opportunamente i documenti informativi in circolazione e dare tempestiva notizia sul proprio sito internet.

Le più rilevanti ed importanti novità a vantaggio del consumatore riguardano le seguenti tipologie di contratto:

- Contratti legati alla stipula di mutui o prestiti personali:
 - a) è fatto esplicito divieto di assumere contemporaneamente, direttamente o indirettamente, la qualifica di beneficiario/vincolatario delle prestazioni assicurative e di intermediario del contratto (art. 52, comma 1, del Regolamento 35). Tale norma assume particolare rilievo proprio per ciò che concerne le polizze connesse ai mutui o ai finanziamenti in cui le banche (o le società finanziarie) sono sia i soggetti che erogano i finanziamenti, sia coloro che intermediano la polizza (arrivando a percepire provvigioni in media anche superiori all'80% del premio);
 - b) in caso di trasferimento o estinzione anticipata di mutui e di altri finanziamenti a cui siano legati contratti di assicurazione per i quali sia stato corrisposto un premio unico (onere sostenuto dal debitore/assicurato) la parte di premio già pagato e relativo al periodo residuo rispetto alla scadenza originaria deve essere rimborsato al debitore/assicurato (art. 49 del Regolamento 35);
 - c) nella Nota informativa l'impresa deve riportare tutti i costi a carico del contraente, con l'indicazione della quota parte di premio percepita in media dall'intermediario.

Contratti malattia:

all'interno di tali contratti, per le imprese di assicurazione, non si potrà più prevedere la possibilità di recesso in caso di sinistro (art. 48, comma 1 del Regolamento). Tale divieto non verrà però applicato (in virtù dell'art. 37, comma 8, del Decreto legislativo n. 209/2005) ai contratti di assicurazione contro le malattie che hanno durata poliennale o che, pur avendo durata annuale, prevedono l'obbligo di rinnovo alla scadenza; in tal caso l'impresa assicuratrice potrà esercitare il diritto di recesso, a seguito di sinistro, solo entro i primi due anni dalla stipula del contratto.

Contratti RC Auto:

è stata prevista la predisposizione di un Fascicolo informativo differenziato per le specifiche categorie di veicoli (autovetture, ciclomotori e motocicli) e per i natanti, al fine di fornire agli assicurati un'informazione mirata alla tipologia di veicolo per la quale viene richiesta la copertura (art. 30, comma 4 del Regolamento).

• Contratti relativi ai prodotti assicurativi Vita:

vi è l'obbligo di predisporre il Fascicolo informativo da consegnare al potenziale contraente prima della sottoscrizione di una proposta relativa ai prodotti assicurativi.

Le informazioni dovranno essere chiare ed immediate e riguardare le caratteristiche del contratto, le garanzie, i costi, gli obblighi e gli eventuali rischi finanziari a carico del contraente (art. 4 e 5 del Regolamento).

Le imprese di assicurazione devono aggiornare ogni anno entro il 31 maggio sia la Scheda sintetica, sia la Nota informativa e qualora nel periodo antecedente l'aggiornamento intervengano delle modifiche alle informazioni che devono essere riportate in tali documenti, le imprese devono opportunamente aggiornare i documenti in circolazione e darne tempestiva notizia sul proprio sito internet (art. 11 del Regolamento).

• Contratti di assicurazione contro i Danni:

sono stati introdotti schemi standardizzati di Nota informativa (contenuta nel Fascicolo informativo con le Condizioni di assicurazione e con il Modulo di proposta, ove previsto) ed è stato richiesto di fornire chiari esempi numerici per facilitare la comprensione delle clausole relative a franchigie, scoperti e massimali, nonché esempi di circostanza rilevante che determina la modificazione del rischio.

Nei contratti stipulati antecedentemente alla data di entrata in vigore del Regolamento non si applicano le disposizioni relative al Fascicolo informativo ed alla Nota informativa.

L'indennizzo diretto

Ricordiamo che, dopo i primi tre anni di vigenza della convenzione CARD, a decorrere dal 1° gennaio 2010 sono stati modificati ed integrati alcuni aspetti della Convenzione tra Assicuratori per il Risarcimento Diretto, al fine di adeguare la normativa in essere alle nuove disposizioni che regolano il sistema di compensazione tra imprese e disciplinare; per maggiori dettagli in merito si rimanda a quanto ampiamente commentato in sede di Bilancio 2009.

Nuove regole sul credito al consumo

La nuova normativa sul credito al consumo è stata approvata dal Parlamento Europeo nel 2008 ma per l'Italia è iniziato solo nel corso del mese di giugno 2010 l'iter di un decreto legislativo che dovrebbe essere approvato entro la pausa estiva e che permetterà alle nuove disposizioni di entrare in vigore. Il nuovo ordinamento dovrebbe consentire uniformità e regole comuni a tutti gli stati membri dell'Unione Europea in tema di finanziamenti. Innanzitutto sono state riviste le soglie: il credito al consumo, infatti, prima prevedeva un limite attorno a € 30.000, mentre ora i contratti compresi nella nuova normativa vanno da un minimo di €200 ad un massimo di €75.000. Chi ricorre al credito, avrà diritto di recesso: potrà recedere dal contratto di finanziamento entro quattordici giorni dalla firma del contratto di credito, senza dover dare giustificazioni, con precise modalità.

La normativa modificherà anche le condizioni relative all'estinzione anticipata di un prestito, in particolare mentre prima le spese per l'estinzione anticipata erano al massimo pari all'1% del credito rimborsato, con la nuova normativa, invece, la penale sarà pari all'1% dell'importo del credito rimborsato in anticipo, se il tempo che intercorre tra l'estinzione anticipata e la data di scioglimento del contratto é superiore ad un anno.

Nel caso in cui questo periodo sia inferiore ad un anno le spese per l'estinzione anticipata non potranno superare lo 0,5% dell'importo del credito rimborsato in anticipo.

SETTORE ASSICURATIVO DANNI

IL MERCATO ASSICURATIVO DANNI

Alla fine del primo trimestre 2010, il portafoglio premi dei Rami RC Autoveicoli Terrestri e RC Veicoli Marittimi, Lacustri e Fluviali ammonta complessivamente a € mld. 4,2 (-3% rispetto al primo trimestre 2009), con un'incidenza del 48,8% sul totale Rami Danni (48,5% nell'analogo periodo del 2009) e dell'11,3% sulla raccolta complessiva (16,8% nel primo trimestre 2009).

La variazione della raccolta premi in questi ultimi Rami è influenzata sia da un generale contenimento della dinamica delle tariffe da parte delle imprese che, spesso, applicano sconti sui premi in chiave commerciale, sia dagli effetti delle norme sul bonus/malus che hanno consentito ad un elevato numero di assicurati di usufruire di una classe di merito più favorevole di quella che avrebbero altrimenti avuto. Infatti, sulla base di una indagine avviata dall'Associazione di categoria, con una metodologia coerente con quanto richiesto alle imprese dall'ISVAP, il numero dei veicoli assicurati, pari nel 2009 a mil. 43,5, si è stabilizzato su un valore analogo a quello del 2008 (+0,2%). Perciò, il prezzo medio unitario della copertura è diminuito del 3,9% a causa della forte concorrenza tra le imprese.

Tra gli Altri Rami Danni, quelli con raccolta più elevata sono: Corpi di Veicoli Terrestri con un'incidenza dell'8,7% (8,5% nel primo trimestre 2009), Infortuni con l'8,4% (8,6% nel primo trimestre 2009), RC Generale con il 7,8% (8,5% nel 2009), Malattia con il 6,5% (6,2% nel 2009), Altri Danni ai Beni con il 6,3% (6% nel 2009), Incendio ed Elementi Naturali con il 5,8% (come nel 2009).

L'analisi per canale distributivo continua ad evidenziare la preponderanza della raccolta attraverso le agenzie con mandato; esse intermediano l'82,3% della globalità del portafoglio Danni (83,8% nello stesso periodo del 2009) e l'89,8% del portafoglio relativo al solo Ramo RC Auto (90,1% nel primo trimestre del 2009).

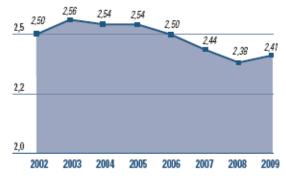


Fig. 5 - Incidenza % dei Premi Danni sul PIL

Fonte: Ania – L'assicurazione italiana 2009-2010 (i rapporti indicati tengono conto della revisione generaledei dati sul PIL recentemente effettuata dall'ISTAT)

Dopo sei anni di lenta diminuzione, l'incidenza dei premi del Comparto Danni sul Prodotto Interno Lordo è in lieve aumento per effetto della contrazione del PIL superiore a quella registrata dai premi; in particolare nel 2009 questo rapporto è stato pari al 2,4% (lievemente superiore al 2008).

Segnaliamo inoltre che, negli ultimi cinque anni, il prezzo medio dell'assicurazione RC Auto si è ridotto dell'11,8%. In particolare, la riduzione è stata pari a -1,5% nel 2005, a -0,8% nel 2006, a -2,7% nel 2007, -3,6% nel 2008 e -3,9% nel 2009.

Nel 2009 l'indice ISTAT dei prezzi RC Auto risulta invece aumentato in media del 2,9%, a fronte di una crescita dello 0,8% dell'indice generale dei prezzi. La rilevazione, tuttavia, non tiene conto:

- degli effetti dei bonus per gli assicurati che non causano sinistri (circa il 92%);
- degli sconti praticati alla clientela, la cui diffusione è aumentata per effetto di una concorrenza tra le imprese sempre più accesa, e per i quali non può essere fissata una misura massima (Legge n. 248/2006);
- del crescente numero di assicurati che ogni anno cambia compagnia alla ricerca del prezzo più conveniente;
- degli effetti delle disposizioni in materia di clausole bonus/malus.

Nel biennio 2008-2009 è pertanto notevolmente cresciuto il divario tra la variazione dell'indice ISTAT e quella del prezzo medio rilevato.

Per quanto riguarda i mesi a venire, la ripresa economica prevista per il 2010, sia pur lenta e molto graduale, potrebbe influire positivamente anche sulla raccolta dei premi assicurativi nei Rami Danni. Gli adeguamenti resi necessari dall'innalzamento del massimale minimo di garanzia obbligatorio (entrato in vigore nel dicembre 2009) e la necessità di riportare in equilibrio i conti tecnici fanno prevedere un aumento del volume complessivo dei premi per il 2010 di circa il 3%-4% rispetto al 2009.

Nell'ambito dell'assicurazione obbligatoria, i premi dovrebbero invece aumentare tra l'1% ed il 2%, coerentemente con le prime indicazioni per il Ramo RC Auto che segnalano un aumento dell'1,5% dei premi del primo trimestre 2010 rispetto al corrispondente periodo del 2009.

È invece prevista una diminuzione della raccolta premi per il Ramo Corpi Veicoli Terrestri (-1,0%), a causa di una prevedibile contrazione della vendita di nuove vetture che determinerebbe il deprezzamento di valore del parco assicurato. Il volume premi del settore property (Incendio e Altri Danni ai Beni) e della RC Generale dovrebbe risultare sostanzialmente invariato. Una leggera crescita si dovrebbe registrare per i Rami Infortuni e Malattia.

ANDAMENTO GESTIONALE

A fine 2009 il **Gruppo Fondiaria SAI** si è collocato al secondo posto nella classifica dei premi del lavoro diretto italiano consolidati secondo i principi IAS/IFRS, con una raccolta totale nei Rami Danni pari a € mld. 7,1 (con una quota di mercato di oltre il 19%), confermando la forte presenza in Italia.

In particolare, il Gruppo si è posizionato, nuovamente, al primo posto nel Ramo RC Auto con una raccolta premi pari al 22,79% del totale.

Come già evidenziato in premessa, il risultato del settore sconta una significativa flessione, rilevando un risultato prima delle imposte negativo per €mil. 221 contro gli € mil. 25 del primo semestre 2009.

Il peggioramento del risultato è in buona parte conseguente all'andamento tecnico, a sua volta influenzato:

dal calo dei premi nel comparto non Auto;

- dalla necessità di rafforzare cautelativamente le riserve di esercizi precedenti anche alla luce degli orientamenti giurisprudenziali del Tribunale di Milano;
- dal persistere del fenomeno dei danni alla persona in ambito RC Auto, a sua volta troppo spesso accompagnato da comportamenti fraudolenti.

In questo contesto tuttavia si segnala il miglioramento della generazione corrente RC Auto, caratterizzata dalla flessione dei sinistri denunciati e da una leggera diminuzione della frequenza mentre il calo dei premi dei Rami Auto migliora la qualità della raccolta e, in prospettiva, l'effetto sul saldo tecnico.

Premi

Il Gruppo Fondiaria SAI ha raccolto, nel primo semestre 2010, premi per € migl. 3.704.257 (-0,04%).

I premi emessi del lavoro diretto ammontano a €migl. 3.699.191 (-0,05%).

La suddivisione per Ramo è qui di seguito riportata:

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	31.12.09	Var. %
Infortuni e Malattia	337.560	355.686	(5,10)
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	100.802	99.288	1,52
Incendio ed Altri Danni ai Beni	423.696	410.815	3,14
RC Generale	267.675	282.492	(5,25)
Credito e Cauzioni	46.283	45.695	1,29
Perdite Pecuniarie di vario genere	19.552	20.178	(3,10)
Tutela Giudiziaria	10.220	10.258	(0,37)
Assistenza	28.449	27.488	3,50
TOTALE RAMI NON AUTO	1.234.237	1.251.900	(1,41)
R.C. Autoveicoli terrestri	2.094.146	2.061.703	1,57
Assicurazioni autoveicoli altri Rami	370.808	387.362	(4,27)
TOTALE RAMI AUTO	2.464.954	2.449.065	0,65
TOTALE LAVORO DIRETTO	3.699.191	3.700.965	(0,05)
LAVORO INDIRETTO	5.066	4.611	9,87
TOTALE GENERALE	3.704.257	3.705.576	(0,04)

I premi ceduti hanno raggiunto €mil. 156 (€mil. 174 al 30/06/2009).

L'aumento dei premi emessi RC Autoveicoli terrestri dell'1,57% risente di alcuni parchi auto recentemente acquisiti dalla Fondiaria - Sai S.p.A. senza i quali si evidenzierebbe comunque un leggero decremento dei premi emessi. Tale andamento continua a risentire del protrarsi degli effetti delle varie normative denominate "Bersani" che hanno ridotto fortemente il potere discriminatorio del sistema "Bonus Malus", sia concedendo alle nuove polizze basse classi di merito maturate in "famiglia", sia facendo scattare il "Malus" solo in caso di responsabilità principale.

Prosegue il processo di revisione delle politiche commerciali relative alle convenzioni e alle flotte con particolare attenzione al recupero della redditività sia RC Auto che CVT, che viene monitorato con cadenza mensile per tutti i principali contratti.

Prosegue inoltre la politica di disdetta del portafoglio plurisinistrato e il previsto contenimento degli sconti praticati ai clienti.

La parziale inversione di tendenza rispetto agli andamenti evidenziati nel corso del 2009 e nel primo trimestre del 2010 è ancor più significativa se si considera il forte calo delle immatricolazioni nel primo semestre 2010 (giugno ha fatto registrare un calo di circa il 19% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno) per altro diffuso in tutta Europa a

causa della fine degli incentivi governativi e del protrarsi della crisi della domanda interna.

Inoltre la nuova tariffa RC Auto, decorrente da dicembre, ha solo in parte esplicato gli effetti sui premi di portafoglio. La nuova tariffa ha come obiettivo quello di coniugare la salvaguardia del portafoglio e la redditività. Si è quindi operato riducendo la mutualità tariffaria, tenendo conto sia dei cambiamenti normativi ("Bersani" ed Indennizzo Diretto) che delle dinamiche concorrenziali di mercato, focalizzando l'analisi sulla rischiosità dei clienti.

In particolare la tariffa si è concentrata sul veicolo, per tenere conto dei costi di riparazione delle autovetture dei clienti, ma anche potenziando la selettività in funzione delle caratteristiche tecniche. Inoltre è stata incrementata la selettività e granularità dei fattori tariffari legati all'età e all'area geografica, individuando in modo ancora più dettagliato le nicchie di mercato profittevoli. Sono state inoltre valorizzate maggiormente le informazioni riportate sugli attestati di rischio.

I premi emessi dei Corpi di veicoli terrestri sono ancora in contrazione (-4,27%) per effetto del protrarsi della crisi della domanda interna che continua a contrastare la penetrazione delle garanzie CVT, ma anche per il minore apporto degli accordi con le case automobilistiche, sia a causa di alcuni mancati rinnovi che per il sensibile calo delle vendite di autovetture.

Per quanto riguarda i Rami Elementari la flessione della raccolta, pari all'1,4%, è frutto di una maggiore cautela assuntiva soprattutto nel comparto dei rischi corporate.

Sinistri pagati e denunciati

I sinistri pagati lordi comprensivi del lavoro indiretto, ammontano a € mil. 3.034, in incremento del 4,6% rispetto al primo semestre 2009 (€mil. 2.900).

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 tutte quelle indirette inerenti il funzionamento della struttura di liquidazione:

(importi espressi in €migl.)		Sinistri pagati Sinistri denunciati per generazio (€migliaia) (Numero)			azione	
(importi espressi iii einigi.)	30.06.10	30.06.09	Var%	30.06.10	30.06.09	Var%
Rami Danni						
Infortuni	121.244	122.194	(0,78)	46.826	52.701	(11,15)
Malattia	98.208	87.254	12,55	131.359	117.745	11,56
Corpi di veicoli ferroviari	-	-	-	-	-	-
Corpi di veicoli aerei	2.262	279	-	7	13	(46,15)
Corpi di veicoli marittimi,						
lacustri e fluviali	5.730	5.825	(1,63)	415	264	57,20
Merci Trasportate	6.310	6.592	(4,28)	2.385	1.739	37,15
Incendio ed Altri elementi						
naturali	113.821	126.768	(10,21)	35.102	38.981	(9,95)
Altri Danni ai Beni	139.826	133.182	4,99	82.963	78.051	6,29
R.C. Aeromobili	973	49	-	14	2	600,00
R.C. di veicoli marittimi,						
lacustri e fluviali	784	702	11,68	121	141	(14,18)
R.C. Generale	195.787	192.001	1,97	54.944	54.694	0,46
Credito	249	312	(20,19)	-	4	(100,00)
Cauzioni	27.577	20.184	36,63	921	686	34,26
Perdite Pecuniarie	4.792	4.550	5,32	1.903	1.620	17,47
Tutela Giudiziaria	952	1.243	(23,41)	887	1.150	(22,87)
Assistenza	8.894	13.489	(34,06)	56.033	52.751	6,22
TOTALE RAMI NON						
AUTO	727.409	714.624	1,79	413.880	400.542	3,33
R.C. Auto	1.904.425	1.769.706	7,61	459.955	475.949	(3,36)
Corpi di veicoli terrestri	239.653	235.383	1,81	174.647	177.148	(1,41)
TOTALE RAMI AUTO	2.144.078	2.005.089	6,93	634.602	653.097	(2,83)
TOTALE RAMI DANNI	2.871.487	2.719.713	5,58	1.048.482	1.053.639	(0,49)

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

I sinistri denunciati RC Auto in tabella si riferiscono agli eventi nei quali il nostro assicurato è civilmente responsabile. Si segnala, con riferimento ai sinistri denunciati del Ramo RC Auto che, al fine di rendere più omogeneo il confronto, sono stati inclusi come causati anche i sinistri c.d."naturali" (ossia occorsi tra assicurati della medesima compagnia).

Il numero dei sinistri RC Auto denunciati gestiti dal Gruppo ammonta complessivamente a 448.338.

Le riserve tecniche complessive, al lordo della riassicurazione, raggiungono € mil. 11.600 (€mil. 11.668 al 31/12/2009).

L'incidenza delle spese di gestione rispetto ai premi è pari al 21,8% (21,3% al 30/06/2009).

Nella tabella successiva sono riportati i principali indicatori tecnici del primo semestre 2010 e 2009.

Dati espressi in %	30.06.10	30.06.09
Loss ratio	79,3	76,6
Expense ratio	21,8	21,3
Combined ratio operativo	101,1	97,9
OTI ratio (*)	4,3	3,9
Combined ratio	105,4	101,8

^(*) Comprende il saldo delle altre partite tecniche

Si segnala che il conto tecnico dei Rami Danni continua ad essere influenzato negativamente dagli oneri sostenuti nel periodo per l'ammortamento delle provvigioni precontate (€mil. 27,2 contro €mil. 34,5 al 30/06/2009). Di tale onere, al pari di quanto già avvenuto nell'esercizio precedente, non si è tenuto conto ai fini della determinazione degli indici di efficienza tecnica in relazione al suo carattere non ricorrente.

Il Ramo **RC Autoveicoli** presenta un andamento ancora negativo per effetto dei contratti emessi in precedenti esercizi, soprattutto in certe regioni del Centro Sud Italia, dove si registra una maggiore incidenza dei sinistri con danno alla persona e dove maggiore è il rischio di frode ai danni della compagnia.

I contratti della generazione corrente presentano invece un andamento decisamente migliore, facendo rilevare un incremento del premio medio di polizza e una frequenza in diminuzione. Peraltro gli effetti delle azioni intraprese, in termini di aumento del premio medio e di riduzione della frequenza, tenderanno a rafforzarsi nel prosieguo dell'esercizio a seguito della progressiva diffusione della nuova tariffa, delle azioni di disdetta del portafoglio plurisinistrato e degli interventi operati nei confronti di agenzie con andamento particolarmente negativo.

Per quanto concerne il costo dei sinistri, si segnala che la sempre maggiore diffusione delle nuove tabelle di risarcimento dei Danni Fisici, originariamente adottate dal Tribunale di Milano, determina un incremento dei costi medi dei sinistri pagati e comporta il mantenimento di una politica di riservazione particolarmente prudenziale.

Il Ramo Corpi di Veicoli Terrestri presenta un saldo positivo in recupero rispetto alla tendenza emersa alla fine del precedente esercizio, quando l'andamento particolarmente negativo di alcune garanzie accessorie, quali atti vandalici e cristalli, aveva compromesso il margine reddituale complessivo. Al recupero di redditività hanno contribuito le nuove modalità di vendita abbinata delle garanzie, che consentono di bilanciare le punte di sinistralità rilevate in relazione a certe specifiche coperture e l'adozione di risarcimenti in forma specifica, con particolare riferimento alla garanzia cristalli.

Negli altri Rami Danni si rilevano andamenti differenziati, frutto anche del difficile contesto economico che stiamo ancora attraversando. Ai positivi risultati dei rami Infortuni, Incendio, Tutela Giudiziaria, Assistenza si contrappone, in particolare, un andamento ancora negativo del Ramo RC Generale, con particolare riferimento al portafoglio corporate, nonché per il Ramo Malattie.

In questo ambito sono state intensificate le azioni di monitoraggio degli andamenti, con iniziative specifiche sui settori di business più delicati (l'area sanitaria in primis) e sulle agenzie con andamento non soddisfacente.

Per quanto riguarda i Rami Elementari l'andamento della gestione corrente è in miglioramento rispetto al giugno 2009 grazie all'introduzione di nuovi prodotti, alle revisioni tariffarie dei prodotti a listino, a maggiori controlli ed alla riduzione della scoutistica nel settore retail. Nel settore corporate si persegue un'attenta selezione dei nuovi rischi, nonché la revisione dei prodotti in portafoglio con dismissioni e/o forti revisioni delle garanzie prestate.

Il costo dei sinistri della generazione corrente nei Rami Non Auto diminuisce di oltre 7 punti percentuali rispetto al 30/06/2009.

Con riferimento alla **Fondiaria-SAI**, i premi raccolti nel Ramo RC Auto ammontano a €mil. 1.117 (+5,8%), mentre il CVT registra una contrazione del 4,8%.

Il numero delle denunce RC Auto registrate nel periodo sono state 238.654 in decremento del 4,1%. mentre il numero dei sinistri pagati è pari a 221.624 (+2,1%).

Con riferimento al **Ramo RC Auto** il rapporto sinistri a premi, al netto del costo per il Fondo di Garanzia per le Vittime della Strada è del 76,9% per il semestre corrente e del 86,3% a livello globale. La velocità di liquidazione della generazione corrente sui sinistri gestiti (Sinistri NO CARD + Sinistri CARD Gestionaria) è del 61,3% per i sinistri avvenuti nei primi sei mesi e del 52,2% per gli anni precedenti.

Sui soli sinistri causati, la velocità di liquidazione è del 45,5% per il semestre corrente e del 51,3% per gli anni precedenti.

Al 30/06/2010 le denunce con seguito (compreso il numero dei tardivi) pervenute dagli assicurati nell'ambito del nuovo regime di indennizzo (c.d. CARD Gestionario) risultano pari a n. 165.282, delle quali n. 109.879 sono già state oggetto di integrale pagamento.

Le denunce pervenute dalla stanza di compensazione allo scopo costituita presso la CONSAP, in relazione a sinistri per i quali gli assicurati risultano in tutto o in parte responsabili (c.d. CARD Debitore) ammontano a n. 157.118, delle quali n. 103.360 hanno dato luogo al pagamento integrale dell'indennizzo e n. 61.569 risultano iscritte a riserva.

Contabilmente, al 30/06/2010 sono stati ricevuti dalla stanza di compensazione addebiti per un controvalore di €mil. 328. L'importo degli accrediti ricevuti risulta pari a €mil. 311.

Con riferimento al **Ramo CVT**, si segnala una buona diminuzione delle denunce (-3,9%) e dei sinistri pagati (-1,2%), in calo anche il costo dei sinistri con seguito (-6,2%).L'andamento tecnico del ramo risulta positivo rispetto al semestre dell'anno precedente.

Con riferimento ai **Rami Non Auto della Fondiaria - Sai S.p.A.** i premi emessi del lavoro diretto italiano ammontano a €mil. 620 con un incremento del 2,9% rispetto al primo semestre 2009. In incremento sia il numero dei sinistri denunciati (1,3%) che il numero dei sinistri pagati (+3,9%).

Da segnalare per il Ramo Incendio (lo scorso anno interessato da forti incrementi attribuibili ai numerosi fenomeni atmosferici avvenuti nei primi mesi del 2009) il forte decremento sia del numero dei sinistri pagati (-20%), sia del numero dei sinistri denunciati (-13%).

Complessivamente l'andamento tecnico dei Rami Non Auto risulta negativo, seppur in miglioramento rispetto al primo semestre 2009, periodo quest'ultimo influenzato negativamente dagli eventi legati al terremoto d'Abruzzo.

Nuovi Prodotti immessi sul mercato

A decorrere dal mese di marzo è stata commercializzata la polizza Difesa Più Casa One. È il nuovo prodotto plurigaranzia destinato all'abitazione, che va ad arricchire la linea "Difesa Più" presente nel listino. Per le sue caratteristiche di modularità, flessibilità e per l'ampiezza delle garanzie offerte costituisce un valido strumento di presidio e di sviluppo del portafoglio casa-famiglia, un segmento fra i più significativi del settore Retail. Per favorire la diffusione del nuovo prodotto sono state attivate anche specifiche iniziative commerciali, con la vendita di alcune garanzie a tariffe agevolate.

È stata inoltre immessa sul mercato la polizza Difesa Più Alla Guida, un prodotto destinato alla tutela del conducente e delle persone trasportate per gli infortuni subiti in conseguenza della circolazione stradale.

Nel corso del semestre sono state inoltre attivate iniziative per lo sviluppo del portafoglio Retail, con l'emissione di allegati o appendici specifiche. In tale ambito si segnala l'emissione di allegati alle polizze Infortuni e Famiglia, che consentono di conseguire un capitale aggiuntivo in caso di sinistro, e l'incentivazione alla vendita di Sanicard Ricovero, tramite emissione di una appendice che esclude la franchigia di 7 giorni prevista per l'indennità da convalescenza.

Progetto di riorganizzazione societaria/industriale

È stata avviata la realizzazione di un progetto di ristrutturazione societaria avente ad oggetto sia la controllata Liguria Assicurazioni S.p.A. (99,97% Milano Assicurazioni), nonché la controllata al 100% di quest'ultima Liguria Vita S.p.A., sia l'attività della rete agenziale Milano Assicurazioni riconducibile agli agenti plurimandatari che distribuiscono prodotti assicurativi con i marchi SASA e SASA Vita, a seguito della fusione per incorporazione di SASA Assicurazioni S.p.A. e SASA Vita S.p.A. nella Milano Assicurazioni S.p.A. realizzata nel 2008.

Si ricorda che, tra i razionali strategici e industriali che portarono al conferimento di Liguria in Milano e alla fusione per incorporazione nella SASA e SASA Vita, vi era la volontà di concentrare in Milano tutte le reti agenziali del Gruppo connotate da caratteristiche peculiari in termini di brand, dalla tipologia dei mandati agenziali e dalla presenza territoriale in aree geografiche del paese e in centri urbani di dimensioni medio-piccole, nonchè l'opportunità di coniugare nella stessa Compagnia i benefici derivanti dalle ottimizzazioni delle strutture di costo rivenienti dalla fusione/conferimento, con il mantenimento delle identità commerciali e delle opportune autonomie gestionali finalizzate a consolidare la fidelizzazione delle reti agenziali.

Nell'ottica sopra descritta si è manifestata l'opportunità che le due reti distributive in questione, che sono quelle meno integrate nella complessiva struttura commerciale della Milano e del Gruppo Fondiaria SAI in quanto caratterizzate, già prima dell'entrata in vigore della Legge Bersani, dalla prevalenza di agenti plurimandatari, possano essere oggetto di separata valorizzazione, in un momento di mercato difficile e di forte competizione, rispetto alle altre reti storicamente legate al Gruppo, quali quelle che operano con monomandato.

Il suddetto progetto di riorganizzazione prevede, in particolare, la creazione di un unico polo assicurativo, giuridicamente distinto, a cui ricondurre, come detto, le reti agenziali della Fondiaria - Sai S.p.A. e delle sue controllate maggiormente orientate alla pratica del plurimandato, da realizzarsi mediante aumenti di capitale di Liguria e Liguria Vita, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del codice civile, riservati a Milano, da liberarsi mediante conferimento in natura dei rami d'azienda della stessa Milano e riconducibili alle reti agenziali che distribuiscono prodotti con il marchio, rispettivamente, SASA e SASA Vita.

L'operazione consentirebbe una gestione più efficace ed efficiente degli sforzi organizzativi, comunicativi e commerciali nel governo delle diverse tipologie di reti a disposizione, in un contesto di mercato caratterizzato dal perdurare del negativo quadro macroeconomico e da un'alta competitività.

La creazione di un "polo plurimandatario" omogeneo sotto il profilo commerciale ed organizzativo, oltre che dimensionalmente significativo nel contesto del mercato domestico, consentirebbe peraltro a Milano Assicurazioni ed al Gruppo Fondiaria SAI di cogliere, se del caso, eventuali opportunità di valorizzazione della combined entity, anche per vie esterne (aggregazione, cessione, etc.). è infatti in corso di valutazione l'opportunità di cessione della nuova entità ad altri operatori che siano interessati a consolidare la propria presenza nel mercato domestico oppure ad operatori esteri che possano essere interessati ad entrare nel mercato italiano acquisendo una quota di mercato non residuale e, soprattutto, una rete agenziale che per le sue caratteristiche rappresenta un'opportunità unica per dimensione e capillarità sul territorio nazionale. Tenuto conto della non strategicità per Milano e per il Gruppo Fondiaria SAI di tale polo, quest'ultimo potrà quindi anche essere ceduto a terzi che siano interessati ad entrare nel mercato assicurativo con una rete già strutturata ed un sistema informativo autonomo.

L'operazione di riorganizzazione in questione, subordinata all'autorizzazione da parte dell'ISVAP, prevede (i) un aumento di capitale di Liguria, da liberarsi in natura da parte di Milano mediante il conferimento del Ramo d'Azienda SASA e (ii) un aumento di capitale di Liguria Vita, da liberarsi sempre in natura da parte di Milano mediante il conferimento del Ramo d'Azienda SASA Vita. A tal fine è stata richiesta, oltre che l'autorizzazione ai relativi trasferimenti di portafoglio, anche l'autorizzazione ai sensi dell'art. 196 del D. Lgs. 209/2005 alle modifiche che saranno apportate agli statuti di Liguria e Liguria Vita a seguito dei citati aumenti di capitale.

L'operazione consentirebbe in ogni caso il potenziamento di Liguria e Liguria Vita, le quali, sulla base dei risultati dell'esercizio 2009, oltre a concentrare la propria attività su

una rete agenziale storicamente plurimandataria, esprimerebbero i seguenti dati preliminari pro forma:

- premi Danni pari a circa €mil. 700;
- premi Vita pari a circa €mil. 100;
- rete composta da circa 750 agenti, di cui oltre 600 plurimandatari;
- 75% delle agenzie localizzate prevalentemente nel centro nord con un buon mix di copertura geografica tra città e piccoli centri urbani;
- creazione della decima impresa assicurativa nazionale in termini di premi emessi, con una elevata focalizzazione nei Rami Danni (70% circa Auto e 61% RC Auto).

L'operazione prevede l'aumento di capitale sociale a pagamento sia di Liguria e che di Liguria Vita, con esclusione del diritto di opzione ai sensi degli artt. 2440 e 2441, comma 4, del codice civile, da liberarsi mediante il conferimento in natura da parte di Milano, rispettivamente, dei Rami d'Azienda SASA e SASA Vita.

Ai fini della determinazione dell'ammontare di detti aumenti di capitale, tenuto conto che i medesimi saranno perfezionati nei bilanci delle rispettive conferitarie Liguria e Liguria Vita al valore risultante dalla situazione patrimoniale di trasferimento predisposta sulla base dei valori risultanti dalla contabilità della conferente Milano, Liguria e Liguria Vita si sono avvalse della consulenza dell'advisor KPMG Corporate Finance, Divisione di KPMG Advisory S.p.A. incaricato di determinare i valori economici stimati nell'ottica di esprimere valorizzazioni omogenee e relative dei due Rami d'Azienda e delle società conferitarie, funzionali all'identificazione del range del numero di nuove azioni Liguria e Liguria Vita da emettere a fronte degli aumenti di capitale al servizio dei conferimenti in natura.

Il lavoro dell'Advisor è stato compiuto al fine di determinare un intervallo di nuove azioni Liguria e Liguria Vita da emettere al servizio dei conferimenti da parte di MILANO dei Rami d'Azienda SASA e SASA Vita. Nella fattispecie, KPMG ha fatto riferimento a metodologie valutative individuate tra quelle accettate dalla migliore dottrina ed impiegate nella prassi professionale e di mercato, di natura analitica ed empirica. In particolare, sono state adottate metodologie che rappresentassero in modo omogeneo e comparabile, tenuto conto delle rispettive caratteristiche distintive delle società conferitarie e dei Rami d'Azienda oggetto di conferimento, i valori attribuibili al capitale economico delle conferitarie e dei Rami d'Azienda (valori relativi). Le determinazioni fornite dall'Advisor hanno quale principale obiettivo quello di addivenire a stime che siano tra di loro comparabili e non stimare valori assoluti ascrivibili al capitale economico delle conferitarie e dei Rami d'Azienda oggetto di conferimento.

La data di riferimento delle stime predisposte dall'Advisor è il 31 dicembre 2009.

Si precisa inoltre che i Rami d'Azienda SASA e SASA Vita oggetto del conferimento saranno rilevati nel bilancio delle rispettive conferitarie Liguria e Liguria Vita al valore risultante dalla situazione patrimoniale di trasferimento redatta sui valori risultanti dalla contabilità della conferente Milano. Pertanto la congruità del prezzo di emissione è espressa dal rapporto tra il valore economico dei beni conferiti ed il valore economico delle conferitarie, da cui risulta il numero di nuove azioni da emettere.

Sulla base del numero di nuove azioni determinato come sopra evidenziato, avuto riguardo al valore dei beni da conferire nella contabilità delle conferitarie, ne consegue che, assumendo rapporti di cambio ricompresi nei range presentati da KPMG e corrispondenti ai valori centrali rivenienti dall'applicazione delle metodologie principali così come elaborate dalla stessa KPMG, i due aumenti di capitale già deliberati dalle

assemblee di Liguria e Liguria Vita verranno attuati, sempre subordinatamente all'autorizzazione da parte dell'ISVAP, mediante emissione:

- con riguardo al conferimento in Liguria del Ramo d'Azienda SASA, di numero 70.941.075 azioni ordinarie Liguria da nominali €1 cadauna, per complessivi nominali €70.941.075, oltre ad €61.800.087 a titolo di sovrapprezzo e, pertanto, per un valore complessivo di €132.741.162;
- con riguardo al conferimento in Liguria Vita del Ramo d'Azienda SASA Vita, di numero 2.608.704 azioni ordinarie Liguria Vita da nominali € 5 cadauna, per complessivi nominali €13.043.520, oltre ad €1.141.935 a titolo di sovrapprezzo e, pertanto, per un valore complessivo di €14.185.455.

Si precisa inoltre che, per effetto del conferimento da parte di Milano del Ramo d'Azienda SASA Vita, il capitale sociale di Liguria Vita (attualmente posseduto al 100% da Liguria) ammonterà a complessivi €19.043.520, così ripartito:

- Milano: n. 2.608.704 azioni, da nominali € 5 cadauna, per complessivi € 13.043.520, pari al 68,49% circa del capitale sociale;
- Liguria: n. 1.200.000 azioni, da nominali € 5 cadauna, per complessivi € 6.000.000, pari al 31,51% circa del capitale sociale.

La società di revisione di Liguria e Liguria Vita, Reconta Ernst & Young S.p.A., ha predisposto, a norma dell'art. 2441, comma 6, del codice civile, il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni.

I valori di conferimento dei Rami d'Azienda SASA e SASA Vita, così come sono stati determinati dai Consigli di Amministrazione di Liguria e Liguria Vita, sono stati oggetto di successiva valutazione da parte dell'esperto indipendente scelto dalla conferente, a norma dell'art. 2343-ter del codice civile, nella società PricewaterhouseCoopers.

I Consigli di Amministrazione di Milano, Liguria e Liguria Vita hanno approvato, per quanto di rispettiva competenza, la complessiva operazione, condividendo e facendo proprie le risultanze del lavoro di KPMG.

Le assemblee di Liguria e Liguria Vita, riunitesi lo scorso 16 giugno, hanno deliberato i rispettivi aumenti di capitale nei termini sopra illustrati.

SETTORE ASSICURATIVO VITA

IL MERCATO ASSICURATIVO VITA

Alla fine del primo trimestre 2010, i dati relativi alla raccolta realizzata nei Rami Vita evidenziano per il Ramo I (assicurazioni sulla durata della vita umana) un incremento del 65,1% rispetto allo stesso periodo del 2009 (€mld. 21,5). Il Ramo III (assicurazioni le cui prestazioni principali sono direttamente collegate al valore di quote di OICR o di fondi interni ovvero a indici o ad altri valori di riferimento), con €mld. 4,6, cresce del 119,2% rispetto ai primi tre mesi del 2009. Anche la raccolta del Ramo V (operazioni di capitalizzazione) registra un incremento (+39,6%) attestandosi a €mld. 1,6. Tali Rami incidono sul totale premi Vita rispettivamente per il 76,3%, per il 16,4% e per il 5,7% (rispettivamente il 77,9%, il 12,6% e il 6,9% nello stesso periodo del 2009).

Per quanto riguarda i restanti Rami, i premi del Ramo VI (fondi pensione) con €mld. 0,4 rappresentano l'1,5% della raccolta Vita (2,4% nel primo trimestre 2009).

Relativamente al complesso dei patrimoni gestiti per i fondi pensione si registra un incremento del 45,5% rispetto alla situazione risultante al 31 marzo 2009 (€mld. 9). Al termine del primo trimestre 2010 il patrimonio complessivo gestito relativo ai fondi pensione risulta così ripartito: fondi pensione aperti (€mld. 3), fondi pensione negoziali con garanzia (€mld. 2,5), fondi pensione negoziali senza garanzia non ricompresi nel Ramo VI (€mld. 3,6).

La ripartizione per canale distributivo della raccolta premi mostra che gli sportelli bancari e postali intermediano il 64,6% del portafoglio Vita (66,6% nel corrispondente periodo del 2009). Seguono i promotori finanziari (16,4% rispetto al 6,8% nei primi tre mesi del 2009), le agenzie con mandato (11,5% rispetto al 15,8% nei primi tre mesi del 2009), le agenzie in economia e gerenze (6,2% rispetto al 9,4% nel corrispondente periodo del 2009), i brokers (0,7% rispetto all'1% nei primi tre mesi del 2009) e le altre forme di vendita diretta (0,5% rispetto allo 0,4% del primo trimestre 2009).

Come conseguenza della crisi dei mercati finanziari, che si è manifestata a partire dalla seconda metà del 2008, si è registrato un minor interesse dei risparmiatori verso le polizze linked, ossia verso quei prodotti assicurativi con elevato contenuto finanziario la cui performance è collegata all'andamento dei mercati finanziari. Considerando inoltre che il mercato debba ancora assestarsi, a seguito dell'entrata in vigore di novità regolamentari che hanno comportato la completa ristrutturazione dei prodotti indexlinked così come commercializzati in precedenza, va da sé che la domanda degli assicurati si sia quindi decisamente orientata verso i prodotti tradizionali di risparmio a rendimento garantito, collegati a gestioni separate.

Tali prodotti, oltre a garantire nell'attuale contingenza rendimenti competitivi rispetto a quelli offerti dai titoli di Stato, incontrano le scelte della clientela, in particolare durante quelle fasi caratterizzate da marcata volatilità, in quanto neutralizzano le oscillazioni del valore dell'investimento e il rischio di timing di entrata. Tutto ciò grazie a prerogative uniche sul mercato quali il rendimento minimo (garantito contrattualmente ed economicamente dal patrimonio di solvibilità che le imprese devono detenere per legge), che fa sì che la prestazione assicurata non possa mai diminuire. In un contesto di bassi tassi d'interesse, che potrebbe perdurare anche nei mesi a venire, reperire sul mercato attivi in grado di mantenere performance superiori ai minimi garantiti potrebbe risultare via via meno immediato. Segnaliamo però che le imprese assicurative detengono ancora una quota significativa di contratti sui quali gli impegni in termini di

rendimento minimo garantito, assunti negli anni passati e ancora in vigore, sono superiori ai livelli previsti dall'offerta attuale.

Dopo gli ultimi anni di diminuzione, il notevole sviluppo del segmento Vita avvenuto nel corso del 2009 ha comportato un aumento dell'incidenza sia dei premi sia delle riserve matematiche rispetto al PIL. In particolare, l'incidenza delle riserve sul PIL ha raggiunto nel 2009 il 24,9%, in linea con il valore osservato nel 2006. L'incidenza sul PIL dei premi è cresciuta, passando dal 3,5% nel 2008 al 5,3% nel 2009, valore prossimo a quello registrato nel 2005 (5,1%).

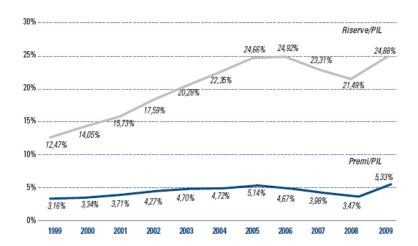


Fig. 6 – Premi e riserve in % del PIL

Fonte: ANIA - L'assicurazione italiana 2009-2010

L'Associazione di categoria prevede che, nell'ipotesi che nella seconda metà del 2010 diminuisca la volatilità dei mercati finanziari e che aumenti (sia pure in misura contenuta) la propensione al rischio dei risparmiatori, è possibile stimare un aumento del volume premi del comparto Vita del 7% rispetto al 2009. In particolare, si potrebbe registrare a fine 2010 una contrazione dei premi delle polizze di Ramo I nell'ordine del 5%, mentre potrebbero raddoppiare rispetto al 2009 i premi relativi ai prodotti assicurativo-finanziari (polizze linked).

Nel complesso, la raccolta premi del settore Vita nel 2010 dovrebbe raggiungere gli € mld. 87. In tal caso, l'incidenza della raccolta rispetto al PIL aumenterebbe, passando dal 5,3% nel 2009 al 5,6% nel 2010.

LA PREVIDENZA IN ITALIA

I dati della COVIP inerenti l'andamento delle adesioni aggiornati a fine 2009 (limitatammente al numero di adesioni ed ai rendimenti delle forme pensionistiche complementari) consentono di tracciare un consuntivo sulla situazione del settore della previdenza integrativa.

Anche nel 2009 il numero delle adesioni è aumentato, raggiungendo i 5,1 milioni di iscritti (+4,2% rispetto al totale degli iscritti risultanti alla fine del 2008), con il totale dei lavoratori dipendenti del settore privato iscritti ai fondi pari a 3,7 milioni (+3,3% rispetto alla fine dell'anno precedente). D'altro canto, però, appare evidente come lo

sviluppo raggiunto, con una incidenza di circa il 22% sul numero complessivo di lavoratori dipendenti e autonomi in attività, sia ancora del tutto insufficiente.

A distanza di tre anni dall'entrata in vigore dell'ultima riforma del settore, sembra si stia pertanto esaurendo il momentum positivo delle adesioni verificatosi nel 2007, quando i lavoratori dipendenti furono chiamati a decidere se conferire o no il TFR maturando alla previdenza integrativa. Al ritmo attualmente osservato, servirebbero circa 20 anni affinché buona parte dei lavoratori possa godere di un'integrazione significativa della pensione di base. Continuano a disinteressarsi soprattutto i giovani e gran parte dei lavoratori delle piccole e medie imprese, oltre alla stragrande maggioranza dei dipendenti pubblici e dei lavoratori autonomi.

I rendimenti dei fondi pensione nel 2009 hanno beneficiato della ripresa dei mercati finanziari. Nel complesso, il rendimento delle forme pensionistiche complementari è stato positivo (+8,5%), a fronte di una rivalutazione del TFR pari al 2,0%.

I comparti azionari sono stati quelli che hanno registrato i risultati migliori, avendo goduto dell'andamento favorevole delle quotazioni, con rendimenti dal 16,1% per il comparto azionario dei fondi pensione negoziali e del 23,3% per quello dei PIP. I comparti obbligazionari e quelli garantiti hanno comunque conseguito rendimenti positivi e superiori al TFR. Il rendimento delle gestioni separate dedicate ai PIP è stato in media pari al 3,5%.

Andamento gestionale

Il risultato prima dell'imposte del settore è positivo per € mil. 107 (€ mil. 22 al 30/06/2009). Concorre al buon andamento del settore la vivacità delle operazioni di trading che ha permesso il realizzo di plusvalenze nette per €mil. 103 contro €mil. 19 al 30/06 2009. Di queste € mil. 23 circa sono imputabili al realizzo dei titoli Lehman Brothers in portafoglio, operazione che ha comportato un introito netto di cassa di oltre €mil. 83.

A ciò va aggiunto il minor impatto, rispetto al giugno 2009, delle perdite da valutazione dovute ai test d'impairment, pari a €mil. 15,0, contro €mil. 50,3 del corrispondente periodo dello scorso esercizio. Si segnala inoltre il definitivo decosolidamento della controllata Bipiemme Vita per effetto della cessione perfezionatesi in data 17/06/2010. Le attività nette della controllata erano già riclassificate negli attivi in corso di dismissione a fine 2009.

Premi

I premi del lavoro diretto di competenza del primo semestre 2010 hanno raggiunto il valore complessivo di €migl. 3.709.037, con un incremento del 35,2%.

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

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	30.06.09	Var. %
LAVORO DIRETTO			
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	2.214.709	1.233.160	79,60
III - Assicurazioni connesse con fondi di investimento	1.230.052	1.321.221	(6,90)
IV - Assicurazioni malattia	98	194	(49,48)
V - Operazioni di capitalizzazione	264.178	188.002	40,52
TOTALE LAVORO DIRETTO	3.709.037	2.742.577	35,24
LAVORO INDIRETTO	622	930	(33,12)
TOTALE RAMI VITA	3.709.659	2.743.507	35,22

La raccolta premi avvenuta tramite sportelli bancari ammonta ad € mil. 2.867 e rappresenta il 77,3% del totale della raccolta del lavoro diretto (69% al 31/12/2009).

Si segnala che la raccolta complessiva del settore comprende anche €mil. 24 (€mil. 28 al 30/06/2009), a fronte di contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 e pertanto non inseriti tra i premi emessi, ma contabilizzati tra le passività finanziarie, secondo la tecnica del deposit accounting.

Il buon incremento del Ramo I testimonia il fatto che i relativi contratti, caratterizzati da rendimenti minimi garantiti consolidati annualmente, sono ben accolti dalla clientela in periodi, quale quello attuale, in cui i mercati finanziari evidenziano particolare volatilità. La crescita è riscontrabile quasi uniformemente per tutta la gamma dei prodotti offerti, sia per quelli a premio unico di taglio medio-alto, sia per quelli che prevedono premi annui o ricorrenti di ammontare più limitato.

I premi ceduti ammontano a €mil. 10,3 (€mil. 14,2 al 30/06/2009).

Gli oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione, ammontano a € mil. 4.064,2 (€mil. 3.264,1 al semestre 2009).

Di seguito il riparto per Ramo e tipologia delle somme pagate Vita del lavoro diretto:

(importi espressi in € mil.)	Sinistri	Riscatti	Scadenze	Totale al 30/06/10	Totale al 30/06/09
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	33,3	486,2	370,7	890,2	798,9
III - Assicurazioni connesse con fondi di					
investimento	17,5	205,4	70,2	293,1	402,0
IV - Assicurazioni malattia	-	-	0,0	-	0,0
V - Operazioni di capitalizzazione	0,6	115,2	56,7	172,5	261,8
Totale	51,4	806,8	497,6	1.355,8	1.462,7

Si registra un decremento dell'incidenza delle spese di gestione rispetto ai premi (3,3% al 30/06/2010 contro il 5,5% al 30/06/2009).

Le riserve tecniche lorde ammontano a €mil. 22.651 e registrano un incremento di €mil. 2.601 rispetto alla chiusura del precedente esercizio.

La nuova produzione, secondo la metrica dei premi annui equivalenti ("Annual Premium Equivalent" o "APE") si basa sulla somma dei premi annui di nuova produzione e un decimo dei premi unici. Per il Gruppo Fondiaria SAI, viene calcolata sia con criteri IAS/IFRS escludendo pertanto i contratti trattati con il metodo del "deposit accounting", sia con criteri Local prendendo in considerazione la nuova produzione complessiva del settore, comprensiva anche dei contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4. Di seguito si riportano i risultati di suddette valutazioni.

(€milioni)	30/06/2010	30/06/2009	Var%
Criteri IAS/IFRS	336.025	253.437	32,59
Compagnie tradizionali	66.628	48.242	38,11
Bancassurance	269.397	205.195	31,29
Criteri Local	336.982	253.558	32,90
Compagnie tradizionali	67.248	48.351	39,08
Bancassurance	269.735	205.207	31,45

Nei primi sei mesi del 2010, la produzione Vita Individuali da parte delle reti di distribuzione è stata orientata per la quasi totalità verso prodotti collegati alle Gestioni Separate, in quanto caratterizzati da rendimento minimo garantito e protezione dell'investimento;

- sia nelle forme a premio unico, con particolare attenzione al presidio dell'importante segmento dei capitali in scadenza di polizze Vita e di capitalizzazione;
- sia nelle forme a premio ricorrente (nel mese di marzo è stato lanciato il nuovo prodotto OPEN GOLD ed è stato realizzato il restyling di OPEN RISPARMIO con una diminuzione del caricamento) che hanno evidenziato un notevole incremento nella nuova produzione;
- sia nelle forme a premio annuo costante (risultati decisamente positivi si
 evidenziano con il prodotto dedicato ai giovani OPEN BRAVO, lanciato nel primo
 trimestre 2009, e con il prodotto OPEN ASSICURATO, nuova Mista che ha visto
 la luce nell'ultimo trimestre dello scorso esercizio).

Nel corso del semestre è stato immesso sul mercato il nuovo prodotto OPEN GOLD, a premio ricorrente senza caricamento proporzionale all'ingresso, che ha trovato una buona accoglienza da parte delle reti di distribuzione.

I prodotti di capitalizzazione confermano la diminuzione del fenomeno degli smobilizzi anticipati e la ripresa di nuovi afflussi e trattative confermando un rinnovato interesse verso lo strumento assicurativo.

Il segmento delle assicurazioni di rischio prosegue nel presidio istituzionale delle assicurazioni derivanti dalla contrattazione collettiva e, pur registrando una tenuta complessiva di portafoglio, seguita a manifestare potenzialità ancora inespresse.

Nel semestre la prosecuzione dell'attività di presidio dei fondi pensione "preesistenti" a gestione assicurativa, finalizzata a favorire l'afflusso contributivo da parte dei lavoratori dipendenti, fa evidenziare, nonostante le oggettive difficoltà del mercato del lavoro, una piena tenuta di un portafoglio direttamente correlato al numero di addetti attivi e relativa retribuzione.

Analoga situazione si registra nel segmento dei Fondi Pensione Aperti istituiti dalla Fondiaria - Sai S.p.A. che proseguono nella raccolta – contenuta – di nuove adesioni con un consolidamento del flusso contributivo.

In relazione ai prodotti connessi agli accantonamenti di fine rapporto (TFR e TFM), non solo la situazione economica generale, ma anche i vincoli normativi imposti, seguitano ad esercitare un'influenza negativa in termini di sviluppo di portafoglio, evidenziandosi di fatto una sostanziale equivalenza rispetto al livello dello stesso nell'esercizio precedente.

Cessione della partecipazione in Bipiemme Vita S.p.A.

Banca Popolare di Milano S.c.r.l. e Milano Assicurazioni S.p.A., facendo seguito agli accordi sottoscritti il 23 dicembre 2009 in merito alla consensuale risoluzione della partnership nel settore del bancassurance, e avendo ricevuto le prescritte autorizzazioni di legge, hanno perfezionato, in data 17 giugno u.s., il trasferimento in favore di Banca Popolare di Milano della quota del 51% del capitale sociale di Bipiemme Vita S.p.A. detenuta da Milano Assicurazioni, per un corrispettivo finale complessivo di €mil. 113 (che tiene conto, come contrattualmente previsto, dei dividendi già incassati pro-quota dal venditore).

L'intesa, a suo tempo sottoscritta prevede inoltre un earn out, legato al raggiungimento di determinate soglie, a favore di Milano Assicurazioni nel caso in cui Banca Popolare di Milano ceda a terzi la maggioranza di Bipiemme Vita S.p.A. nei prossimi 12 mesi, nonché il mantenimento da parte di BPM degli attuali servizi di gestione finanziaria a favore del Gruppo Fondiaria SAI. Allo stato attuale, e sulla base delle informazioni disponibili, non si ritiene stimabile l'effetto della succitata clausola di earn-out.

RIASSICURAZIONE

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

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

Riassicurazione Danni

Nel corso del primo semestre 2010, la politica di riassicurazione dei Rami Danni del Gruppo Fondiaria SAI ha fatto registrare premi ceduti per €mil. 156,3 e premi assunti per €mil. 5,1: il saldo della riassicurazione passiva ha mostrato un valore negativo di €mil. 21.2.

Per l'anno 2010, il collocamento di tutte le cessioni del portafoglio del Gruppo Fondiaria SAI sul mercato internazionale è avvenuto per il tramite della The Lawrence Re Ireland Ltd con le seguenti eccezioni:

- i Rami Trasporti collocati tramite la controllata SIAT;
- i Rami Aviazione collocati direttamente dalle compagnie sottoscrittrici;
- il portafoglio non marine di SIAT collocato con Milano Assicurazioni;
- il Ramo Assistenza protetto direttamente dalla controllata Pronto Assistance;
- i rischi di particolare rilevanza ceduti in facoltativo collocati direttamente dalle compagnie.

La politica riassicurativa si è orientata su cessioni su base non proporzionale a protezione dei singoli rischi o cumuli di rischi derivanti da uno stesso evento per i Rami Incendio, Infortuni, Furto, RC Generale, RC Autoveicoli Terrestri e Corpi di Veicoli Terrestri mentre su base proporzionale si è provveduto alla cessione per il Ramo Credito. Per quanto riguarda i Rami Trasporti, Aviazione, Cauzioni e Rischi Tecnologici è stata confermata la struttura mista basata su trattati proporzionali e protezioni in eccesso di sinistro. Il saldo delle cessioni in riassicurazione è risultato favorevole per gli riassicuratori ed è in linea con quanto previsto non essendoci sinistri importanti a carico dei programmi riassicurativi.

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

La controllata Liguria, seguendo le linee guida impartite dalla Fondiaria - Sai S.p.A., ha provveduto a collocare i Rami Trasporti tramite la SIAT, mentre sono stati utilizzati i programmi di Gruppo per le altre garanzie, con la eccezione del Ramo Assistenza come sopra evidenziato.

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

Con riferimento alla riassicurazione attiva sono inclusi i dati al 30/06/2010 per tutti gli affari facoltativi e le accettazioni da compagnie del Gruppo ed al 30/06/2009 per tutte le

altre tipologie di trattati. Dopo l'appostazione prudenziale nei bilanci precedenti ed al netto delle relative retrocessioni viene confermato l'equilibrio del risultato per la globalità del portafoglio.

Riassicurazione Vita

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

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

SETTORE IMMOBILIARE

Continua il momento di riflessione del mercato immobiliare: le previsioni dei maggiori istituti di ricerca non indicano cambiamenti sostanziali rispetto alla situazione che ha caratterizzato il 2009, con un numero delle compravendite che dovrebbe stabilizzarsi intorno alle 600.000 unità annue a fine 2010, in linea con l'anno precedente.

Complessivamente il mercato esprime una sostanziale rigidità sul versante dei prezzi, la cui oscillazione dovrebbe invece risultare più contenuta rispetto a quella registrata nell'anno concluso. Non dovrebbe pertanto prospettarsi la brusca correzione al ribasso che si è verificata in altri Paesi: la probabile stabilità delle quotazioni degli immobili in Italia sarebbe infatti dovuta anche all'assenza di macroscopici fenomeni speculativi negli anni precedenti (maggiormente diffusi, ad esempio, nei paesi anglosassoni). Nel dettaglio, a questo riguardo, le stime prospettano una effettiva stabilità dei prezzi, oppure un calo del 2% (quindi più contenuto dell'arretramento medio pari a circa il 4% registrato nel 2009).

La pesante eredità della crisi finanziaria ed economica, che si è ripercossa anche sul mercato immobiliare italiano sia durante il 2009, sia per i primi mesi 2010, lascia fortunatamente intravedere i primi spiragli soprattutto nel mercato residenziale delle nuove abitazioni, anche se i prezzi riprenderanno a salire a partire da non prima della metà del 2011, con trend differenti nelle aree di pregio e turistiche. La situazione continua a rimanere invece depressa per il settore dei capannoni industriali, per i negozi, per le strutture alberghiere e per il mercato del terziario.

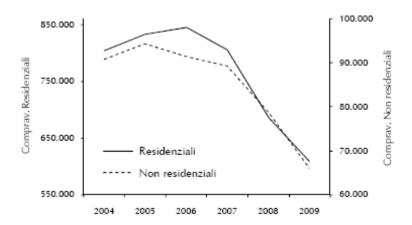


Fig. 7 – Numero di compravendite di abitazioni e di immobili non residenziali (*)

Fonte: elaborazioni e stime di Nomisma (I Rapporto sul Mercato Immobiliare 2010) su dati Agenzia del Territorio

 $(*)\ settore\ terziario,\ commerciale\ e\ produttivo.$

L'offerta di nuove costruzioni sul mercato rimane però ancora eccessiva, e sarà in parte riassorbita grazie ad un leggero miglioramento nelle politiche creditizie delle banche, che sono state particolarmente restrittive nella prima parte del 2009.

La debolezza del mercato è testimoniata dalla lunghezza dei tempi di vendita e di locazione, oltre che dall'aumento degli sconti applicati sui prezzi richiesti in sede di conclusione dei contratti.

La qualità dell'immobile sarà sempre più importante, con una maggiore attenzione agli standard costruttivi (rifiniture, efficienza energetica, ecc.). I mercati di pregio e delle zone centrali metropolitane dovrebbero tenere maggiormente i valori, rispetto a quelli periferici dei piccoli comuni. Nelle zone periferiche, inoltre, si potrà registrare una contrazione dei valori più forte soprattutto sulle tipologie economiche e popolari, acquistate da acquirenti con bassa disponibilità di spesa e necessità di mutuo importante, difficilmente concesso. Questo potrebbe comportare una diminuzione delle compravendite con conseguente maggiore offerta di immobili sul mercato.

Anche il settore delle locazioni continuerà a soffrire per via della debolezza della situazione macroeconomica, con una riduzione dei canoni di locazione più forte rispetto a quella dei prezzi ed una conseguente riduzione della redditività degli immobili.

Per quanto riguarda le previsioni dei prossimi mesi, molto dipenderà dalla congiuntura macroeconomica e dall'andamento del mercato del lavoro nel nostro Paese: se si dovesse verificare un ulteriore incremento della disoccupazione, si potrebbe creare una maggiore incertezza negli acquisti, con difficoltà di accesso ai finanziamenti per l'acquisto dell'abitazione.

Andamento Gestionale

I risultati del settore immobiliare comprendono l'operatività delle controllate Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano (conseguenti alla scissione di Immobiliare Lombarda S.p.A.), dei Fondi Immobiliari Chiusi Tikal R.E. ad Athens e di altre società minori.

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

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	30.06.09
Utili realizzati	3.350	1.165
Totale ricavi	75.113	115.917
Interessi passivi	4.308	9.082
Totale costi	91.155	137.463
Risultato prima delle imposte	(16.042)	(21.546)
	30.06.10	31.12.09
Investimenti immobiliari	1.293.840	1.350.578
Passività finanziarie	314.508	304.825

Il risultato economico del settore, prima delle imposte, è negativo per €mil. 16 contro un risultato negativo di €mil. 22 del 2009. Il risultato negativo sconta le quote di ammortamento e gli interessi passivi di periodo, non controbilanciati dai proventi di eventuali realizzi, cui si aggiunge il peso dei costi di struttura.

Con riferimento agli Investimenti Immobiliari del comparto, si segnala che è stato riesposto il dato del 31 dicembre 2009 a seguito di una riclassificazione dei beni immobili posseduti da Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni che in precedenza erano trattati come rimanenze e iscritti fra le Attività Materiali alla voce Immobili. La classificazione attuale appare più appropriata tenuto conto delle politiche di gestione del patrimonio immobiliare, orientate ad una maggiore stabilità del

patrimonio nel tempo rispetto agli orientamenti seguiti dalla ex Immobiliare Lombarda, da cui tali immobili provengono.

Nel corso del semestre non si segnalano operazioni immobiliari significative e/o di rilievo. La gestione si è orientata all'ordinaria conduzione del parco immobili esistente.

Area Castello

In data 8 luglio 2010 è stato notificato alla Sede della Fondiaria-SAI S.p.A. su richiesta della Procura della Repubblica presso il Tribunale di Firenze un Avviso della conclusione delle indagini preliminari con contestuale informazione di garanzia nei confronti della Società.

L'atto riguarda il procedimento penale avviato dalla Procura della Repubblica di Firenze su ipotesi di reato di corruzione. I fatti sono relativi all'urbanizzazione della Piana di Castello in Firenze.

Alla Fondiaria - Sai S.p.A. viene contestato l'illecito amministrativo previsto dagli artt. 5 e 25 del D. Lgs. 231/2001 in relazione al reato di cui agli artt. 319 e 321 del Codice penale. La Società ha provveduto a nominare un proprio difensore di fiducia.

Citylife

Nel corso del primo semestre 2010, Lamaro Appalti ha ceduto l'intera quota di possesso a Generali Properties S.p.A. e ad Allianz S.p.A., previa rinuncia da parte del Gruppo Fondiaria SAI all'esercizio del diritto di prelazione. Nel corso del periodo Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. ha versato l'importo di circa € mil.12,3 sotto forma di aumenti di capitale sociale, a seguito del mancato versamento del socio Lamaro: la partecipazione detenuta dal Gruppo è ora pari al 27,20%.

In data 29 giugno la collegata ha sottoscritto con lo stesso pool di banche una nuova rimodulazione del vecchio contratto di finanziamento che consentirà una maggiore flessibilità nell'utilizzo delle linee a copertura dei costi di progetto.

I lavori dei lotti residenziali Hadid e Libeskind hanno raggiunto rispettivamente il 23% e 6% dello stato avanzamento lavori. In termini di vendite, le unità residenziali oggetto di preliminare di compravendita, con riferimento ai lotti sopramenzionati, sono state rispettivamente il 20% ed il 5% del totale.

La fine dei lavori di tutto il quartiere ed il completamento della commercializzazione sono previsti entro il 2015.

Si segnala che in data 11 giugno 2010 è stata sottoscritta con gli altri partecipanti una opzione di vendita della quota di partecipazione del Gruppo al progetto in questione ad un prezzo non inferiore al valore di carico contabile.

Progetto Porta Nuova Varesine

Premafin partecipa ad una joint venture con il gruppo statunitense Hines per la realizzazione del progetto immobiliare di sviluppo dell'area denominata "Porta Nuova Varesine" sita in Milano, cui partecipano oltre che Premafin direttamente, anche le controllate Fondiaria-SAI ed Immobiliare Milano Assicurazioni.

L'area interessata dal progetto Porta Nuova Varesine è sita in Milano, tra Via M. Gioia, Viale Liberazione, Via Galileo e Via Vespucci e prevede lo sviluppo di circa: 42.000 SLP ad uso ufficio, 34.000 ad uso residenziale, 6.000 ad uso retail. Nel mese di luglio 2009 è stato assegnato l'appalto per il Lotto 1 comprendente la componente ad uso uffici ed i relativi interrati; la fase di cantierizzazione è avvenuta durante l'estate ed i lavori sono stati avviati in linea con il crono-programma per la realizzazione di 3 edifici, di cui 2 di media altezza ed una torre di 30 piani.

Nel secondo semestre del 2009 è stata avviata la fase di gara per l'assegnazione dell'appalto per il Lotto 2, comprendente la componente residenziale ed i relativi interrati. Nel mese di marzo 2010 è stata effettuata l'assegnazione dell'appalto e si è proceduto con la fase di cantierizzazione e l'avvio dei lavori.

A fine 2009 è stato perfezionato il riassetto organizzativo mediante l'apporto dell'area al fondo immobiliare chiuso Porta Nuova Varesine, gestito da Hines Italia SGR. Tale riorganizzazione societaria non ha comportato variazioni negli impegni complessivi del Gruppo.

Nel marzo 2010 è stato messo in vendita un secondo lotto residenziale di circa 20 appartamenti che è stato completato anch'esso con successo, valicando ed incrementando i valori medi di vendita rispetto al primo lotto.

Allo stato attuale i lavori di costruzione del lotto 1 hanno raggiunto la realizzazione delle opere strutturali fuori terra, mentre per il lotto 2 si sta procedendo con la realizzazione delle fondazioni al 4° piano interrato.

Nel febbraio 2010 è stata avviata la gara per la selezione dell'agente che affiancherà la Hines Italia SGR nella locazione della componente terziaria del progetto. E' prevista la scelta dell'agente incaricato e il conseguente inizio delle attività per il mese di Settembre 2010.

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

In data 12 giugno u.s. Argo Finanziaria, Autostrade per l'Italia, e Immobiliare Fondiaria S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. per il Gruppo Fondiaria SAI, hanno sottoscritto un accordo di rinnovo e modifica del patto parasociale, tra gli stessi già in essere e in scadenza proprio al 12 giugno, che aggrega il 100% del capitale sociale di IGLI la holding che a sua volta detiene come unico asset una partecipazione pari al 29,9% di Impregilo S.p.A..

Il nuovo accordo conferma sostanzialmente le regole di governance già in essere sia per IGLI sia per Impregilo introducendo solo le seguenti modifiche:

- 1. proroga della durata di IGLI sino al 31/07/2012 e contestuale allineamento a tale data della durata del Patto;
- 2. introduzione tra le materie per le quali è richiesto che il Consiglio di Amministrazione di Impregilo deliberi con il consenso unanime dei consiglieri espressione di tutti i soci di IGLI anche di quelle riguardanti:
 - a) l'acquisto o la vendita (o comunque il trasferimento) delle partecipazioni che Impregilo ha nelle cosiddette controllate strategiche (ossia, attualmente, Fisia Italimpianti S.p.A., Impregilo International Infrastructures NV, Primav Ecorodovias SA e Impregilo Edilizia e Servizi S.p.A.);
 - b) l'esercizio del diritto di voto nelle assemblee straordinarie delle stesse controllate strategiche, materie per le quali, in precedenza era, in entrambi i casi, sufficiente il consenso di 2 soli soci;
- 3. l'introduzione, alla scadenza del Patto e in caso di mancato rinnovo dello stesso, della scissione proporzionale di IGLI laddove in precedenza era prevista la vendita delle azioni Impregilo detenute da IGLI ai soci, vendita che ora scatta solo nel caso in cui per qualsiasi ragione la scissione non si dovesse perfezionare.

In data 5 luglio 2010 l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ha comunicato che tale accordo non costituisce operazione di concentrazione ai sensi dell'art. 5 c. 1 della legge 287/90.

Ricordiamo poi che la partecipazione in IGLI, riferibile al Gruppo Fondiaria SAI, è oggi equamente ripartita tra Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. a seguito della scissione parziale non proporzionale, perfezionatasi nel corso del 2009, di Immobiliare Lombarda mediante assegnazione a favore delle suddette società, dei principali elementi patrimoniali delle proprie attività, ivi compresa la partecipazione che Immobiliare Lombarda deteneva in IGLI e costituita da complessive 8.040.000 azioni pari al 33,33% del capitale sociale di quest'ultima, partecipazione che è stata assegnata alle due società beneficiarie in parti uguali tra loro.

A seguito di tale scissione Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni hanno conseguentemente aderito all'originario Patto Parasociale di IGLI. Tale Patto prevedeva, in caso di trasferimento delle azioni IGLI tra società appartenenti al medesimo Gruppo, che la trasferente, nel nostro caso Immobiliare Lombarda, restasse solidalmente obbligata, insieme alla/e beneficiaria/e per l'esatto adempimento di tutte le obbligazioni derivanti dal Patto stesso. Proprio a conferma di tale obbligazione anche Immobiliare Lombarda è stata chiamata a sottoscrivere il sopramenzionato rinnovo del Patto IGLI.

Nel bilancio dell'esercizio 2009 per determinare il value in use della partecipata si era proceduto a stimare il suo patrimonio netto rettificato, quale somma del patrimonio netto contabile e della minusvalenza sulla partecipazione in Impregilo. Quest'ultima è stata determinata in base ad un metodo DCF nella versione Asset Side che aveva preso come riferimento i flussi di cassa operativi di Impregilo attesi per il periodo 2009-2012 in base alle ultime stime fornite agli analisti.

Il valore risultante è stato poi incrementato dei surplus assets identificabili, tra cui quello legato alla cessione del termovalorizzatore di Acerra. Tale analisi aveva condotto all'identificazione di un range valutativo per l'azione Impregilo il cui valore medio si è attestato a €3,2.

Il Gruppo ha ritenuto di confermare tale valutazione a fronte del risultato economico positivo di Impregilo riferito al 1° trimestre e al risultato negativo maturato da IGLI al 30 giugno 2010.

SETTORE ALTRE ATTIVITÀ

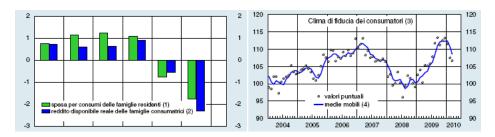
Il risparmio delle famiglie italiane

Dopo essere cresciuti di oltre mezzo punto percentuale rispetto al trimestre precedente, i consumi delle famiglie sono ristagnati nel quarto trimestre del 2009. La contrazione degli acquisti di beni semidurevoli (-2,2% sul trimestre precedente) e durevoli (-1,4%, nonostante lo stimolo proveniente dagli incentivi alla rottamazione scaduti a dicembre) è stata compensata dalla crescita dei consumi di beni non durevoli (0,6%), il primo rialzo dopo sei cali consecutivi. La spesa nei servizi è invece rimasta stazionaria.

Nel complesso del 2009, la contrazione dei consumi (-1,8%) ha riflesso soprattutto l'andamento del reddito disponibile delle famiglie.

Fig. 8 – Consumi e reddito delle famiglie italiane

Fig. 9 – Clima di fiducia delle famiglie italiane



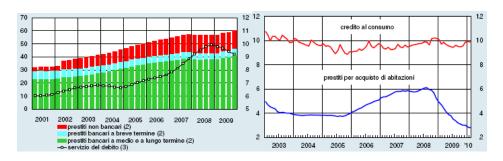
Fonte: Banca d'Italia (Bollettino n. 60), elaborazioni su dati ISAE e ISTAT. (1) Quantità a prezzi concatenati; variazioni percentuali sull'anno precedente. (2) Deflazionato con il deflatore della spesa per consumi delle famiglie residenti. (3) Indici: 1980=100, dati destagionalizzati. (4) Medie mobili dei 3 mesi terminanti in quello di riferimento.

Nei primi mesi del 2010 si sono ulteriormente ridotte le vendite al dettaglio (-0,3% in gennaio, in volume e al netto dei fattori stagionali). Sulla fiducia delle famiglie pesa il maggiore pessimismo circa la situazione economica generale del paese e l'accresciuta preoccupazione sulle condizioni del mercato del lavoro. Incide sui giudizi dei consumatori anche il deterioramento dei bilanci familiari: le prospettive di risparmio sono viste come sensibilmente meno favorevoli.

Nel quarto trimestre del 2009, il debito delle famiglie in rapporto al reddito disponibile è lievemente salito, attestandosi al 60%. L'incremento ha riflesso prevalentemente l'aumento dei prestiti bancari a medio e a lungo termine e la riduzione del reddito disponibile. Il livello dell'indebitamento rimane comunque nettamente inferiore a quello medio dell'area dell'Euro (prossimo al 95% a settembre del 2009).

Fig. 10 – Debito delle famiglie (in % del reddito disponibile lordo)

Fig. 11 – Tassi sui prestiti alle famiglie (TAEG sulle nuove operazioni)



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia (Bollettino economico n. 60) e ISTAT.

(1) I dati sui prestiti includono quelli cartolarizzati. Il reddito disponibile per il 2009 è stimato sulla base delle informazioni trimestrali di contabilità nazionale. I dati sui prestiti del 4° trimestre del 2009 sono provvisori. (2) Dati di fine periodo. (3) Scala di destra. L'indicatore è riferito alle sole famiglie consumatrici e ai 12 mesi terminanti nel trimestre di riferimento. Il serviziodel debito include il pagamento degli interessi e il rimborso delle quote capitale. Gli interessi sono calcolati moltiplicando le consistenze in essere in ogni periodo per un tasso medio che tiene conto della composizione per scadenza e della tipologia di intermediari; le quote di rimborso del capitale sono stimate sulla base delle segnalazioni di vigilanza.

Fonte: Banca d'Italia (Bollettino economico n. 60).

(1) I tassi bancari si riferiscono a operazioni in euro e sono raccolti ed elaborati secondo la metodologia armonizzata dell'Eurosistema. Le "nuove operazioni"sono i contratti stipulati nel periodo di riferimento o che costituiscono una rinegoziazione di condizioni precedentemente determinate. Il TAEG (tasso annuo effettivo globale) è comprensivo delle spese accessorie (amministrative, istruttorie, assicurative) ed è ottenuto come media sulle operazioni effettuate durante il mese, ponderata per i relativi importi.

Gli oneri sostenuti dalle famiglie per il servizio del debito (pagamento di interessi e restituzione del capitale) hanno continuato a scendere, al 9,2% del reddito disponibile, grazie anche a un ulteriore calo dei tassi di interesse sui prestiti per l'acquisto di abitazioni. I tassi sul credito al consumo sono invece lievemente aumentati.

Il credito al consumo

Dopo gli ultimi trimestri del 2009 in forte flessione, da quest'anno dovrebbe verificarsi una tenuta del credito al consumo in Italia. Il settore dovrebbe poi gradualmente tornare a crescere nel corso del 2010 (erogazioni: +4%, prestiti personali: +3% circa). Per le principali società del mercato del credito al consumo le strategie per il futuro rimangono quindi focalizzate sulla ricerca di una maggiore efficienza e di un miglioramento della gestione del credito. Il settore, nonostante negli ultimi due anni abbia visto importanti concentrazioni, mostra inoltre ancora spazio di consolidamento.

Partito in ritardo rispetto a quelli degli altri Paesi europei, il mercato del credito al consumo italiano nel 2009 si ferma al 6,9% in termini di incidenza sul PIL: meno che in tutte le maggiori nazioni del Vecchio continente (Regno Unito: 18%, Spagna: 9,5% e Francia: 9%).

Sulla base dei dati delle Banche Centrali Europee, è emerso che gli andamenti nei principali Paesi europei risultano differenti soprattutto nel segmento dei prestiti alle famiglie, dove la Spagna è in forte decremento e la Francia tenta una timida reazione.

L'Area Euro è nel complesso intorno alla crescita zero. Con riferimento al mercato del credito, l'irrigidimento quasi generalizzato dell'offerta europea è stato determinato dai requisiti patrimoniali in erosione e dal peggioramento di tutti gli indicatori di rischio. Infatti, in termini di flussi, cioè di nuove erogazioni, nel 2009 i mutui immobiliari sono scesi di quasi il 10% a €mld. 5,5 ed il credito al consumo dell'11,3% a €mld. 55,4.

Nei primi mesi dell'anno, invece, lo stock dei mutui in Italia è cresciuto, mentre nell'Area Euro si è contratto fino a toccare il -2%. Il trend più negativo rimane quello della Spagna, con oltre 600.000 abitazioni invendute.

L'incertezza sulla sostenibilità dei debiti sovrani e le manovre correttive varate nei maggiori Paesi europei (Germania, Francia, Spagna, Portogallo, Gran Bretagna e Italia) rischiano di alterare i primi segnali di ripresa. Inoltre, i tassi di disoccupazione e la contrazione dei redditi delle famiglie agiscono direttamente sui flussi.

Ricordiamo infine che entro il mese di giugno 2010 è stata recepita la direttiva europea contenente le nuove norme sul credito al consumo. Per maggiori dettagli in merito si rimanda al paragrafo introduttivo inerente "L'evoluzione normativa".

Andamento gestionale

Il settore comprende, oltre alla Capogruppo Premafin HP S.p.A., le Società del Gruppo operanti in ambito bancario, alberghiero ed in settori diversificati rispetto a quello assicurativo o immobiliare.

Il risultato prima delle imposte del settore è negativo per €mil. 47,8 (negativo per €mil. 5,3 al 30/06/2009).

Concorre negativamente al risultato di settore l'apporto del Gruppo Atahotels che segna una perdita, a tutto il 30/06/2010, pari ad € mil. 18,6. Tale risultato è legato sia alla stagionalità che caratterizza il settore turistico, sia alla flessione dei ricavi proveniente dal comparto Corporate che alimenta le iniziative del settore congressuale. Il risultato sconta inoltre ammortamenti di periodo su immobilizzazioni, materiali e non, per circa €mil. 6.3.

Concorre altresì negativamente al risultato l'onere finanziario per € mil. 11,2 relativo alla valutazione dell'operazione di Equity Swap dell Capogruppo su titoli Fondiaria-SAI S.p.A., la cui scadenza è stata rinviata all'ottobre 2011.

Cessione della quota di partecipazione detenuta in SAI Asset Management SGR

Il 17 marzo 2010, Fondiaria-SAI S.p.A. ha ceduto a terzi n. 450.000 azioni ordinarie, rappresentative del 90% del capitale sociale, della SAI Asset Management SGR, società di gestione del risparmio S.p.A. ad un prezzo pari ad €mil. 4,9.

L'efficacia della cessione era sospensivamente condizionata al nulla osta della Banca d'Italia.

Il giorno 2 luglio è scaduto il termine per il silenzio-assenso di Banca d'Italia. Conseguentemente il progetto di compravendita è stato perfezionato in data 6 luglio. L'effetto della cessione comporterà la rilevazione di una plusvalenza di €mil. 0,6, nel secondo semestre dell'esercizio.

Il Gruppo Fondiaria SAI intende mantenere una partecipazione pari al 10% nel capitale sociale della SGR nella prospettiva del progetto industriale degli acquirenti che si basa, oltre che sullo sviluppo della ordinaria attività di gestione collettiva ed individuale del risparmio, anche sul potenziamento e valorizzazione dell'attività di consulenza in favore di investitori sia privati che istituzionali.

Progetto Banca Sai Network

Previa autorizzazione da parte dell'ISVAP, è stata costituita in data 9 febbraio 2010 la società SAI NETWORK S.p.A., con un capitale sociale di €mil. 2, sottoscritto e versato per il 51% da BancaSai e per il 24,5% ciascuna da Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni.

Tale società, previa trasformazione della stessa in Banca ad esito dell'iter istruttorio in corso presso Banca d'Italia, è il veicolo individuato per la realizzazione di un progetto finalizzato a migliorare l'interazione fra il canale assicurativo e quello bancario di Gruppo, mettendo a disposizione degli agenti un'altra banca, BANCA SAI NETWORK, appunto, per sviluppare insieme un progetto imprenditoriale che prevede, fra l'altro, l'ingresso degli agenti nel capitale della futura banca.

GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

INVESTIMENTI E DISPONIBILITÀ

economico

Al 30/06/2010 il volume degli investimenti ha raggiunto € mil. 36.656,3 con un incremento del 5,8% rispetto agli investimenti in essere al 31/12/2009. Questi ultimi sono stati riesposti relativamente agli immobili posseduti dalle controllate Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano (precedentemente rilevati nelle attività materiali), in relazione alla mutata destinazione funzionale di quel patrimonio anche a seguito dell'operazioni di scissione di Immobiliare Lombarda avvenuta a fine 2009.

Il prospetto seguente evidenzia gli investimenti, le attività materiali e le disponibilità liquide al 30/06/2010, confrontati con i corrispondenti ammontari al 31/12/2009.

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	Comp %	31.12.09	Comp %	Var.%
Investimenti immobiliari	3.030.679,3	7,95	3.030.523,9	8,48	-
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	353.149,8	0,93	341.999,4	0,96	3,3
Investimenti posseduti fino alla scadenza	609.984,4	1,60	808.473,0	2,26	(24,6)
Finanziamenti e crediti	2.756.762,9	7,23	2.908.009,5	8,14	(5,2)
Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.368.752,0	53,41	18.896.934,5	52,88	7,8
Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico	9.536.953,1	25,02	8.655.107,7	24,22	10,2
Totale Investimenti	36.656.281,5	96,14	34.641.048,0	96,93	5,8
Attività materiali: immobili e altre attività materiali	628.659,2	1,65	504.111,2	1,41	24,7
Totale attività non correnti	37.284.940,7	97,79	35.145.159,2	98,35	6,1
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	853.941,4	2,24	591.244,7	1,65	44,4
Totale attività non correnti e disponibilità liquide	38.138.882,1	100,03	35.736.403,9	100,00	6,7

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

(importi espressi in € migl.)	30-giu-10	31-dic-09	Var.%
Titoli di capitale	1.581.699	1.669.996	(5,3)
Quote di OICR	815.255	963.466	(15,4)
Titoli di debito	17.969.787	16.261.500	10,5
Altri investimenti finanziari	2.011	1.972	2,0
Totale Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.368.752	18.896.934	7,8
(importi espressi in € migl.)	30.06.10	31.12.09	Var.%
Titoli di capitale	23.942	97.858	(75,5)
Quote OICR	452.623	410.088	10,4
Titoli di debito	8.471.153	7.470.196	13,4
Altri investimenti finanziari	589.235	676.966	(13,0)
Totale Attività finanziarie a fair value a conto			(10,0)

9.536.953

8.655.108

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

10,2

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	30.06.09	31.12.09
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair			
value rilevato a conto economico			
	261.493	417.627	900.347
Proventi netti derivanti da partecipazioni in			
controllate, collegate e joint venture	(6.205)	(2.758)	(68.714)
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e			
investimenti immobiliari,			
di cui:			
- Interessi attivi	350.661	425.938	766.175
- Altri proventi	98.342	96.728	159.468
- Utili realizzati	218.681	78.584	198.697
- Utili da valutazione	131	106	4.591
TOTALE PROVENTI	923.103	1.016.225	1.960.564
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari ed			
investimenti immobiliari,			
di cui:			
- Interessi passivi	39.333	64.296	111.548
- Altri oneri	35.378	30.701	65.698
- Perdite realizzate	64.180	78.437	110.428
- Perdite da valutazione	110.580	92.367	219.606
TOTALE ONERI ED INTERESSI PASSIVI	249.471	265.801	507.280
TOTALE PROVENTI NETTI	673.632	750.424	1.453.284

Si segnala che i proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a Conto Economico comprendono proventi netti relativi a contratti del settore Vita il cui rischio è a carico degli assicurati per € mil. 257 (erano pari per € mil. 386 al 30/06/2009).

Tale incremento trova compensazione nella corrispondente variazione delle riserve tecniche del settore Vita relative a tale classe di attività. Tali ammontari sono concentrati quasi esclusivamente nelle compagnie attive nel settore della Bancassicurazione.

GESTIONE FINANZIARIA

Verso la fine del 2009, così come nei primi mesi dell'anno in corso, è notevolmente aumentato il rischio di insolvenza percepito sui titoli di Stato emessi da alcuni Paesi europei, quali Grecia, Irlanda, Portogallo e Spagna, caratterizzati da crescenti disavanzi pubblici. Ad incrementare i timori ha contribuito anche il downgrade delle valutazioni formulate per alcuni dei paesi dalle agenzie di rating internazionali, particolarmente severi, determinando riallocazioni di portafoglio verso asset ritenuti altamente sicuri quali l'oro.

I premi richiesti sui contratti di Credit Default Swaps relativi ai titoli di Stato a cinque anni sono pertanto rapidamente aumentati, fino a raggiungere valori inusuali.

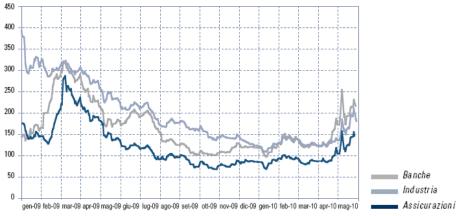
I premi sui contratti di Credit Default Swaps del settore assicurativo si sono invece confermati come quelli più contenuti: hanno toccato un minimo di circa 80 punti base sul finire dello scorso anno, per poi risalire fino a 140 punti base alla fine dello scorso maggio.

1000 900 800 700 600 500 400 Germania 300 Francia 200 Spagna Grecia lta li a Porto gallo feb-09 mar-09 apr-09 mag-09 giu-09 lug-09 ago-09 set-09 ott-09 nov-09 dic-09 gen-10 feb-10 mar-10 apr-10 mag-10

Fig. 12 – Premi per i Credit Default Swap a 5 anni sui titoli di Stato

Fonte: Thomson Reuters, Datastream e ANIA (L'assicurazione italiana 200-2010).

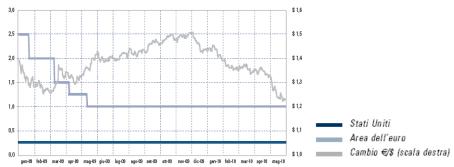




Fonte: Thomson Reuters, Datastream e ANIA (L'assicurazione italiana 200-2010).

I timori sul debito sovrano di Paesi dell'Area Euro si sono anche riflessi in un marcato slittamento del cambio rispetto al dollaro, sceso in aprile a quota 1,33, dopo che per tutto il quarto trimestre del 2009 si era attestato intorno a 1,50. Le tensioni hanno continuato ad accentuarsi, nonostante l'11 aprile fosse stato raggiunto un accordo tra i Paesi in questione ed il Fondo Monetario Internazionale, per definire un programma triennale di aiuti alla Grecia, per un importo massimo di €mld. 110.

Fig. 14 – Tassi ufficiali della politica monetaria e cambio €\$ (valori in %)



Fonte: Thomson Reuters, Datastream e ANIA (L'assicurazione italiana 200-2010).

Anche l'andamento del mercato azionario è stato influenzato dalla generalizzata crisi dei mercati finanziari e da un successivo prolungato aumento dei corsi.

Da febbraio 2010 l'intensificarsi dei timori relativi alla sostenibilità del debito pubblico della Grecia e di altri paesi dell'Area dell'Euro ha fortemente penalizzato le quotazioni in Europa. Alla fine di maggio 2010, i corsi azionari erano diminuiti rispetto all'inizio dell'anno del 20% per l'insieme dei Paesi dell'Area dell'Euro (-12% per l'Italia), a fronte della sostanziale stabilità della Borsa statunitense ed a quella del Regno Unito (-1%).

Per quanto riguarda l'andamento degli indici azionari europei per settori, nel corso del 2009 l'incremento dell'indice relativo al settore assicurativo è stato pari al 19%. La contrazione dei corsi azionari, intervenuta ad aprile 2010, ha riguardato principalmente il settore bancario e quello assicurativo, pur se in misura minore: alla fine di maggio 2010, la riduzione dall'inizio dell'anno è risultata pari al 9%.

L'indice relativo al settore assicurativo italiano, cresciuto del 6% nel corso del 2009 ha subìto, a partire dall'aprile 2010, l'avverso andamento dei mercati finanziari. A fine maggio 2010 la riduzione rispetto all'inizio dell'anno si è commisurata al 21%. Nello stesso periodo, si è avuta una riduzione del 15% in Francia ed una meno accentuata nel Regno Unito e in Germania (rispettivamente -3% e -2%).

Fig. 15 – Indici borsistici settoriali dell'Area Euro



Fonte: Thomson Reuters, Datastream e ANIA (L'assicurazione italiana 200-2010).

Il primo semestre del 2010 deve essere analizzato, in termini macroeconomici, distinguendo in maniera marcata le diverse aree geografiche che si vogliono prendere in considerazione.

Si è continuato infatti ad assistere ad un significativo rimbalzo dell'attività economica nei paesi Emergenti, che prima di tutti sono usciti dalla Grande Recessione forti di fondamentali finanziari assai tonici sia a livello del sistema privato, che di quello pubblico, e che hanno soltanto vissuto parzialmente quello che nei principali paesi industrializzati si sta ancora osservando. Negli Usa l'intensa attività di spesa pubblica ha continuato a sostenere l'economia, pur aprendo enormi punti interrogativi su alcuni settori maggiormente sussidiati quali l'immobiliare che, infatti, a fronte di benefici fiscali venuti meno, pare di nuovo pronto ad un ulteriore ridimensionamento. La scena principale, in ottica macroeconomica, è stata dominata dall'acuirsi del problema della sostenibilità dei debiti pubblici in Eurolandia, con la definizione del Piano coordinato fra i Paesi dell'Unione e il FMI e la Commissione Europea per creare uno "scudo" protettivo dell'ammontare massimo teorico di circa €mld. 750, verso il quale i Paesi di Eurolandia che non potessero più finanziarsi sui mercati internazionali dei capitali (vedasi nello specifico il caso della Grecia) in quanto i propri fondamentali di finanza pubblica estremamente deteriorati ne eliminassero la credibilità di debitori, potranno accedere previa accettazione di politiche fiscali estremamente rigorose.

La finalità di questo piano preventivo è quella di cercare di riportare la calma sui mercati finanziari di Eurolandia dove, con il crescere dei dubbi circa le aspettative di crescita del Vecchio Continente, fino ad ora trainata dalle esportazioni, (anche in virtù di un indebolimento medio del 10% della valuta europea rispetto le monete del resto del mondo), ma carente sul lato della domanda interna, è aumentata l'avversione al rischio per i paesi "periferici". Si tratta, per inciso, dei paesi con i maggiori problemi di finanza pubblica, cosa che ha comportato conseguente crescita del differenziale di costo per il finanziamento sui mercati dei capitali fra paesi "virtuosi" e non.

Il piano, consistente di ammontare, ha naturalmente come condizione di possibile utilizzo, l'implementazione di politiche fiscali rigorose per rientrare nei noti parametri quali, nel breve periodo, il Deficit/PIL entro il 3% per il 2013/014.

Davanti ad una politica fiscale che, per necessità di assecondare i "voleri" dei mercati, sta diventando restrittiva nei paesi più in difficoltà sui fondamentali di bilancio (Grecia, Spagna, Portogallo) e non più espansiva negli altri (Italia e Germania con la Francia in una posizione più defilata) è gioco forza, anche in totale assenza di spinte inflattive, che la BCE mantenga più del previsto i tassi fermi, coordinando una "Exit strategy" molto più soft di quanto non previsto fino a pochi mesi fa e, in buona sostanza, omogeneizzandosi alla Fed e alla Bank of England per quanto attiene all'azione monetaria tradizionale (la definizione del livello dei tassi ufficiali di interesse) e non tradizionale (con la decisione, storica per le Autorità di Francoforte, di fare acquisti sul mercato secondario dei Titoli di Stato).

È importante sottolineare che la BCE, a riprova di una situazione a macchia di leopardo non soltanto nell'ambito macroeconomico in termini di crescita, ma pure microeconomico in termini di solidità dei paesi facenti parte l'Unione economico monetaria, ha comprato, ad oggi, soltanto Titoli di Stato emessi da Grecia, Portogallo e dell'Irlanda, evitando di intervenire sui Titoli Spagnoli e, a maggior ragione, su quelli Italiani.

Il mercato Corporate, nel suo complesso, ha patito l'aumento del problema legato alla sostenibilità dei debiti/deficit pubblici e, pur non manifestando momenti di eccessivo stress, non ha avuto una performance particolarmente brillante.

Dal punto di vista dell'offerta le emissioni non sono state così numerose come nei mesi passati, anche in considerazione del fatto che la concorrenza in termini di rendimenti offerti, rispetto ai titoli governativi, ha fatto desistere diversi potenziali emittenti, non costretti a tutti i costi ad apparire sul mercato primario.

Sul mercato delle valute si è assistito ad un lento ma inevitabile deprezzamento dell'Euro, conseguenza prima della sfiducia e dell'aumento delle preoccupazioni legate alla tenuta dell'Unione politico/monetaria a seguito dei dubbi conseguenti la fragilità dei fondamentali dei bilanci pubblici di gran parte delle Nazioni che ne fanno parte.

Se da un lato la svalutazione dell'Euro è l'effetto più evidente dei problemi di Eurolandia, dall'altro grazie a ciò la crescita del Vecchio Continente, fortemente basata sulle esportazioni, ha tratto beneficio, in assenza di particolari pressioni inflattive importate.

Per quanto riguarda il comparto azionario, l'erratico e volatile andamento del primo semestre trova difficilmente una spiegazione nell'analisi delle dinamiche aziendali che hanno continuato quel processo, iniziato nel secondo trimestre del 2009, di risanamento, rinormalizzazione e di riallineamento verso gli utili medi di "mid cycle". Le società industriali europee sono state favorite dalla dinamica della ricostituzione delle scorte, da un euro via via più debole e dalla stabilizzazione degli investimenti (non in ulteriore indebolimento). Le società finanziarie dalla maggior facilità di accesso al credito, dalla stabilizzazione dell'immobiliare e delle sofferenze sui crediti, continuando in maniera più ordinata il processo di "deleverage".

La spiegazione della dinamica negativa del semestre, dove il mercato azionario italiano ha perso quasi il 17% (FtseMib40), è tutta guidata dagli Stati Patrimoniali e dai Conti Economici degli Stati Nazionali. Quell'eccesso di debito delle istituzioni finanziarie, l'effetto sul ciclo economico e quindi su imprese e consumatori ha finito per pesare sui Conti Pubblici, ponendo a questo punto ai mercati finanziari il dubbio sulla loro sostenibilità.

Paradossalmente le "Obbligazioni Strutturate AAA" legate all'immobiliare (esageratamente a leva) delle banche americane hanno finito per generare i problemi più grossi alla Grecia.

Gli occhi degli investitori si sono rivolti all'esplosione dei deficit Statali indotti dai salvataggi delle istituzioni finanziarie e dalle tipiche politiche Keynesiane che i governi tendono a intraprendere quando il ciclo è negativo (e questa volta la recessione è stata davvero drammatica in quasi tutto il mondo). Tassi di sviluppo in diminuzione con impatti negativi sulle entrate tributarie, spese straordinarie per sostenere gli ammortizzatori sociali e le politiche espansive di spesa pubblica hanno generato deficit di dimensioni che vanno dal significativo al non sostenibile ed indotto i mercati ad assegnare un rischio diverso (e quindi un costo del finanziamento diverso) ai diversi paesi.

Tutto questo si è riflesso nuovamente sul sistema economico che ha iniziato a scontare politiche fiscali più restrittive e quindi crescite di fatturati e di utili più bassi di quanto stimato ad inizio anno. A soffrire maggiormente queste dinamiche sono stati i settori più ciclici ed in particolare Costruzioni e Cemento e l'Oil che ha subito anche gli effetti del caso BP, nonchè le Utility ed i Bancari con forti differenze tra paesi (periferici europei più penalizzati).

Operatività finanziaria del semestre

A livello strettamente operativo, sul versante del reddito fisso, l'attività nel comparto Danni nel primo semestre 2010 è stata caratterizzata da un'intensa operatività sui titoli governativi e da una riduzione di circa il 2% dei titoli corporate presenti in portafoglio.

L'alta volatilità degli spread tra i paesi dell'Area Euro, più precisamente tra i paesi periferici e quelli "core", ha permesso di svolgere una significativa attività di trading, sfruttando soprattutto le nuove emissioni obbligazionarie nell'area 3/5anni.

A causa di questa alta incertezza sul mercato e della grande volatilità che ha portato i paesi periferici a sottoperformare in modo particolarmente acuto, si è deciso di azzerare l'esposizione verso Grecia, Portogallo e, nel secondo trimestre dell'anno, di ridurre l'esposizione verso Spagna al di sotto del 2%. Si è mantenuta un'esposizione verso Germania e Francia di circa il 10% mentre il peso dell'Italia è aumentato a circa l'85% dei portafogli.

In questo contesto di politica monetaria ancora espansiva si è ridotto il peso della componente CCT di circa un 5%.

Nel settore Vita, l'attività nel comparto obbligazionario è stata principalmente impostata a livello tattico, per cui di medio termine, cercando di preservare l'equilibrio reddituale fisiologico del Ramo, senza perdere le opportunità espresse dal mercato per garantire una costante gestione dinamica dei portafogli.

In considerazione delle previsioni sui tassi d'interesse, nella prima parte del semestre si è ritenuto premiante investire su titoli con scadenza medio lunga, incrementando marginalmente i valori di duration dei portafogli, per poter conseguire un buon tasso di investimento ed un'esposizione ritenuta opportuna in considerazione dell'evoluzione dei mercati.

Parallelamente all'evoluzione del quadro macroeconomico e dei relativi riflessi in termini di andamento delle performance delle diverse Asset Class, si è provveduto a movimentare i portafogli, cercando, in particolare, di cogliere i disallineamenti di mercato dovuti alle tensioni sui differenti emittenti sovrani nell'Area Euro.

In considerazione dell'implementazione delle manovre a supporto dell'economia da parte dei vari organi di governo delle economie mondiali ed europee, nella seconda metà del semestre, si è parzialmente ridotta l'esposizione in termini di duration, per poter avere maggior flessibilità operativa.

L'attività di gestione è stata sempre condotta tenendo presente i profili di ALM di ogni portafoglio, cercando di massimizzare gli obiettivi di investimento con i rendimenti da retrocedere e i profili delle polizze.

Complessivamente il comparto di titoli di Stato, in particolare italiani, è stato incrementato, mentre si è preso beneficio sul comparto Corporates Bond, che ben aveva performato.

Fondiaria-SAI

Il Ramo Danni è composto da un 62,1% di obbligazioni a tasso fisso, da un 33,7% a tasso variabile e da un residuo di 4,2% in strumenti di mercato monetario.

La duration totale del portafoglio è 2,15 e la redditività del portafoglio Danni è pari al 1,99%.

Il Ramo Vita ha un'asset allocation più ricca di tasso fisso obbligazionario (83,3%) rispetto alla quota variabile (16,7%), con una duration totale del portafoglio pari a 5,76 e una redditività al 4,38%.

Milano Assicurazioni

Il Ramo Danni è composto da un 64,4% di obbligazioni a tasso fisso, da un 30,5% a tasso variabile, e da un residuo di 5,1% in strumenti di mercato monetario.

La duration totale del portafoglio è 2,15 e la redditività del portafoglio Danni è pari al 2,03%.

Il Ramo Vita ha un'asset allocation più ricca di tasso fisso obbligazionario (84,7%), rispetto alla quota variabile (15,3%), con una duration totale del portafoglio pari a 5,36 e una redditività al 4,50%.

A livello gestionale, considerando che il mercato azionario ad inizio anno scontava crescite non propriamente prudenti, il Gruppo ha impostato una strategia difensiva che è divenuta invece relativamente meno prudente nel corso del mese di maggio quando molta parte degli scenari negativi che il mercato stava considerando sembravano ormai incorporati nei prezzi.

Sulle gestioni Vita a partire dal mese di maggio si sono ricostituite posizioni azionarie pari ad oltre l'1% delle gestioni (13% dell'azionario) che erano state dismesse nella prima parte dell'anno, selezionando con particolare attenzione i titoli in base alla sostenibilità dei dividendi, considerata la natura del portafoglio gestito.

I titoli strategici sono stati oggetto di incrementi sia attraverso riduzioni degli hedging che mediante acquisti diretti sul mercato per un valore pari a € mil. 135 a livello di Gruppo (Fondiaria €mil. 84 e Milano €mil. 51).

Anche i portafogli azionari danni circolanti hanno visto leggeri incrementi delle posizioni sia attraverso acquisti di call su indici che di titoli (principalmente grandi capitalizzazioni europee).

Vendita di strumenti finanziari emessi da Lehman Brothers

Ricordiamo che Lehman Brothers Holdings Inc. aveva presentato in data 15/09/2008 al tribunale fallimentare di New York domanda di ammissione alla procedura di amministrazione controllata ex articolo 11 del Codice Fallimentare USA, nota come "Chapter 11", procedura che consente al debitore di continuare l'esercizio ordinario della propria attività e di ristrutturare il business onde consentirne la prosecuzione, con la prospettiva di operare un risanamento aziendale attraverso l'approvazione di un piano da parte dei creditori e l'avallo dell'autorità giudiziaria statunitense.

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

Si segnala che nel corso dei mesi di maggio e giugno il Gruppo ha provveduto a cedere a terzi buona parte dei titoli Lehman Brothers in portafoglio.

L'operazione ha consentito il realizzo di una plusvalenza pari a circa €mil. 23,5 con un introito netto di cassa per oltre €mil. 83. Di questi oltre €mil. 76 sono riferibili alla controllata Popolare Vita, che ha realizzato una plusvalenza di €mil. 18,8.

Ne consegue pertanto che i titoli obbligazionari emessi da Lehman Brothers presenti, residualmente al 30 giugno, nel portafoglio delle imprese del Gruppo sono iscritti ad un valore di carico netto complessivo di €mil. 4,7 pari al 20% del loro valore di rimborso (nel caso di emissione non subordinata) e ciò in base alle più prudenti indicazioni ed informazioni ad oggi disponibili in merito al presumibile recovery rate.

Patto di sindacato Pirelli

Il patto di sindacato di Pirelli & C. è stato rinnovato per tre anni, con scadenza al 15 aprile 2013. Tutti i partecipanti dell'accordo hanno manifestato la volontà di rinnovare il patto entro il termine per le disdette, scaduto il 15 gennaio scorso.

L'accordo raccoglie complessivamente il 46,22% del capitale sociale ed è formato da nove componenti: Camfin (20,32%), Mediobanca ed Edizione (4,61% ciascuno), Fondiaria-SAI (4,42%), Allianz e Generali (4,41% ciascuno), Intesa Sanpaolo (1,62%), Massimo Moratti (1,19%) e Sinpar (0,63%).

INDEBITAMENTO DI GRUPPO

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 è riassunta nel prospetto seguente:

(importi espressi in € mil.)	30.06.10	31.12.09	Var. %
Prestiti subordinati	1.040,7	1.040,4	0,03
Mandatory SAInternational	182,9	182,5	0,22
Debiti vs banche e altri finanziamenti	895,0	785,8	13,90
Totale indebitamento	2.118,6	2.008,7	5,47

La voce **Prestiti subordinati** include i finanziamenti contratti dalla Fondiaria - Sai S.p.A. e Milano Assicurazioni con Mediobanca, previa autorizzazione dell'ISVAP. Per la disamina di importi e caratteristiche si rinvia al fascicolo di Bilancio al 31/12/2009 non essendo intervenute significative variazioni. Analoga considerazione vale per il mandatory Sainternational, peraltro di prossima scadenza.

Con riferimento ai prestiti subordinati si segnala che a fronte di nominali €mil. 1.050 sono stati accesi Interest Rate Swap per €mil. 800. Il mark to market di tali posizioni al 30 giugno 2010 risulta negativo per €mil. 39,8.

Con riferimento ai **Debiti verso banche ed altri finanziatori**, pari a € mil. 895, riportiamo di seguito gli ammontari più significativi:

- €mil. 305,4 sono relativi all'indebitamento della Capogruppo;
- €mil. 133,7 si riferiscono al mutuo stipulato dal Fondo Chiuso Immobiliare Tikal R.E. con Banca Intesa Sanpaolo, quest'ultima in qualità di Banca Organizzatrice, Agente e Finanziatrice. La finalità del mutuo è quella di migliorare il ritorno sui mezzi propri del fondo e quindi sul capitale investito dai partecipanti. L'ammontare erogato, che non esaurisce il fido accordato pari complessivamente a nominali € mil. 280, è utilizzato sia per investimenti in nuove iniziative, sia per realizzare interventi di miglioria in vista di futuri realizzi o incrementi reddituali. Il costo della provvista è pari all'Euribor maggiorato di un credit spread variabile da 70 a 110 b.p.. Il Fondo, sin dal precedente esercizio, ha fatto ricorso a strumenti derivati su tassi, in attuazione di una politica di copertura del potenziale rischio di incremento dei tassi relativi al finanziamento acceso;
- € mil. 69,6 si riferiscono integralmente all'indebitamento della controllata Immobiliare Milano Assicurazioni. Essi sono conseguenti alla rinegoziazione dell'indebitamento di Immobiliare Lombarda avvenuto nel corso del 2005. Il tasso d'interesse del finanziamento è costituito dall'Euribor più uno spread dello 0,9%. Le scadenze sono variabili fino al 2012. Nel primo trimestre 2007 Immobiliare Lombarda aveva stipulato un finanziamento per circa € mil. 38 con Efibanca, per

- procedere all'acquisto della partecipazione in IGLI. Il tasso d'interesse di quest'ultimo finanziamento è costituito dall'Euribor maggiorato di uno spread dello 0,83% e la scadenza è fissata al 31/12/2012;
- mil. 102,5 si riferiscono integralmente all'indebitamento della controllata Immobiliare Fondiaria-SAI. Essi si riferiscono principalmente al finanziamento bancario stipulato da Marina di Loano con Intesa SanPaolo con scadenza 17/03/2014 e tasso di interesse pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di 300 basis points. La società ha fatto ricorso ad uno strumento derivato su tassi in attuazione di una politica di copertura del potenziale rischio di incremento dei tassi relativi al finanziamento acceso. Si segnala, inoltre, la presenza di due mutui fondiari. Il primo in capo alla controllata Crivelli con scadenza 27/06/2017 e tasso di interesse pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 90 basis points; il secondo in capo alla controllata Meridiano Secondo con scadenza 25/09/2012 e tasso di interesse pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di 90 basis points;
- € mil. 75 si riferiscono al contratto di finanziamento senior concluso in data 24/06/2009 tra Fondiaria-SAI S.p.A. e Mediobanca con data di erogazione il 25/01/2010 e data di rimborso al 31/01/2011, applicando al medesimo l'Euribor a 12 mesi maggiorato di uno spread di 200 bps;
- € mil. 61 si riferiscono a finanziamenti a breve ad utilizzo fisso (c.d. "denaro caldo") accesi dalla controllata Finitalia presso diversi enti creditizi;
- €mil. 110,7 si riferiscono alle obbligazioni emesse nel corso del 2009 da BancaSai in parte a tasso variabile ed in parte a tasso fisso, con scadenze variabili che vanno dal 2011 al 2014;
- €mil 37 sono relativi ai finanziamenti della controllata Finadin.

AZIONI PROPRIE, DELLA CONTROLLANTE E DI SOCIETÀ DA QUESTE CONTROLLATE

Al 30/06/2010 e al 31/12/2009 la società controllata Fondiaria-SAI deteneva direttamente e indirettamente n. 27.564.325 azioni ordinarie della controllante Premafin, pari al 6,717% del capitale sociale.

ANDAMENTO DELLE AZIONI QUOTATE DEL GRUPPO

Il capitale sociale, alla chiusura dell'esercizio, ammontava a €410.340.220 suddiviso in un numero equivalente di azioni del valore nominale di €1.

Nel 2010 il corso delle azioni è oscillato tra un minimo di €0,88 (al 30/06/2010) e un massimo di €1,08 (al 19/01/2010).

A fine periodo si rilevano le seguenti quotazioni di borsa:

(Unità di Euro)	30.06.10	31.12.09	Var.%
Premafin ord.	0,883	1,046	(15,6)

La corrispondente capitalizzazione di borsa alla fine periodo risultava essere pari a € mil. 362 (€mil 429 al 31/12/2009).

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

1	\mathcal{E}	1	
(Unità di Euro)	30.06.10	31.12.09	Var.%
Fondiaria SAI ord.	7,735	11,108	(30,4)
Fondiaria SAI risp.	4,789	7,910	(39,5)
Milano Assicurazioni S.p.A. ord.	1,386	2,055	(32,6)
Milano Assicurazioni S.p.A. risp.	1,531	2,221	(31,1)

ALTRE INFORMAZIONI

NUMERO DEI DIPENDENTI DEL GRUPPO

Al 30/06/2010 l'Organico di Gruppo era costituito da 7.950 dipendenti (8.446 al 31/12/2009) e composto come segue:

	30.06.10	31.12.09
Società italiane	5.752	6.560
di cui Capogruppo	29	29
Società estere	2.198	1.886
TOTALE	7.950	8.446

Per quanto riguarda le Società italiane la variazione registrata nel primo semestre 2010 è dovuta principalmente all'assunzione da parte di Atahotels di personale stagionale per il periodo estivo.

Si segnala inoltre che tra i dipendenti delle società estere sono compresi 766 agenti (720 al 31/12/2009).

Si segnala che il costo complessivo del personale di Gruppo al 30/06/2010 ammonta a € mil. 220,7 (al 30/06/2009 €mil. 207,7).

Standard & Poor's rating

Il 26 marzo 2010 l'agenzia Standard & Poor's, in un contesto di generale revisione del mercato assicurativo italiano, ha rivisto il rating del Gruppo Fondiaria SAI e della sua controllata principale Milano Assicurazioni S.p.A. da A- a BBB+. Tale provvedimento è da collegare al deterioramento della performance operativa nonché alla riduzione della flessibilità finanziaria e della patrimonializzazione.

L'outlook viene confermato negativo, a causa delle preoccupazioni riguardanti la capacità del Gruppo di riportare la profittabilità ai suoi livelli storici. Il rating tuttavia riflette la confermata leadership nei Rami Danni in Italia, nonché il continuo miglioramento dell'ERM.

La valutazione di S&P's rispecchia il non facile momento di mercato del settore Danni. Il Gruppo resta tuttavia fiducioso del fatto che le azioni intraprese possano, nel medio periodo, ricondurre a livelli soddisfacenti la redditività del business.

CONTROVERSIE IN CORSO

Atti di citazione da parte di azionisti

In relazione ai procedimenti promossi contro la Capogruppo e la controllata Fondiaria-SAI da parte di azionisti dell'incorporata La Fondiaria Assicurazioni S.p.A. per l'adempimento dei presunti obblighi di offerta pubblica di acquisto, la cui sussistenza deriverebbe dal noto provvedimento CONSOB del dicembre 2002, si segnala che è pendente in primo grado un solo procedimento e che nel corso del 2010 non sono stati notificati nuovi atti di citazione.

Sono pendenti innanzi alla Corte di Appello di Milano otto procedimenti promossi dalla Società per la riforma di altrettante sentenze emesse dal Tribunale di Milano. Si

comunica altresì che è pendente innanzi alla Corte di Appello di Firenze un altro procedimento a seguito dell'impugnazione da parte di controparte della sentenza del Tribunale di Firenze favorevole alla Società.

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

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

Il fondo rischi ed oneri appostato in bilancio è comunque idoneo a fronteggiare gli oneri conseguenti all'eventuale inasprimento dei contenziosi in essere.

FATTI RILEVANTI AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE

Cessione della quota di partecipazione detenuta in SAI Asset Management SGR Nel corso del mese di luglio, si è perfezionata la cessione. Per maggiori dettagli in merito si rimanda al capitolo "Settore Altre Attività".

Tassazione delle riserve dei Rami Vita

Al momento in cui scriviamo è in fase di presentazione alle Camere il maxi emendamento relativo alla manovra finanziaria introdotta con il D.L. 78 del 31 maggio scorso, che apporta rilevanti modifiche al testo del decreto in fase di conversione in legge. Obiettivo dichiarato dal governo è di riequilibrare i conti pubblici anche attraverso un maggior introito fiscale a carico del settore assicurativo.

Nella bozza attualmente in discussione è presente la deducibilità parziale dell'incremento delle riserve obbligatorie dei Rami Vita in proporzione all'ammontare dei proventi che concorrono alla tassazione rispetto al totale dei ricavi e dei proventi conseguiti con una soglia minima di deducibilità del 95% ed una massima del 98,5% della variazione stessa delle riserve.

Saranno pertanto maggiormente penalizzate le compagnie che attualmente hanno una maggiore quota di redditi fiscalmente esenti quali ad esempio quelli correlati agli investimenti azionari o che hanno conseguito importanti crescite nel business Vita.

Purtroppo, tale nuova imposizione fiscale comporterebbe un doppio danno: sia per le compagnie assicurative, che sarebbero costrette a ripensare la strategia di crescita nei Rami Vita, sia per i consumatori, che vedrebbero l'offerta ridotta proprio nelle polizze Vita che più tutelano il risparmio.

Occorre infine rilevare che, pur coscienti di dover contribuire tutti al risanamento dei conti pubblici, disposizioni di tale portata e specificamente rivolte al settore assicurativo dovrebbero quanto meno essere preventivamente concordate tra le parti. Ciò consentirebbe, da un lato, di meglio apprezzare e garantire il gettito atteso e, dall'altro, di giungere ad una maggiore equità nelle modalità del prelievo e senza che ciò venga comunque a tradursi in una eccessiva penalizzazione del mercato e delle società che vi operano.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Complessivamente, il Gruppo Fondiaria SAI punta a mitigare la flessione subita nel corso dell'esercizio precedente dal conto tecnico, pur salvaguardando l'equilibrio della gestione industriale e mantenendo al contempo una politica rivolta al presidio della solidità patrimoniale nel medio-lungo periodo.

Il 2010 sarà un anno difficile, di transizione e di stabilizzazione. Al fine di raggiungere una maggiore efficienza gestionale, nel corso della seconda parte dell'anno il Gruppo Fondiaria SAI procederà con la riorganizzazione industriale, già evidenziata nei precedenti paragrafi. In particolare, alcune politiche quali l'espansione all'estero, andranno riviste e razionalizzate, alla luce della necessità di capitale necessaria per avviare questo genere di iniziative.

Nell'ambito di uno scenario finanziario ancora caratterizzato da bassi tassi di interesse e da mercati azionari e del debito altamente volatili, la gestione finanziaria proseguirà secondo il consueto approccio prudenziale, con l'obiettivo di ottimizzare il profilo di rischio-rendimento, coerentemente con gli impegni assunti verso gli assicurati, tramite una rigorosa valutazione del merito creditizio dei nuovi investimenti e l'attivazione di eventuali coperture contro il rischio azionario.

Si proseguirà inoltre con il ribilanciamento dell'asset allocation del portafoglio investimenti, sia attraverso la riduzione della concentrazione nel comparto azionario, sia mediante la riduzione dell'esposizione nel settore immobiliare in linea con quanto indicato nel Piano Industriale.

Milano, 5 agosto 2010

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

PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. Holding di Partecipazioni

BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2010

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

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

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

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

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

PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A.
Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO
SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2010

STATO PATRIMONIALE CONTO ECONOMICO

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.

Holding di Partecipazioni

BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2010

(Importi in migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE

ATT	IVITÀ	al 30.06.2010	al 31.12.2009
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	1.796.427	1.960.296
1.1	Avviamento	1.633.764	1.656.682
1.2	Altre attività immateriali	162.663	303.614
2	ATTIVITÀ MATERIALI	628.659	504.111
2.1	Immobili	521.964	406.725
2.2	Altre attività materiali	106.695	97.386
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	858.723	870.300
4	INVESTIMENTI	36.656.282	34.641.048
4.1	Investimenti immobiliari	3.030.679	3.030.524
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	353.150	341.999
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	609.985	808.473
4.4	Finanziamenti e crediti	2.756.763	2.908.010
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.368.752	18.896.934
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	9.536.953	8.655.108
5	CREDITI DIVERSI	2.026.093	2.423.474
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.568.472	1.817.234
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	106.010	133.333
5.3	Altri crediti	351.611	472.907
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	987.805	4.923.669
	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la		
6.1	vendita	9.726	4.106.065
6.2	Costi di acquisizione differiti	116.115	142.111
6.3	Attività fiscali differite	238.487	174.234
6.4	Attività fiscali correnti	357.909	304.769
6.5	Altre attività	265.568	196.490
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	853.941	591.245
	TOTALE ATTIVITÀ	43.807.930	45.914.143

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

BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2010

(Importi in migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE

PATI	PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ al 30.06.2010		al 31.12.2009
1	PATRIMONIO NETTO	2.742.750	3.413.899
1.1	di pertinenza del Gruppo	477.301	633.345
1.1.1	Capitale	410.340	410.340
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	<u> </u>	<u>-</u>
1.1.3	Riserve di capitale	21	21
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	262.934	393.006
1.1.5	(Azioni proprie)	(43.183)	(43.183)
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	(4.864)	(1.275)
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(80.698)	(2.204)
1.1.8	Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	2.360	11.057
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(69.609)	(134.417)
1.2	di pertinenza di Terzi	2.265.449	2.780.554
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	2.630.597	3.088.469
1.2.2	Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	(259.277)	(29.518)
1.2.3		(105.871)	(278.397)
2	ACCANTONAMENTI	340.753	322.038
3	RISERVE TECNICHE	34.251.405	31.718.050
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	4.860.339	5.102.503
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	1.901.617	2.099.531
4.2	Altre passività finanziarie	2.958.722	3.002.972
5	DEBITI	865.715	852.339
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	170.424	135.466
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	128.361	99.010
5.3	Altri debiti	566.930	617.863
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	746.968	4.505.314
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	1.884	3.873.998
6.2	Passività fiscali differite	132.930	137.761
6.3	Passività fiscali correnti	12.454	17.539
6.4	Altre passività	599.700	476.016
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	43.807.930	45.914.143

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.

Holding di Partecipazioni

BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2010

(Importi in migliaia di Euro)

CONTO ECONOMICO	2010	2009
1.1 Premi netti	7.209.803	6.216.493
1.1.1 Premi lordi di competenza	7.361.678	6.402.385
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(151.875)	(185.892)
1.2 Commissioni attive	31.827	43.355
1.3 Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	261.493	417.627
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	175	1.614
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	667.814	601.356
1.5.1 Interessi attivi	350.661	425.938
1.5.2 Altri proventi	98.342	96.728
1.5.3 Utili realizzati	218.680	78.584
1.5.4 Utili da valutazione	131	106
1.6 Altri ricavi	272.566	380.652
1 TOTALE RICAVI	8.443.678	7.661.097
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	(6.849.571)	(5.937.473)
2.1.2 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	(6.940.789)	(6.059.653)
2.1.3 Quote a carico dei riassicuratori	91.218	122.180
2.2 Commissioni passive	(15.968)	(23.973)
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in contr., coll. e joint venture	(6.380)	(4.372)
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(249.472)	(265.801)
2.4.1 Interessi passivi	(39.334)	(64.296)
2.4.2 Altri oneri	(35.378)	(30.701)
2.4.3 Perdite realizzate	(64.180)	(78.437)
2.4.4 Perdite da valutazione	(110.580)	(92.367)
2.5 Spese di gestione	(983.945)	(977.089)
2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione su contratti di assicurazione	(731.491)	(753.928)
2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	(6.477)	(5.217)
2.5.3 Altre spese di amministrazione	(245.977)	(217.944)
2.6 Altri costi	(515.610)	(432.126)
2 TOTALE COSTI	(8.620.946)	(7.640.834)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	(177.268)	20.263
3 IMPOSTE	(553)	5.917
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	(177.821)	26.180
4 UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	2.341	-
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	(175.480)	26.180
di cui di pertinenza del Gruppo	(69.609)	967
di cui di pertinenza di terzi	(105.871)	25.213

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.

Holding di Partecipazioni

BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2010

(Importi in migliaia di Euro)

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	2010	2009
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO CONSOLIDATO	(175.480)	26.180
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	22.232	(20.333)
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(333.562)	1.781
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	(26.491)	(781)
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	-	-
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	(14.668)	314
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali	-	-
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali	(2.410)	(120)
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la	135	-
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	(10.893)	(210)
Altri elementi	45.118	(1.842)
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO	(320.539)	(21.191)
TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	(496.019)	4.989
di cui di pertinenza del gruppo	(160.390)	(1.354)
di cui di pertinenza di terzi	(335.629)	6.343

PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A.
Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO
SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2010

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2010

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

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

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

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A. Holding di Partecipazioni BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2010

(Importi in migliaia di Euro)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI

DI PATRIMONIO NETTO

		Esistenza al 31-12-2008	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	Trasferimenti	Esistenza al 30-06-2009
	Capitale	410.340	-	-	-	-	410.340
	Altri strumenti patrimoniali	-	-	-	-	-	_
Patrimonio	Riserve di capitale	21	-	-	-	-	21
netto di	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	395.807	-	14.888	-	(15.643)	395.052
pertinenza del	(Azioni proprie)	(43.183)	-	-	-	-	(43.183)
gruppo	Utile (perdita) dell'esercizio	6.634	-	(5.667)	-	-	967
	Altre componenti del conto economico	(90.765)	-	42.395	1.837	(44.790)	(91.323)
	Totale di pertinenza del gruppo	678.854	-	51.616	1.837	(60.433)	671.874
Patrimonio	Capitale e riserve di terzi	3.140.774	-	(32.745)	-	(9.584)	3.098.445
netto di	Utile (perdita) dell'esercizio	62.177	-	(35.551)	-	(1.413)	25.213
pertinenza	Altre componenti del conto economico	(299.945)	-	(8.386)	3.736	(8.226)	(312.821)
di terzi	Totale di pertinenza di terzi	2.903.006	-	(76.682)	3.736	(19.223)	2.810.837
Totale		3.581.860	-	(25.066)	5.573	(79.656)	3.482.711

			Rettifiche da		
Esistenza	Modifica dei saldi		riclassificazione a		Esistenza
al 31-12-2009	di chiusura	Imputazioni	Conto Economico	Trasferimenti	al 30-06-2010
410.340	-	-	-	-	410.340
	-	-	-	-	-
21	_	-	-	-	21
393.006	· -	(130.072)	-	-	262.934
(43.183)	-	-	-	-	(43.183)
(134.417)	-	64.808	-	-	(69.609)
7.578	-	(61.542)	(29.238)	-	(83.202)
633.345	-	(126.806)	(29.238)	-	477.301
3.088.469	-	(457.872)	-	-	2.630.597
(278.397)	-	172.526	-	-	(105.871)
(29.518)	-	(113.958)	(115.801)	-	(259.277)
2.780.554	-	(399.304)	(115.801)	-	2.265.449
3.413.899	-	(526.110)	(145.039)	-	2.742.750

PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. Holding di Partecipazioni BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2010

RENDICONTO FINANZIARIO

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2010

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

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

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

BILANCIO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2010

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)

(Importi in migliaia di Euro)

(importi in mignaia di Euro)	al 30.06.2010	al 30.06.2009
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	(177,268)	20.262
Variazione di elementi non monetari	2.851.403	1.903.051
Variazione della riserva premi danni	32.384	39.092
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	(95.287)	(64.891)
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	2.714.056	1.852.611
Variazione dei costi di acquisizione differiti	25.996	39.913
Variazione degli accantonamenti	34.347	(165.426)
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	(37.145)	10.343
Altre Variazioni	177.052	191.409
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	229.955	219.303
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	168.363	141.296
Variazione di altri crediti e debiti	61.592	78.007
Imposte pagate	(20.690)	(3.698)
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	(1.176.517)	(1.275.251)
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	(227.819)	(4.691)
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	(115.127)	(128.472)
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	(5.299)	3.975
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(828.272)	(1.146.063)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	1.706.883	863.667
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	(32.023)	(175.847)
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	(16.487)	(40.473)
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	137.585	(206.370)
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	198.489	(61.585)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.798.334)	(447.224)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	(8.533)	(32.011)
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	223.134	6.256
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(1.296.169)	(957.254)
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	19.019	32.989
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	_	(19.360)
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	(65.521)	(113.154)
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	(189.369)	20.051
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	-	
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	87.853	206.595
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	(148.018)	127.121
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	140	(2.868)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	591.245	776.783
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	262.696	33.534
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	853.941	810.317
DISTORDILITA ENCODE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESENCIZIO	633.741	610.317

PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. Holding di Partecipazioni BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2010

NOTE ESPLICATIVE

PARTE A - POLITICHE CONTABILI

Alla relazione semestrale consolidata sono stati applicati i criteri di valutazione utilizzati per la redazione dell'ultimo bilancio consolidato, cui si fa rinvio, e quindi in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB, ad oggi omologati dalla UE nella loro attuale interpretazione da parte degli organismi ufficiali. La valutazione delle singole voci dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico è stata effettuata con i medesimi criteri utilizzati in sede di redazione del bilancio consolidato dell'esercizio 2009.

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

Si segnala che il Gruppo, nel corso del primo semestre 2010 e con effetto anche sui dati comparativi del presente documento, ha riclassificato nella voce Investimenti immobiliari il valore contabile di una parte degli immobili delle controllate Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni precedentemente iscritti nella voce Attività materiali.

La classificazione attuale è stata adottata, in seguito alla scissione parziale non proporzionale della ex Immobiliare Lombarda completata nel precedente esercizio, in quanto determina una rappresentazione più rilevante delle politiche di gestione del patrimonio immobiliare, orientate ad una maggiore stabilità del patrimonio nel tempo rispetto agli orientamenti della ex Immobiliare Lombarda, da cui tali investimenti provengono.

Il valore contabile della riclassifica effettuata è pari a €mil. 431 al 31 dicembre 2009. Tale riclassifica non ha alcun significativo effetto sul risultato economico del periodo e dei periodi precedenti in quanto sia per la voce Attività materiali sia per la voce Investimenti immobiliari il principio di valutazione adottato dal Gruppo è quello del costo.

I dati economici e patrimoniali e la Nota Esplicativa 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.

I dati economici relativi al primo semestre 2010 sono esposti, per le attività cedute, secondo le previsioni dell'IFRS 5. Per l'esposizione, secondo le medesime regole, dei dati relativi al periodo precedente si rimanda alla Parte E della Nota Esplicativa.

Riserve sinistri Rami Danni

Per quanto attiene la valutazione delle riserve tecniche del Ramo RC Autoveicoli si ricorda che dal 01/02/2007 ha preso avvio il nuovo regime di indennizzo diretto che, in caso di incidente stradale, consente ai danneggiati non responsabili, o solo responsabili in parte, di essere risarciti direttamente dal proprio assicuratore. Dal 01/01/2008, e, nuovamente dall'1/01/2009, sono state significativamente modificate le regole per la determinazione dei rimborsi forfettari. In particolare il forfait unico previsto dalla Convenzione Indennizzo Diretto è stato sostituito ma solo per il 2008 e il 2009, con due forfait distinti, separatamente applicabili per i danni materiali e per le lesioni eventualmente riportate dal conducente. Tali forfait sono stati ulteriormente modificati per il 2010 con differenziazioni, oltre che per macro-aree territoriali anche per macro categorie dei veicoli. Di fatto è stata eliminata la distinzione fra forfait per danni al veicolo e forfait per lesioni al conducente ritornando così, come nel 2007, ad un rimborso forfettario "integrato" che comprende sia il danno a cose sia a persone.

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

- per i sinistri rientrati nel regime CARD Debitore, la valutazione è stata fatta in base all'importo dei differenti forfait definiti, dal 2007 al 2010 per le diverse generazioni, dal Comitato Tecnico istituito ai sensi del D.P.R. 254/2006;
- per i sinistri CARD Gestionario si è iscritto il prevedibile costo ultimo, al netto dell'importo dei forfait recuperabili;
- per i sinistri non rientranti nel nuovo regime (essenzialmente perché vedono coinvolti più di due veicoli o sono connotati dai danni biologici permanenti per i postumi da lesioni superiore al 9%), la valutazione del costo ultimo dei sinistri di esercizio corrente è avvenuta rivalutando gli importi indicati dagli uffici liquidativi, tenendo conto dei costi medi ipotizzabili per tale tipologia di sinistri, evidentemente più onerosa. Per i sinistri di esercizi precedenti, già iscritti a riserva, si sono osservati gli andamenti relativi allo smontamento dei sinistri liquidati nel semestre, verificando la tenuta delle riserve iscritte al 31/12/2009.

Negli Altri Rami Danni sia per la generazione corrente, sia per le generazioni di esercizi precedenti, la stima di danno degli uffici tecnici è stata integrata ricorrendo ai parametri già utilizzati in occasione del bilancio dell'esercizio 2009, qualora non si siano rilevate variazioni sostanziali rispetto ai trend consolidati come base statistica.

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

Valutazione e impairment di strumenti finanziari

Con riferimento alla valutazione di strumenti finanziari si rinvia a quanto esposto nel bilancio al 31/12/2009.

La "fair value policy" ivi espressa non ha subìto variazioni e, pertanto, con riferimento agli strumenti finanziari quotati in mercati liquidi si è utilizzato il valore di borsa puntuale al 30/06/2010.

Si segnala inoltre che alcuni processi valutativi, quali quelli finalizzati a determinare eventuali perdite di valore (impairment) di attività finanziarie disponibili per la vendita sono, data la loro complessità, generalmente effettuati in occasione della redazione del bilancio d'esercizio.

Conseguentemente in questa relazione semestrale, anche per la limitata disponibilità di tutte le informazioni necessarie, si è proceduto ad imputare a Conto Economico le perdite di valore su strumenti finanziari "Disponibili per la Vendita" rilevate per effetto dell'applicazione dei criteri automatici già illustrati nel bilancio consolidato al 31/12/2009 e che identificavano soglie temporali e quantitative per rilevare una diminuzione prolungata o significativa di fair value ai sensi del par. 61 dello IAS 39.

Si ricorda pertanto che ai fini della rilevazione di una obiettiva evidenza di riduzione di valore, il Gruppo ha identificato le condizioni di una prolungata o significativa riduzione di fair value, definite alternativamente come segue:

- una riduzione del valore di mercato superiore all'80% del valore di carico alla data di redazione del bilancio;
- 2. un valore di mercato continuativamente inferiore al valore di carico per un periodo di tempo di due anni.

Riclassificazione di strumenti finanziari

Ricordiamo che ai sensi dello IAS 39, così come emendato nel mese di ottobre del 2008 tramite l'approvazione del Regolamento (CE) n. 1725/2003, un'attività finanziaria classificata come disponibile per la vendita può essere riclassificata nella categoria "Finanziamenti e Crediti" a condizione che presenti i requisiti previsti dalla definizione di finanziamenti e crediti, avendo inoltre il Gruppo l'intenzione e la capacità di possedere l'attività finanziaria per il futuro prevedibile o fino alla scadenza.

Avvalendosi di questa facoltà si è ritenuto di riclassificare alla data del 01/01/2009 alcuni titoli di debito in carico nel bilancio al 31/12/2008 per €migl. 808.419 dalla categoria "Disponibili per la vendita" alla categoria "Finanziamenti e Crediti". Tali titoli, principalmente assistiti da clausole di subordinazione ed emessi da soggetti corporate, erano stati valutati al fair value al 31/12/2008 tramite mark to model, con l'obiettivo di fornire la massima trasparenza e chiarezza nelle valutazioni di bilancio. Tale intenzione non si concilia agevolmente con la natura dei titoli e con la difficoltà di definire e, quindi, fornire un valore di fair value obiettivo, in coerenza con l'attuale crisi economico-finanziaria che non consente un normale pricing, in particolare per queste tipologie di titoli.

Il valore trasferito è pari al 2,4% dell'ammontare complessivo degli Investimenti del Gruppo all'1/01/2009: si è pertanto ritenuta non significativa tale operazione di riclassifica ai fini della compilazione dell'allegato relativo al "Dettaglio delle attività finanziarie riclassificate e degli effetti sul conto economico e sulla redditività complessiva".

Evidenziamo che il carico contabile dei titoli trasferiti alla data del 30/06/2010 ammonta a € migl. 798.181 e il fair value alla data, determinato in base alla predetta metodologia del mark to model, conferma sostanzialmente il valore di carico alla data della presente relazione. Su nessun titolo si sono rilevate perdite permanenti di valore e l'effetto del costo ammortizzato ha comportato la rilevazione di proventi a Conto Economico per € migl. 6.085. La riserva AFS negativa residua su questi titoli alla data dell'01/01/2009 ammontava a € migl. 75.222 e viene ammortizzata secondo le regole previste dallo IAS 39.

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 o, in alternativa, sono state consolidate apposite situazioni semestrali esaminate dai rispettivi organi direttivi.

Area di consolidamento

Al 30/06/2010 il Gruppo Premafin comprende complessivamente, inclusa la Capogruppo, 128 Società, di cui 19 operano nel settore assicurativo, 2 nel settore bancario, 49 nel settore immobiliare ed agricolo, 26 nel settore finanziario e le rimanenti sono società di servizi vari. Le società con sede all'estero sono 23.

Le società consolidate integralmente sono 90, quelle consolidate con il metodo del Patrimonio Netto 20, mentre le restanti società sono consolidate con il metodo proporzionale o mantenute al valore di carico data la loro irrilevanza nell'economia del Gruppo.

Le società controllate sono 102, di cui 6 controllate direttamente dalla Capogruppo.

Si segnala che prosegue il consolidamento integrale dei Fondi Immobiliari Chiusi Tikal R.E. e Athens 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 non significative ai fini di una rappresentazione veritiera e corretta della presente situazione semestrale.

Nel corso del primo semestre del 2010 l'area di consolidamento del Gruppo ha presentato le seguenti variazioni:

- costituzione della società finanziaria SAI Network S.p.A.;
- uscita dall'area di consolidamento di Bipiemme Vita S.p.A., per effetto della cessione della partecipazione.

Inoltre si segnalano le seguenti operazioni:

- fusione per incorporazione, nella società Milano Assicurazioni S.p.A. della società Meridiano Orizzonti S.r.l.;
- trasferimento di azioni, pari al 40%, di Dialogo Vita S.p.A. da Fondiaria-SAI a Milano Assicurazioni, che ora ne detiene il controllo;
- variazione di forma giuridica della società Auto Presto&Bene S.r.l. in Auto Presto&Bene S.p.A.;
- variazione di denominazione della società Casa di Cura Villanova S.r.l. in Centro Oncologico Fiorentino Casa di Cura Villanova S.r.l.;
- variazione di forma giuridica della società Garibaldi S.c.s. in Garibaldi S.C.A.;
- variazione di denominazione e forma giuridica della società Hedf Isola S.c.s. in Isola S.C.A..

Segnaliamo infine, ai sensi di quanto previsto dallo IAS 27 al par. 40 d), che la collegata Fondiaria-SAI Servizi Tecnologici S.p.A. è valutata a patrimonio netto in quanto, pur disponendo Fondiaria-SAI della maggioranza (51%) dei diritti di voto, il controllo operativo della partecipata spetta all'altro socio in virtù delle pattuizioni di governance stipulate.

Si riporta di seguito l'elenco delle società controllate e collegate del Gruppo.

Denominazione - Sede	Valuta	Capitale		Percentuale di possesso		Interessenza
GOCKET) GOVERNOVI ATT		sociale	Diretta		Indiretta	di Gruppo
SOCIETÀ CONTROLLATE						
Società consolidate col metodo integrale						
Atahotels Compagnia Italiana aziende						
turistiche alberghiere S.p.A Milano	Euro	17.340.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	51,00%	
				Milano Assicurazioni S.p.A.	49,00%	27,240%
ATAVALUE S.r.l Torino	Euro	10.000		Sai Holding Italia S.p.A.	100,00%	33,162%
ATHENS R.E. FUND - FONDO SPECULATTIVO				Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	21,073%
Auto Presto & Bene S.r.l Torino	Euro	5.000.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,162%
Banca Gesfid S.A Lugano (CH)	Fr.Sv.	10.000.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,162%
Banca Sai S.p.A Torino	Euro	116.677.161		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,162%
Bim Vita S.p.A Torino	Euro	7.500.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	50,00%	16,581%
Bramante S.r.l Milano	Euro	10.000		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,162%
Campo Carlo Magno S.p.A Pinzolo (Tn)	Euro	9.311.200		Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	21,073%
Capitalia Assicurazioni S.p.A Milano	Euro	5.200.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	51,00%	16,913%
Carpaccio S.r.l Milano	Euro	10.000		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,162%
Casa di Cura Villa Donatello S.p.A Firenze		361.200		Fondiaria-SAI S.p.A.	,	
Cascine Trenno S.r.l Torino	Euro			Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,162%
Centro Oncologico Fiorentino Casa di Cura	Euro	10.000		illilloomate Politiaria-SAI S.I.I.	100,00%	33,162%
Villanova S.r.l. (EX Casa Di Cura Villanova) -						
Sesro Fiorentino (Fi)	Euro	182.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,162%
Città della salute scrl	Euro	100.000		Casa di cura Villa Donatello	50,00%	
				Centro Oncologico Fiorentino Casa di Cura Villanova	45,00%	
				Donatello Day Surgery S.r.l.	2,50%	
					2,5070	
				Florence Centro Chirurgia AMBULATORIALE	2,50%	33,162%
Colpetrone S.r.l Umbertide (PG)	Euro	10.000		Saiagricola S.p.A.	100,00%	32,326%
Consorzio Castello - Firenze	Euro	51.000		Nuove Iniziative Toscane S.r.l.	99,66%	32,665%
Crivelli S.r.l Milano	Euro	10.000		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,162%
DDOR Novi Sad Ado - Novi Sad (Serbia)	Rsd	2.579.597.280		Fondiaria-SAI S.p.A.	99,99%	33,159%
DDOR Re Joint Stock Reinsurance Company - Novi Sad (Serbia)	Euro	5.000.000		The Lawrence Re Ireland Ltd	99,998%	
				DDOR Novi Sad Ado	0,002%	33,162%
Dialogo Assicurazioni S.p.A Milano	Euro	8.831.774,00		Milano Assicurazioni S.p.A.	99,85%	21,043%
Dialogo Vita S.p.A Firenze	Euro	6.240.000		Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	21,073%
Dominion Insurance Holding Ltd - Londra						
(GB)	Gbp	35.438.267,65		Finsai International S.A. Centro Oncologico Fiorentino Casa di Cura	100,00%	33,159%
Donatello Day Surgery S.r.l Firenze	Euro	20.000		Villanova	100,00%	33,162%
Europa Tutela Giudiziaria S.p.A Milano	Euro	5.160.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,162%
Eurosai Finanziaria di Partecipazioni S.r.l Torino	Euro	5.265.600		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,162%
Finadin - S.p.A. Finanziaria di Investimenti - Milano	F	100 000 000	60.000/	Saifin-Sainfinanziaria S.p.A.	40.000/	72.269
	Euro	100.000.000	60,00%	<u> </u>	40,00%	73,26%
Finitalia S.p.A Milano	Euro	15.376.285		BANCA SAI S.p.A.	100,00%	33,162%
Finsai International S.A Lussemburgo	Euro	44.131.900		Fondiaria-SAI S.p.A.	19,92%	
				Sainternational S.A.	43,92%	
Florence Centro di Chirurgia Ambulatoriale				Sailux SA Centro Oncologico Fiorentino Casa di Cura	36,15%	33,159%
S.r.l Firenze	Euro	10.400		Villanova	100,00%	33,162%
Fondiaria Nederland B.V Amsterdam (NL)	Euro	19.070		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,162%

Denominazione - Sede	Valuta Capitale		Percentuale di possesso			Interessenza
		sociale	Diretta	•	Indiretta	di Gruppo
Gruppo Fondiaria-SAI Servizi S.c.r.l Milano	Euro	5.200.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	64,12%	
				Milano Assicurazioni S.p.A.	34,19%	
				Systema Vita S.p.A.	0,02%	
				Systema Compagnia S.p.A.	0,18%	
				Dialogo Assicurazioni S.p.A.	0,20%	
				Europa Tutela giudiziaria S.p.A.	0,02%	
				Finitalia S.p.A.	0,02%	
				Capitalia Assicurazioni S.p.A.	0,02%	
				BANCA SAI S.p.A.	0,02%	
				Dialogo Vita S.p.A.	0,02%	
				Pronto Assistance Servizi S.c.a.r.l.	0,90%	
				Sai Asset Management SGR S.p.A.	0,02%	
				Sai Mercati Mobiliari Sim S.p.A.	0,02%	
				Liguria Assicurazioni S.p.A.	0,02%	
				Liguria Vita S.p.A.	0,02%	
				Pronto Assistance Servizi S.p.A.	0,02%	
				Sistemi Sanitari Scrl	0,02%	
				Bim Vita S.p.A.	0,02%	
				SIAT S.p.A.	0,02%	
				AUTO PRESTO & BENE S.r.l.		
				Immobiliare Lombarda S.p.A.	0,02% 0,02%	28.0620/
Fondiaria-SAI S.p.A Firenze	Euro	167.043.712	28,09%	Finadin - S.p.A. Finanziaria di Investimenti	3,03%	28,963% 33,162%
Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l - Milano	Euro	20.000	20,0770	Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,162%
Immobiliare Litorella S.r.l - Milano	Euro	10.329		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,162%
Immobiliare Lombarda S.p.A Milano	Euro	24.493.509,56		Fondiaria-SAI S.p.A.	64,17%	33,10270
	Luio	24.493.509,50		Milano Assicurazioni S.p.A.	35,83%	28,831%
					33,6370	20,03170
Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l -Torino	Euro	20.000		Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	21,073%
Iniziative Valorizzazioni Edili - IN.V.ED. S.r.l Roma	Euro	10.329		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,162%
Insediamenti Avanzati Nel Territorio I.A.T.						
S.p.A Roma	Euro	2.580.000		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,162%
International Strategy S.r.l Milano	Euro	26.000	100,00%			100,00%
Italiberia Inversiones Financieras SL - Madrid	Euro	122.193.595		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,162%
Italresidence S.r.l Pieve Emanuele (Mi)	Euro	100.000		Atahotels S.p.A.	100,00%	27,240%
Liguria Società di Assicurazioni S.p.A						
Segrate (Mi)	Euro	36.800.000		Milano Assicurazioni S.p.A.	99,97%	21,067%
Liguria Vita S.p.A Segrate (Mi)	Euro	6.000.000		Liguria Assicurazioni SpA	100,00%	20,836%
Marina di Loano S.p.A Milano	Euro	5.536.000		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.1.	100,00%	33,162%
Masaccio S.r.l Milano	Euro	10.000		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,162%
Meridiano Aurora S.r.l Milano	Euro	10.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,162%
Meridiano Bellarmino S.r.l Torino	Euro	10.000		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,162%
Meridiano Bruzzano S.r.l Torino	Euro	10.000		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,162%
Meridiano Primo S.r.l Torino	Euro	10.000		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,162%
Meridiano Quarto S.r.l Torino	Euro	10.000		SAI Holding Italia S.p.A.	100,00%	33,162%
Meridiano Secondo S.r.l Torino	Euro	10.000		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,162%

Denominazione - Sede	Valuta	Capitale		Percentuale di possesso		Interessenza
		sociale	Diretta	•	Indiretta	di Gruppo
Milano Assicurazioni S.p.A Milano	Euro	305.851.341,12	0,23%	Fondiaria-SAI S.p.A.	60,58%	
				Fondiaria Nederland BV	1,50%	
				Popolare Vita S.p.A.	0,02%	
				Pronto Assistance S.p.A.	0,05%	
				SAI Holding Italia S.p.A.	0,51%	
				SAI International S.A.	0,20%	21,073%
Mizar S.r.l Roma	Euro	10.329		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,162%
Nuova Impresa Edificatrice Moderna S.r.l Roma	Euro	10.329		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,162%
Nuove Iniziative Toscane S.r.l Firenze	Euro	26.000.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	96,88%	
				Milano Assicurazioni S.p.A.	3,12%	32,785%
Pontormo S.r.l Milano	Euro	50.000		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,162%
Popolare Vita S.p.A Verona	Euro	179.600.005		Fondiaria-SAI S.p.A.	24,39%	,
				SAI Holding Italia S.p.A.	25,61%	16,581%
Progetto Bicocca La Piazza S.r.l. in liquidazione - Milano	Euro	3.151.800		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	74,00%	24,540%
Pronto Assistance S.p.A Torino	Euro	2.500.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	,
Pronto Assistance Servizi Scarl Torino		516.000		Fondiaria-SAI S.p.A.		33,162%
Tronto Assistance Servizi Sean Tormo	Euro	316.000		Milano Assicurazioni S.p.A.	37,40%	
				Dialogo Assicurazioni S.p.A.	28,00%	
					24,00%	
				Liguria Società di Assicurazioni S.p.A.	2,20%	
				Capitalia Assicurazioni S.p.A.	0,15%	
				Systema Compagnia di Assicurazioni S.p.A	0,35%	
				Banca Sai S.p.A.	0,10%	
				Sistemi sanitari s.c.r.l.	0,10%	
Ristrutturazioni Edili Moderne - R.EDIL.MO				Pronto Assistance S.p.A.	7,70%	26,472%
S.r.l Roma	Euro	10.329		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,162%
SAI Asset Management SGR SpA - Milano	Euro	5.000.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,162%
SAI Holding Italia S.p.A Torino	Euro	50.000.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,162%
SAI Investimenti S.G.R. S.p.A Torino	Euro	3.913.588	20,00%	Fondiaria-SAI S.p.A.	51,00%	
				Milano Assicurazioni S.p.A.	29,00%	43,025%
Sai MercatiI Mobiliari Sim S.p.A Milano	Euro	20.000.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,162%
SAI NETWORK S.p.A Torino	Euro	8.000.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	24,50%	
				Banca Sai S.p.A.	51,00%	
				Milano Assicurazioni S.p.A.	24,50%	30,201%
Saigricola S.p.A. Società Agricola - Torino	Euro	66.000.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	92,01%	
				Milano Assicurazioni S.p.A.	6,80%	
				Pronto Assistance S.p.A.	1,19%	32,342%
Saifin - Saifinanziaria S.p.A Torino	Euro	102.258.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,162%
SAILUX S.A Lussemburgo	Euro	30.000.000		Saifin - Saifinanziaria S.p.A.	99,99%	
				Finsai International	0,01%	33,162%
Saint George Capital Management S.p.A Lugano (CH)	Fr.Sv.	500.000		Banca Gesfid S.A.	100,00%	33,162%
Sainternational S.A Lussemburgo	Euro	154.000.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	99,99%	33,159%
Samemanonai S.A Lussemburgo	Euro	154.000.000		гонивна-элгэ.р.А.	99,99%	33,159

Denominazione - Sede	Valuta	Capitale sociale	Diretta	Percentuale di possesso Indiretta		Interessenza di Gruppo
Santa Maria del Fico S.r.l Umbertide (PG)	Euro	78.000		Saiagricola S.p.A. Società agricola	100,00%	32,326%
Scontofin S.A Lussemburgo	Euro	75.000		Finadin - S.p.A. Finanziaria di Investimento	70,00%	<u> </u>
				Sailux S.A.	19,00%	51,285%
Service Gruppo Fondiaria-Sai S.r.l Firenze	Euro	104 000		Fondiaria-SAI S.p.A.	70.000/	
Service Gruppo i Gildiana-Sai S.i.i i nenze	Euro	104.000		Milano Assicurazioni S.p.A.	70,00% 30,00%	29,537%
Siat Società Italiana Assicurazioni e				Manuel I appearable of the Control o	30,00%	29,33770
Riassicurazioni S.p.A Genova	Euro	38.000.000		SAI Holding Italia S.p.A.	94,69%	31,401%
SIM Etoile S.A.S Parigi	Euro	3.049.011,34		Fondiaria-SAI S.p.A.	99,99%	33,159%
Sintesi Seconda S.r.l Milano	Euro	10.400		Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.	100,00%	21,073%
Sistemi Sanitari S.c.r.l Milano	Euro	1.000.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	78,97%	
				Milano Assicurazioni S.p.A.	19,63%	
				Banca Sai S.p.A.	0,04%	
				Bim Vita S.p.A.	0,01%	
				Dialogo Assicurazioni S.p.A.	0,02%	
				Finitalia S.p.A.	0,02%	
				Liguria Società di Assicurazioni S.p.A.	0,22%	
				Liguria Vita S.p.A.	0,02%	
				Popolare Vita S.p.A.	0,51%	
				Pronto Assistance S.p.A.	0,03%	
				Pronto Assistance Servizi S.c.a.r.l.	0,41%	
				Sai SIM S.p.A.	0,01%	
				Systema Compagnia di Assicurazioni S.p.A	0,01%	
				Systema Vita S.p.A	0,01%	
				SAI Asset Managemnt S.p.A.	0,01%	
Società Edilizia Immobiliare Sarda S.E.I.S.				Gruppo Fondiaria-SAI Servizi S.c.r.l.	0,09%	30,641%
S.p.A Roma	Euro	3.877.500		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	51,67%	17,135%
Sogeint S.r.l Milano	Euro	100.000		Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	21,073%
SRP Asset Management S.A Lugano	Fr.Sv.	1.000.000		SAI International S.A.	100,00%	33,159%
Stimma S.r.l Firenze	Euro	10.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,162%
Systema Compagnia di Assicurazioni S.p.A Milano	Euro	5.164.600		Milano Assicurazioni S.p.A.	100,00%	21,073%
SystemaVita S.p.A Milano	Euro	6.240.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,162%
The Lawrence Life Assurance Co. Ltd -	Luio	0.240.000		-	100,0070	33,10270
Dublino (IRL)	Euro	802.886		Popolare Vita S.p.A.	100,00%	16,581%
The Lawrence Re Ireland Ltd - Dublino (IRL)	Euro	635.000		Fondiaria Nederland B.V.	100,00%	33,162%
Tikal R.E. Fund				Fondiaria-SAI S.p.A.	59,65%	
				Milano Assicurazioni S.p.A.	35,36%	27,232%
Trenno Ovest S.r.l Torino	Euro	10.000		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	100,00%	33,162%
Villa Ragionieri S.r.l Firenze	Euro	78.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	100,00%	33,162%
Società valutate al valore di carico						
Agrisai S.r.l Torino	Euro	61.000		Saigricola S.p.A. Società agricola	99,00%	
				Saifin - Saifinanziaria S.p.A.	1,00%	32,333%
Ata Benessere S.r.l. in liquidazione - Milano	Euro	100.000		Atahotels S.p.A.	100,00%	27,240%
Atahotels Suisse sa - Lugano	Chf	100.000		Atahotels S.p.A.	98,00%	26,696%
DDOR auto Doo - Novi Sad (Serbia)	Euro	9.260,97		DDOR Novi Sad Ado	100,00%	33,159%
DDOR Penzija Plus Ad - Novi Sad (Serbia)	Rsd	102.606.250		DDOR Novi Sad Ado	100,00%	33,159%
Global Card Service S.r.l Segrate (MI)	Euro	98.800		Liguria Vita SpA	51,00%	
				Liguria Assicurazioni SpA	44,00%	19,794%
Hotel Terme di Saint Vincent Srl - Saint- Vincent (Ao)	Euro	15.300		Atahotels S.p.A.	100,00%	27,240%
Investimenti Mobiliari S.r.l Milano	Euro	90.000	100,00%	-		100,000%
Ital H & R S.r.l Pieve Emanuele (Mi)	Euro	50.000	>	Italresidence S.r.l.	100,00%	27,240%
					- 290010	
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%	Atchatals C n A	100.0-	100,000%
Tour Executive S.p.A Milano	Euro	500.000		Atahotels S.p.A.	100,00%	27,240%

Società valutate con il metodo del patrimonio netto	Denominazione - Sede	Valuta	Capitale	DI	Percentuale di possesso		Interessenza
Part	SOCIETÀ COLLEGATE		sociale	Diretta	Indiretta		di Gruppo
AT Sr.L. Milano							
A 7 S.r.L Milano							
Borsetto S.r.L - Torinto	<u>•</u>	Furo	200.000		Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.	20.00%	4,215%
Batterfly AM S.a.r.l Lussemburgo Euro 29.165 Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. 28.57% 9.4	Borsetto S.r.l Torino				Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.		9,469%
City Life S.r.L - Milano	Butterfly AM S.a.r.l Lussemburgo				Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.		9,474%
Considera Aziendale per l'informatica SCAI Euro 1.040.000 Fondiaria-SAI S.p.A. 30,07% 9.9	City Life S.r.l Milano				Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.		5,730%
Empty S.rl. Milano Euro 20,000 Fondiaria-SAI S.p.A. 28,57% 9,4		Euro			Fondiaria-SAI S.p.A.		9,972%
Fin. Priv. S.r.L. Milano Euro 20,000 Fondiaria-SAI S.p.A. 28,57% 9,4	Ex Var S.c.s Lussemburgo	Euro	2.509.521	20,00%	Fondiaria-SAI S.p.A.	18,00%	
Fondiaria-SAI Servizi Tecnologici S.r.l Euro 120,000 Fondiaria-SAI S.p.A. 51,00% 16,9 Fondo Rho Immobiliare Fondiaria-SAI S.p.A. 30,54% 12,7 Garibaldi S.C.A Lussemburgo Euro 31,000 Milano Assicurazioni S.p.A. 32,00% 6,7 GLI S.p.A Milano Euro 24,120,000 Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. 16,67% 9,0 Isola S.c.a. (ex HEDF Isola) - Lussemburgo Euro 31,000 Milano Assicurazioni S.p.A. 29,56% 6,2 Metropolis S.p.A Firenze Euro 1,120,000 Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. 29,73% 6,2 Penta Domus S.p.A Firenze Euro 120,000 Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. 29,73% 6,2 Penta Domus S.p.A Forino Euro 120,000 Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. 20,00% 4,2 Progetto Alfiere S.p.A Roma Euro 120,000 Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. 19,00% 6,3 Servizi Immobiliari Martinelli S.p.A Cinisello Balsamo (Mi) Euro 100,000 Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. 20,00% 4,2 Società Funivire del Precolo San Bernardo S.p.A La Tinidi (AO) Euro 9,213,417,50 Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. 27,38% 9,0 Sviluppo Centro Est S.r.l Roma Euro 10,000 Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. 40,00% 8,4 Tre Torri Contractor S.c.r.l Milano Euro 10,000 Immobiliare Immobiliare Martinelli S.p.A. 50,00% 14,3 Tre Torri Contractor S.c.r.l Milano Euro 10,000 Immobiliare Immobiliare Martinelli S.p.A. 50,00% 14,3 Società valutate al valore di carico MB Venture Capital Fund Partecipating Company DIN N Amsterdam Euro 3,000,000 Fondiaria-SAI S.p.A. 30,00% 9,9 Quinogest S.p.A Milano Euro 3,000,000 Fondiaria-SAI S.p.A. 4,90% 16,5 Società valutate al valore di carico Euro 47,664,600 Fondiaria-SAI S.p.A. 14,14%					Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.	10,00%	28,078%
Frenze	Fin. Priv. S.r.l Milano	Euro	20.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	28,57%	9,474%
Fondo Rho Immobiliare Fondiaria-SAI S.p.A. 30,548 Milano Assicurazioni S.p.A. 12,38% 12,7	<u> </u>				T. 11 . G.12 .		
Milano Assicurazioni S.p.A. 12,38% 12,7		Euro	120.000		·		16,913%
Garibaldi S.C.A Lussemburgo	Fondo Rho Immobiliare				•	30,54%	
IGLI S.p.A Milano					<u> </u>	12,38%	12,736%
Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. 16.67% 9.0		Euro	31.000		•	32,00%	6,743%
Societa Funivic del Piccolo San Bernardo Sp.A La Thuile (AO) Euro 10.000 Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. 29,35% 6.2	IGLI S.p.A Milano	Euro	24.120.000		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	16,67%	
Metropolis S.p.A Firenze Euro 1.120,000 Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. 29,73% 6.2 Penta Domus SpA - Torino Euro 120,000 Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. 20,00% 4,2 Progetto Alfiere S.p.A Roma Euro 120,000 Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. 19,00% 6,3 Servizi Immobiliari Martinelli S.p.A Cinisello Balsamo (MI) Euro 100,000 Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. 20,00% 4,2 Società Funive del Piccolo San Bernardo Sp.A La Thuile (AO) Euro 9,213,417,50 Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. 27,38% 9,0 Sviluppo Centro Est S.r.l Roma Euro 10,000 Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. 40,00% 8,4 Te Torri Contractor S.c.r.l Milano Euro 10,000 Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. 40,00% 8,4 Valore Immobiliare S.r.l Milano Euro 10,000 Immobiliare Milano Assicurazioni S.p.A. 50,00% 10,5 Società Valutate al valore di carico MB Venture Capital Fund I Partecipating Euro 50,000 Fondiaria-SAI						16,67%	9,039%
Penta Domus SpA - Torino	Isola S.c.a. (ex HEDF Isola)- Lussemburgo	Euro	31.000		Milano Assicurazioni S.p.A.	29,56%	6,230%
Progetto Alfiere S.p.A Roma Euro 120,000 Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. 19,00% 6,3	Metropolis S.p.A Firenze	Euro	1.120.000		Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.	29,73%	6,267%
Servizi Immobiliari Martinelli S.p.A	Penta Domus SpA - Torino	Euro	120.000		Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.	20,00%	4,215%
Cinisello Balsamo (MI) Euro 100.000 Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. 20,00% 4,2 Società Funive del Piccolo San Bernardo S.p.A La Thuile (AO) Euro 9,213.417,50 Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. 27,38% 9,0 Sviluppo Centro Est S.r.l Roma Euro 10,000 Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. 40,00% 8,4 Tre Torri Contractor S.c.r.l Milano Euro 10,000 Immobiliare Lombarda S.p.A 50,00% 10,5 Società valutate al valore di carico MB Venture Capital Fund I Partecipating Company DI N.V Amsterdam Euro 50,000 Fondiaria-SAI S.p.A. 30,00% 9,9 Quintogest S.p.A Milano Euro 3,000,000 Fondiaria-SAI S.p.A. 49,00% 16,2 Società Finanz, Per Le Gest. Assicurative S.r.l. in liquid Roma Euro 47,664,600 Fondiaria-SAI S.p.A. 14,91% Milano Assicurazioni S.p.A. 7,50% 6,5 Soaimpianti - Organismi di Attestazione S.p.A. in liquidazione - Milano Euro 84,601 Fondiaria-SAI S.p.A. 14,14% Ufficio Centrale Ital		Euro	120.000		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	19,00%	6,301%
S.p.A La Thuile (AO) Euro 9.213.417,50 Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. 27,38% 9,0 Sviluppo Centro Est S.r.l Roma Euro 10,000 Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. 40,00% 8,4 Tre Torri Contractor S.c.r.l Milano Euro 10,000 Immobiliare Lombarda S.p.A 50,00% 14,3 Valore Immobiliare S.r.l - Milano Euro 10,000 Milano Assicurazioni S.p.A. 50,00% 10,5 Società valutate al valore di carico MB Venture Capital Fund I Partecipating Company DI N.V Amsterdam Euro 50,000 Fondiaria-SAI S.p.A. 30,00% 9,9 Quintogest S.p.A Milano Euro 3,000,000 Fondiaria-SAI S.p.A. 49,00% 16,2 Società Finanz. Per Le Gest. Assicurative S.r.l. in liquid Roma Euro 47,664,600 Fondiaria-SAI S.p.A. 14,91% Società Finanz. Per Le Gest. Assicurative S.p.A. in liquidazione - Milano Euro 84,601 Fondiaria-SAI S.p.A. 21,64% 7,1 Ufficio Centrale Italiano S.c.a r.l Milano Euro 510,000 Fondiaria-SAI S.p.A. 14,14%	Cinisello Balsamo (MI)	Euro	100.000		Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.	20,00%	4,215%
Sviluppo Centro Est S.r.l Roma Euro 10.000 Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. 40,00% 8,4		Euro	9.213.417,50		Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l.	27,38%	9,080%
Tre Torri Contractor S.c.r.l Milano Euro 10.000 Immobiliare Lombarda S.p.A 50,00% 14,3	Sviluppo Centro Est S.r.l Roma				Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.		8,429%
Valore Immobiliare S.r.I - Milano Euro 10.000 Milano Assicurazioni S.p.A. 50,00% 10,5 Società valutate al valore di carico MB Venture Capital Fund I Partecipating Company DI N.V Amsterdam Euro 50.000 Fondiaria-SAI S.p.A. 30,00% 9,9 Quintogest S.p.A Milano Euro 3.000.000 Fondiaria-SAI S.p.A. 49,00% 16,2 Società Finanz. Per Le Gest. Assicurative S.r.I. in liquid Roma Euro 47.664.600 Fondiaria-SAI S.p.A. 14,91% Milano Assicurazioni S.p.A. 7,50% 6,5 Soaimpianti - Organismi di Attestazione S.p.A. in liquidazione - Milano Euro 84.601 Fondiaria-SAI S.p.A. 21,64% 7,1 Ufficio Centrale Italiano S.c.a r.l Milano Euro 510.000 Fondiaria-SAI S.p.A. 14,14% SIAT S.p.A. 0,10% Milano Assicurazioni S.p.A. 10,98%	Tre Torri Contractor S.c.r.l Milano	Euro	10.000		Immobiliare Lombarda S.p.A	50,00%	14,372%
MB Venture Capital Fund I Partecipating Company DI N.V Amsterdam Euro 50.000 Fondiaria-SAI S.p.A. 30,00% 9,9	Valore Immobiliare S.r.l - Milano	Euro	10.000		Milano Assicurazioni S.p.A.	50,00%	10,538%
Company DI N.V Amsterdam	Società valutate al valore di carico						
Quintogest S.p.A Milano Euro 3.000.000 Fondiaria-SAI S.p.A. 49,00% 16,2 Società Finanz. Per Le Gest. Assicurative S.r.I. in liquid Roma Euro 47.664.600 Fondiaria-SAI S.p.A. 14,91% Milano Assicurazioni S.p.A. 7,50% 6,5 Soaimpianti - Organismi di Attestazione S.p.A. in liquidazione - Milano Euro 84.601 Fondiaria-SAI S.p.A. 21,64% 7,1 Ufficio Centrale Italiano S.c.a r.l Milano Euro 510.000 Fondiaria-SAI S.p.A. 14,14% SIAT S.p.A. 0,10% Milano Assicurazioni S.p.A. 10,98%					E E CAMO A		
Società Finanz. Per Le Gest. Assicurative S.r.l. in liquid Roma Euro 47.664.600 Fondiaria-SAI S.p.A. 14,91% Milano Assicurazioni S.p.A. 7,50% 6,5 Soaimpianti - Organismi di Attestazione S.p.A. in liquidazione - Milano Euro 84.601 Fondiaria-SAI S.p.A. 21,64% 7,1 Ufficio Centrale Italiano S.c.a r.l Milano Euro 510.000 Fondiaria-SAI S.p.A. 14,14% SIAT S.p.A. 0,10% Milano Assicurazioni S.p.A. 10,98%		Euro			·		9,949%
in liquid Roma Euro 47.664.600 Fondiaria-SAI S.p.A. Milano Assicurazioni S.p.A. 7,50% 6,5 Soaimpianti - Organismi di Attestazione S.p.A. in liquidazione - Milano Euro 84.601 Fondiaria-SAI S.p.A. Ufficio Centrale Italiano S.c.a r.l Milano Euro 510.000 Fondiaria-SAI S.p.A. SIAT S.p.A. Milano Assicurazioni S.p.A. 10,98%	·	Euro	3.000.000		Fondiaria-SAI S.p.A.	49,00%	16,249%
Soaimpianti - Organismi di Attestazione S.p.A. in liquidazione - Milano Euro 84.601 Fondiaria-SAI S.p.A. 21,64% 7,1 Ufficio Centrale Italiano S.c.a r.l Milano Euro 510.000 Fondiaria-SAI S.p.A. 14,14% SIAT S.p.A. 0,10% Milano Assicurazioni S.p.A. 10,98%		Euro	47.664.600				
in liquidazione - Milano Euro 84.601 Fondiaria-SAI S.p.A. 21,64% 7,1 Ufficio Centrale Italiano S.c.a r.l Milano Euro 510.000 Fondiaria-SAI S.p.A. 14,14% SIAT S.p.A. 0,10% Milano Assicurazioni S.p.A. 10,98%	Soaimpianti - Organismi di Attectazione S. p. A.				wiiiano Assicurazioni S.p.A.	7,50%	6,524%
Ufficio Centrale Italiano S.c.a r.l Milano Euro 510.000 Fondiaria-SAI S.p.A. 14,14% SIAT S.p.A. 0,10% Milano Assicurazioni S.p.A. 10,98%		Euro	84.601		Fondiaria-SAI S.p.A.	21,64%	7,175%
SIAT S.p.A. 0,10% Milano Assicurazioni S.p.A. 10,98%	Ufficio Centrale Italiano S.c.a r.l Milano				Fondiaria-SAI S.p.A.		
Milano Assicurazioni S.p.A. 10,98%					SIAT S.p.A.		
					Milano Assicurazioni S.p.A.		
					Liguria Assicurazioni SpA	0,31%	7,096%

PARTE B

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

STATO PATRIMONIALE – ATTIVITÀ

1. ATTIVITA' IMMATERIALI

Si compongono come segue:

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	31.12.09	Variazione
Avviamento	1.633.764	1.656.682	(22.918)
Altri attivi immateriali	162.663	303.614	(140.951)
Totale	1.796.427	1.960.296	(163.869)

Avviamento

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

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	31.12.09	Variazione
Avviamento derivante dall'incorporazione de La Fondiaria			
S.p.A.	504.763	504.763	-
Avviamenti iscritti nel consolidato di Milano Assicurazioni			
S.p.A.	167.376	167.379	(3)
Altri avviamenti	56.094	65.499	(9.405)
Differenze da consolidamento	905.531	919.041	(13.510)
Valore a fine esercizio	1.633.764	1.656.682	(22.918)

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

Si rinvia a quanto espresso nel bilancio al 31/12/2009 per la descrizione delle metodologie utilizzate per la determinazione del valore recuperabile degli avviamenti iscritti.

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

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

Nel semestre in esame non vi sono indicazioni che gli avviamenti iscritti abbiano subito riduzioni rispetto al valore contabile esistente al 31/12/2009, già assoggettato a test di impairment ai sensi dello IAS 36.

In particolare, per quanto riguarda la controllata Capitalia Assicurazioni, già assoggettata a impairment test con conseguente riduzione del valore di avviamento al 31/12/2008 e al 31/12/2009 per complessivi €mil. 30, i risultati semestrali da questa conseguiti non sono di entità tale da compromettere l'aspettativa di raggiungere il risultato pianificato per la fine dell'esercizio.

Viceversa, per quanto riguarda gli avviamenti che si originano in capo alle controllate Popolare Vita (questa da considerare unitamente a Lawrence Life Liguria Assicurazioni e Liguria Vita, DDOR Novi Sad, i risultati conseguiti durante il primo semestre 2010 inducono ragionevolmente a non rilevare evidenze oggettive di impairment.

Con riferimento alla controllata Atahotels il cui avviamento iscritto ammonta a € mil. 7,2 si ritiene che la perdita conseguita nel primo semestre 2010 non sia ancora, di per sé, un'oggettiva evidenza di impairment.

Questo in quanto il business turistico-alberghiero è caratterizzato da una forte componente di stagionalità che, al 30 giugno 2010, non ha ancora impattato positivamente il Conto Economico.

Altre Attività Immateriali

Le altre attività immateriali ammontano a € migl. 162.663 (€ migl. 303.614 al 31/12/2009) e sono composte, per tipologia, come segue:

	Valore		Valore	Valore
	di carico	Fondo amm.to e	netto	netto
(importi espressi in € migl.)	lordo	perdite durevoli	30.06.10	2009
Spese per studi e ricerche	218.003	(187.659)	30.344	31.339
Diritti di utilizzazione	16.887	(10.412)	6.475	6.028
Altre attività immateriali	290.206	(164.362)	125.844	266.247
Totale	525.096	(362.433)	162.663	303.614

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 2010 ed in esercizi precedenti, dei costi sostenuti per la predisposizione di infrastrutture tecnologiche ed applicative aventi durata pluriennale.

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

Tali oneri sono prevalentemente sostenuti dal Consorzio Gruppo Fondiaria SAI Servizi, nella quale sono state concentrate tutte le attività di gestione di risorse, beni e servizi già esistenti e di nuova acquisizione inerenti le funzioni di Gruppo.

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

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

(importi espressi in € migl.)	2010	2009	Variazione
Liguria Assicurazioni S.p.A.	20.697	24.246	(3.549)
Banca Gesfid S.A.	15.987	15.415	572
Popolare Vita S.p.A.	8.217	16.433	(8.216)
DDOR Novi Sad ADO	19.580	25.490	(5.910)
TOTALE	64.481	81.584	(17.103)

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

Le variazioni suesposte per DDOR e Banca Gesfild, oltre all'ammortamento di periodo, comprendono anche l'effetto dell'apprezzamento dell'Euro sul Dinaro Serbo e la svalutazione dell'Euro rispetto al Franco Svizzero.

Si segnala infine che, a differenza di quanto esposto nel bilancio al 31/12/2009, le attività immateriali non comprendono più i costi relativi alla opere eseguite per l'ampliamento del porto turistico di Loano in capo alla controllata Marina di Loano S.p.A. riclassificati tra le attività materiali.

2. ATTIVITA' MATERIALI

Ammontano complessivamente a € migl. 628.659 (€ migl. 504.110 al 31/12/2009) con un incremento di €migl. 124.549.

Le Attività materiali risultano così suddivise:

	Immol	bili	Terre	eni	Altre attività	à materiali	Tota	le
	30.06.10	31.12.09	30.06.10	31.12.09	30.06.10	31.12.09	30.06.10	31.12.09
(importi espressi in € migl.)								
Valore di carico lordo	526.554	416.389	31.134	35.397	228.804	213.329	786.492	665.115
Fondo ammortamento e perdite durevoli di valore	(35.724)	(45.062)	-	0	(122.109)	(115.943)	(157.833)	(161.005)
Valore netto	490.830	371.327	31.134	35.397	106.695	97.386	628.659	504.110

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

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

I dati al 31/12/2009 sono stati riesposti: la voce non accoglie parte degli immobili delle controllate Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano (pari a € mil. 431) che sono stati riclassificati nell'ambito degli Investimenti Immobiliari in considerazione della mutata destinazione funzionale di quel patrimonio e all'avvenuto perfezionamento della riorganizzazione societaria della ex Immobiliare Lombarda.

La classificazione attuale appare più appropriata tenuto conto delle politiche di gestione del patrimonio immobiliare, orientate ad una maggiore stabilità del patrimonio nel tempo rispetto agli orientamenti seguiti dalla ex Immobiliare Lombarda, da cui tali immobili provengono.

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

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

3. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

Ammontano complessivamente ad € migl. 858.723 (€ migl. 870.300 al 31/12/2009) con una variazione di €migl. 11.577. Esse risultano così composte:

	30.06.10	31.12.09	Variazione
Riserve tecniche Danni a carico dei riassicuratori	685.228	690.169	(4.941)
Riserve tecniche Vita a carico dei riassicuratori	173.495	180.131	(6.636)
Riserve di classe D a carico dei riassicuratori	-	-	-
Totale	858.723	870.300	(11.577)

Di queste €mil. 590,3 si riferiscono alla riassicurazione passiva (€mil. 602,1 al 31/12/2009), mentre €mil. 268,4 riguardano riserve a carico dei retrocessionari (€mil. 268,2 al 31/12/2009).

4. INVESTIMENTI

Si compongono come segue:

(importi espressi in € migl.)	30-giu-10	31-dic-09	Variazione
Investimenti immobiliari	3.030.679	3.030.524	155
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture			
	353.150	341.999	11.151
Investimenti posseduti fino alla scadenza	609.985	808.473	(198.488)
Finanziamenti e crediti	2.756.763	2.908.010	(151.247)
Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.368.752	18.896.934	1.471.818
Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto			
Economico	9.536.953	8.655.108	881.845
Totale	36.656.282	34.641.048	2.015.234

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 ad un apprezzamento del valore degli stessi nel tempo.

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

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

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

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

(importi espressi in € migl.)	30-giu-10	31-dic-09	Variazione
Valore di carico lordo	3.385.227	3.341.205	44.022
Fondo ammortamento e perdite durevoli di valore	(354.548)	(310.681)	(43.867)
Valore netto	3.030.679	3.030.524	155

Come già segnalato in altre parti della presente relazione, i dati al 31/12/2009 sono stati riesposti in seguito alla già citata riclassifica in questa voce di parte degli immobili detenuti da Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni sulle cui determinanti si rinvia al paragrafo sulle Attività Materiali.

Si segnala che nel corso del periodo i ricavi per canoni da investimenti immobiliari sono ammontati a circa €mil. 48 (€mil. 51 al 30/06/2009).

Non esistono limiti significativi alla realizzabilità degli investimenti immobiliari per effetto di restrizioni di legge o contrattuali o vincoli di altra natura, ad eccezione di sei complessi di proprietà del Fondo Tikal che risultano ipotecati a garanzia dei finanziamenti dallo stesso ricevuti.

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

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

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

La ripartizione è la seguente:

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	31.12.09	Variazione
Società controllate	3.014	2.690	324
Società collegate	350.136	339.309	10.827
Totale	353.150	341.999	11.151

Nell'ambito delle partecipazioni in imprese collegate riportiamo le posizioni più significative:

(€migliaia)	30.06.10	31.12.09	Variazione
Citylife	70,8	61,3	9,5
IGLI	56,7	56,7	-
Fondo Rho	55,7	55,3	0,4
Garibaldi S.C.A.	44,2	39,8	4,4
Ex VAR S.C.S.	32,0	34,9	(2,9)
Fin.Priv.	25,6	33,6	(8,0)
Isola S.C.A.	12,6	-	12,6
Altre	55,6	50,4	5,2
Totale	353,2	332,0	21

Gli adeguamenti di valore imputati a Conto Economico nel semestre per effetto della valutazione delle partecipazioni in Società collegate ammontano a €mil. - 3.4.

Investimenti posseduti sino alla scadenza

Ammontano a € migl. 609.985 (€ migl. 808.473 al 31/12/2009). Gli strumenti finanziari inseriti in tale categoria rispondono ai requisiti previsti dal par. 9 dello IAS 39. Si tratta pertanto esclusivamente di titoli di debito a scadenza fissa e con pagamenti fissi e determinabili che il Gruppo ha oggettiva intenzione e capacità di possedere fino alla scadenza.

Si segnala che la categoria accoglie esclusivamente strumenti finanziari del settore Vita detenuti al servizio di polizze con specifica provvista di attivi così come definiti dalla normativa di settore vigente. La variazione è imputabile prevalentemente ai riscatti che hanno riguardato la controllata Popolare Vita. Il fenomeno dei riscatti, su questa tipologia di contratti, rappresenta un evento non ricorrente che non è sotto il controllo del Gruppo e che pertanto non fa venir meno l'oggettiva intenzione e capacità di detenere tali attività fino a scadenza.

All'interno della categoria sono compresi titoli quotati per €migl. 609.610, il cui valore corrente ammonta a €migl. 663.496.

Finanziamenti e crediti

Ammontano a €migl. 2.756.763 (€migl. 2.908.010 al 31/12/2009) e presentano la seguente composizione:

(importi espressi in € migl.)	30-giu-10	31-dic-09	Variazione
Crediti verso banche per depositi interbancari e verso la			
clientela bancaria	982.232	976.933	5.299
Titoli di debito	1.020.110	1.020.996	(886)
Operazioni di pronti contro termine	-	136.193	(136.193)
Prestiti su polizze vita	58.593	61.327	(2.734)
Depositi presso riassicuratrici	28.681	28.570	111
Crediti verso agenti subentrati per rivalsa e indennizzi			
corrisposti ad agenti cessati	235.464	232.305	3.159
Altri finanziamenti e crediti	431.683	451.686	(20.003)
Totale	2.756.763	2.908.010	(151.247)

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. 278.929 e il credito verso la clientela bancaria per €migl. 703.303.

I titoli di debito comprendono esclusivamente emissioni di soggetti corporate: si tratta di strutture finanziarie prevalentemente assistite da clausole di subordinazione. Sulle determinanti della classificazione si rinvia a quanto già esposto nel bilancio 2009.

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

Gli altri finanziamenti e crediti comprendono il credito per €mil. 179 iscritto a fronte della vendita a termine delle azioni Intesa SanPaolo di proprietà della Fondiaria-SAI per il tramite del mandatory convertibile esclusivamente in azioni Intesa SanPaolo, emesso dalla controllata Sainternational nel settembre 2004.

Tale credito è stato oggetto di attualizzazione, considerato il profilo temporale di scadenza della vendita a termine sottostante l'emissione del mandatory, con un effetto positivo sul conto economico di periodo di €mil. 2,6.

Sono infine accolti € mil. 212,3 relativi ai crediti al consumo vantati dalla controllata Finitalia verso la clientela.

Attività Finanziarie disponibili per la vendita

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

Le attività finanziarie considerate si ripartiscono come segue:

(importi espressi in € migl.)	30-giu-10	31-dic-09	Var.%
Titoli di capitale	1.581.699	1.669.996	(5,3)
Quote di OICR	815.255	963.466	(15,4)
Titoli di debito	17.969.787	16.261.500	10,5
Altri investimenti finanziari	2.011	1.972	2,0
Totale Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.368.752	18.896.934	7,8

Tra i titoli di capitale sono compresi titoli quotati per €mil. 1.478, mentre tra i titoli di debito quelli quotati raggiungono €mil. 17.922.

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

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

Per quanto riguarda le riduzioni di valore dei titoli AFS riconosciute a Conto Economico nel periodo, si segnala che l'applicazione dei criteri previsti dalla "impairment policy" di Gruppo (e ampiamente illustrate nel bilancio al 31/12/2009) ha comportato la rilevazione di perdite da valutazione per € mil. 75,6 (al 30/06/2009 l'ammontare è pari a € mil. 64,6). Tale importo è riferito quanto a €mil. 71,8 su titoli di capitale e per €mil. 3,8 su quote di OICR.

In particolare, per quanto riguarda le azioni, si segnala l'avvenuto impairment della partecipazione detenuta in Monte Paschi Siena per complessivi €mil. 42,4.

Come già riportato nella sezione dedicata ai criteri di valutazione, il Gruppo ha identificato le condizioni di una prolungata o significativa una riduzione di fair value, definita alternativamente in base a:

- riduzione del valore di mercato superiore all'80% del costo originario, rettificato per effetto di eventuali acquisti e/o operazioni sul capitale alla data di redazione del bilancio;
- 2) un valore di mercato continuativamente inferiore al valore di carico, osservato in un periodo di tempo di due anni.

Per gli strumenti finanziari AFS, rappresentati da titoli di capitale e quote di OICR azionarie, i cui minusvalori non rientrano nei criteri "automatici" citati, sono comunque effettuate, in presenza di minusvalenze significative ulteriori valutazioni analitiche al fine di poter cogliere la presenza di indicatori di impairment.

In questo contesto si segnala che per alcune partecipazioni rilevanti, tra cui Generali e Unicredit, per le quali i test automatici di impairment non evidenziavano al 30/06/2010 una situazione di prolungata o significativa flessione dei corsi di borsa, non si è ritenuto comunque opportuno riconoscere la riserva negativa AFS a Conto Economico, in quanto le valutazioni analitiche, già effettuate a supporto dei valori di carico al 31/12/2009, a loro volta aggiornate con i dati disponibili delle partecipate a tutto il 30/06/2010 non giustificavano tale imputazione.

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

Complessivamente si evidenzia l'effetto della valutazione a fair value che ha un impatto negativo, per la quota di competenza del Gruppo ed al lordo degli effetti fiscali, di € mil. 47,1 (rispetto a una variazione positiva pari a € mil. 93,8 al 31/12/2009) per i titoli di capitale e quote di OICR e negativo di € mil. 70,8 (rispetto ad un impatto positivo di € mil. 165,0 al 31/12/2009) per i titoli di debito.

Con riferimento alla composizione della riserva AFS (per la quota di competenza del Gruppo e al lordo sia degli effetti fiscali, sia di quanto retroceduto agli assicurati Vita con la tecnica contabile dello shadow accounting) si segnala che l'ammontare lordo, negativo per €mil. 98, include una componente negativa di €mil. 8 con riferimento ai titoli di debito, una componente positiva di €mil. 14 riferita alle quote OICR ed, infine, una componente negativa di €mil. 103 per i titoli azionari.

Si tratta prevalentemente di titoli azionari già in portafoglio al 31/12/2009 e la cui diminuzione di fair value è, nella quasi totalità dei casi, inferiore al 50% dei valori originari di carico.

Determinazione del fair value di strumenti finanziari

Il fair value rappresenta il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata o una passività estinta, in una libera transazione tra parti consapevoli ed indipendenti, ad una certa data di misurazione; si tratta quindi del prezzo che sarebbe corrisposto in una transazione ordinaria, ovvero in una transazione che riguarda i partecipanti al mercato che hanno la volontà di trattare, escludendo quindi transazioni di tipo forzato.

La determinazione del fair value degli strumenti finanziari è basata sul presupposto della continuità aziendale della società.

Di seguito esponiamo i criteri di determinazione della gerarchia del fair value, basata sull'osservabilità dei parametri di mercato:

Livello 1: Quotazioni desunte da mercati attivi

La valutazione è il prezzo di mercato dello stesso strumento finanziario oggetto di valutazione, desumibile dalle quotazioni espresse da un mercato attivo.

Livello 2: Metodi di valutazione basati su parametri di mercato osservabili

La valutazione dello strumento finanziario non è basata sul prezzo di mercato dello strumento finanziario oggetto di valutazione, bensì su prezzi desumibili dalle quotazioni di mercato di attività simili o mediante tecniche di valutazione per le quali tutti i fattori di rilievo (quali spread creditizi e di liquidità) sono desunti tramite dati di mercato osservabili.

Livello 3: Metodi di valutazione basati su parametri di mercato non osservabili

La determinazione del fair value fa ricorso a tecniche di valutazione che si basano prevalentemente su input significativi non desumibili dal mercato e comporta, pertanto, stime ed assunzioni da parte del management. Nel caso in cui il fair value non possa essere determinato in modo attendibile, lo strumento finanziario viene valutato al costo.

Attività Finanziarie valutate a fair value rilevato a Conto Economico Si ripartiscono come segue:

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	31.12.09	Var.%
Titoli di capitale	23.942	97.858	(75,5)
Quote OICR	452.623	410.088	10,4
Titoli di debito	8.471.153	7.470.196	13,4
Altri investimenti finanziari	589.235	676.966	(13,0)
Totale Attività finanziarie a fair value a conto			
economico	9.536.953	8.655.108	10,2

Si segnala che la componente relativa alle attività finanziarie designate a fair value rilevato a Conto Economico ammonta a €mil. 9.536 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. 9.218 (€ mil. 8.324 al 31/12/2009).

Si rammenta che il fair value (valore equo) degli strumenti finanziari negoziati in maniera diffusa sui mercati regolamentati è determinato con riferimento alle quotazioni di Borsa rilevate al termine delle negoziazioni alla data di chiusura del semestre; si ricorda inoltre che, nel caso in cui i prezzi di mercato non fossero disponibili, viene assunto come parametro di riferimento il prezzo reso disponibile dagli intermediari.

Per tutti quegli strumenti finanziari per cui non esiste un mercato attivo di riferimento, il fair value è calcolato utilizzando tecniche di valutazione basate su:

- prezzi di transazioni recenti fra parti indipendenti;
- il valore corrente di mercato di uno strumento sostanzialmente simile;
- l'analisi dei flussi finanziari attualizzati, in cui i flussi di cassa futuri stimati sono basati sulle migliori stime del management ed il tasso di sconto utilizzato è correlato al tasso di mercato utilizzato per strumenti simili;
- modelli di valutazione delle opzioni.

Nel caso in cui il valore equo non potesse essere misurato in maniera attendibile, gli strumenti finanziari sono misurati al costo, inteso come fair value del corrispettivo pagato per l'acquisto dell'investimento. In tale situazione, tutti i costi di transazione strettamente attribuibili all'acquisizione sono inclusi nel costo dell'investimento.

Nella determinazione del fair value, il Gruppo si basa su valutazioni di mercato direttamente provenienti da fonti indipendenti, se disponibili, in quanto considerate, di norma, come la migliore evidenza di fair value. In tal caso il fair value è il prezzo di mercato dello stesso strumento finanziario oggetto di valutazione desumibile dalle quotazioni di un mercato attivo. Si considera attivo un mercato qualora i prezzi riflettano le normali operazioni di mercato, siano regolarmente e prontamente disponibili tramite Borse, servizi di quotazioni, intermediari e se tali prezzi rappresentano regolari ed effettive transazioni tra intermediari finanziari.

Sono normalmente considerati mercati attivi:

- i mercati regolamentati dei titoli e dei derivati, ad eccezione del mercato finanziario lussemburghese;
- il mercato secondario delle quote OICR, espresso dai NAV (Net Asset Value) ufficiali, in base ai quali la SGR emittente deve procedere alla liquidazione delle quote. Tale valore può essere rettificato per tenere conto della scarsa liquidabilità del fondo, oppure dell'intervallo di tempo intercorrente tra la data di richiesta di rimborso e quella del rimborso effettivo:
- i sistemi di scambio organizzati;
- i circuiti elettronici di negoziazione Over The Counter (es. Bloomberg), in presenza di alcuni parametri qualitativi e quantitativi (esistenza di un certo numero di contributori con proposte eseguibili, spread fra prezzi bid e prezzi ask contenuti entro una determinata soglia di tolleranza).

Qualora non sia applicabile una valutazione tramite Mark to Market si utilizzano tecniche di valutazione basate su parametri osservabili dal mercato, in base ai seguenti approcci valutativi:

- Comparable approach: in tal caso il fair value dello strumento è derivabile dai prezzi osservati su transazioni recenti avvenuti su strumenti similari in mercati attivi:
- Model Valuation: in mancanza di prezzi di transazioni osservabili, relative allo strumento oggetto di valutazione o su strumenti similari, è necessario adottare un modello di valutazione alimentato da parametri di mercato:
 - i titoli di debito sono valutati in base alla metodologia dell'attualizzazione dei previsti flussi di cassa, rettificati per tener conto del rischio emittente e del rischio liquidità;
 - i contratti derivati vengono valutati tramite una molteplicità di modelli, in funzione dei fattori di input (rischio tasso, volatilità, rischio prezzo, rischio cambio, etc.) che ne influenzano la relativa valutazione;
 - i titoli di capitale non quotati sono valutati con riferimento a transazioni dirette sullo stesso titolo o, su titoli similari osservate in un definito arco temporale rispetto alla data di valutazione, al metodo dei multipli di mercato di società compatibili e, secondariamente, tramite metodi di valutazione finanziari, reddituali e patrimoniali.

5. CREDITI DIVERSI

Presentano la seguente composizione:

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	31.12.09	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.568.472	1.817.234	(248.762)
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	106.010	133.333	(27.323)
Altri crediti	351.611	472.907	(121.296)
Totale	2.026.093	2.423.474	(397.381)

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

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

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	31.12.09	Variazione
Crediti verso assicurati per premi dell'esercizio	631.424	831.950	(200.526)
Crediti verso assicurati per premi di esercizi precedenti			
<u></u>	90.264	23.517	66.747
Crediti verso intermediari di assicurazioni	612.884	733.741	(120.857)
Crediti c/c compagnie	153.509	134.497	19.012
Somme da recuperare da assicurati e da terzi	80.392	93.529	(13.137)
Totale	1.568.473	1.817.234	(248.761)

I crediti derivanti da rapporti di riassicurazione comprendono €migl. 101.950 di crediti verso compagnie di assicurazione e riassicurazione per operazioni di riassicurazione e €migl. 4.060 verso intermediari di riassicurazione.

Negli altri crediti sono ricompresi:

- crediti commerciali per €mil. 95 composti principalmente da crediti verso clienti;
- crediti verso l'Amministrazione Finanziaria per € mil. 93, relativi, in prevalenza, a posizioni chieste a rimborso e crediti IVA.

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

6. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

Essi sono così composti:

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	31.12.09	Variazione
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione			
possedute per la vendita	9.726	4.106.065	(4.096.339)
Costi di acquisizione differiti	116.115	142.111	(25.996)
Attività fiscali differite	238.487	174.234	64.253
Attività fiscali correnti	357.909	304.769	53.140
Altre attività	265.567	196.490	69.077
Totale	987.804	4.923.669	(3.935.865)

Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita Al 30/06/2010 le attività in corso di dismissione ammontano a €migl. 9.726 (€ migl. 4.106.065 al 31/12/2009).

La voce accoglie, oltre agli immobili siti in Pescara, via Salaria Vecchia 119 e 162 detenuti dalla Liguria Assicurazioni per cui è stato già stipulato il compromesso di vendita con gli acquirenti, anche gli attivi della controllata SAI A.M. in corso di dismissione.

In tale ultimo caso il corrispettivo della cessione è superiore al valore contabile delle attività oggetto di vendita e, conseguentemente, non si è provveduto ad effettuare alcuna svalutazione, dell'attività detenuta per la vendita.

Al 31/12/2009 la voce era prevalentemente composta dagli attivi di Bipiemme Vita.

La variazione rispetto al 31/12/2009 deriva principalemente dalla cessione del 51% della partecipazione in Bipiemme Vita. Infatti in data 17 giugno 2010 Milano Assicurazioni e Banca Popolare di Milano, facendo seguito agli accordi sottoscritti nel dicembre 2009 in merito alla consensuale risoluzione della partnership nel settore della bancassicurazione e avendo ricevuto le prescritte

autorizzazioni di legge hanno perfezionato il trasferimento in favore di Banca Popolare di Milano della quota del 51% del capitale sociale di Bipiemme Vita S.p.A. detenuta da Milano Assicurazioni.

Costi di acquisizione differiti

I costi di acquisizione differiti, pari a € migl. 116.115 (€ migl. 142.111 al 31/12/2009), si riferiscono alle provvigioni di acquisizione da ammortizzare su contratti assicurativi di durata pluriennale. Tali ammontari risultavano differiti ed ammortizzati in circa sette anni per i Rami Danni e in sei anni per i Rami Vita, a seguito delle analisi effettuate sulla durata media dei contratti in portafoglio. Il differimento risulta coerente con i principi di competenza economica.

La variazione rispetto al 31/12/2009 è negativa ed ammonta a € mil. 26. Si ricorda che sia Fondiaria-SAI, sia Milano Assicurazioni non rilevano più nei Rami Danni il preconto provvigionale, considerata l'abrogazione dei contratti pluriennali per effetto dei Decreti Bersani del 2007 ed alla mutata politica di remunerazione della rete agenziale. Ne consegue che l'impatto a Conto Economico nei Rami Danni è stato negativo per €migl. 27.210 (era negativo per €migl. 34.546 al 30/06/2009).

Attività fiscali differite

Ammontano a €migl. 238.487 (€migl. 174.234 al 31/12/2009) e sono calcolate sull'ammontare complessivo delle differenze temporanee fra il valore contabile delle attività e passività di bilancio ed il rispettivo valore fiscale secondo il principio del "balance sheet liability method" previsto dallo IAS 12 in relazione alla probabilità del loro recupero correlata alla capacità di generare con continuità redditi imponibili positivi.

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

Attività fiscali correnti

Le attività fiscali correnti, pari a €migl. 357.909 (€migl. 304.769 al 31/12/2009) si riferiscono a crediti verso le amministrazioni finanziarie per acconti d'imposta, ritenute e crediti per imposte sul reddito, previa compensazione, ove consentito, con le passività fiscali correnti in ottemperanza a quanto previsto dallo IAS 12.

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

Altre attività

Le altre attività ammontano ad €migl. 265.567 (€migl. 196.490 al 31/12/2009) ed includono, tra l'altro, commissioni differite passive su contratti di investimento degli assicurati Vita per €mil. 13, accertamenti di partite attive di competenza per €mil. 17, indennizzi pagati ad agenti in attesa di applicazione di rivalsa per €mil. 19 e acconti pagati per fondi di garanzia a favore degli assicurati, con particolare riferimento al Contributo al Fondo Garanzia Vittime della Strada, per €mil. 45.

7. DISPONIBILITA' LIQUIDE

Ammontano complessivamente a € migl. 853.941 (€ migl. 591.245 al 31/12/2009).

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

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

Il significativo incremento è dovuto a disponibilità della controllata Popolare Vita in attesa di investimento al 30 giugno.

STATO PATRIMONIALE – PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'

1. PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio Netto consolidato, pari a € migl. 2.742.750 comprensivo di risultato d'esercizio e delle quote di terzi, si decrementa di € migl. 671.149 rispetto al 31/12/2009.

Si riporta di seguito la composizione delle riserve patrimoniali:

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	31.12.09	Variazione
PATRIMONIO NETTO	2.742.750	3.413.899	(671.149)
di pertinenza del Gruppo	477.301	633.345	(156.044)
Capitale	410.340	410.340	-
Altri strumenti patrimoniali	-	-	-
Riserve di capitale	21	21	-
Riserve di utili e altre Riserve patrimoniali	262.934	393.006	(130.072)
(Azioni proprie)	(43.183)	(43.183)	-
Riserva per differenze di cambio nette	(4.864)	(1.275)	(3.589)
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la			
vendita	(80.698)	(2.204)	(78.494)
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio			
	2.360	11.057	(8.697)
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(69.609)	(134.417)	64.808
di pertinenza di Terzi	2.265.449	2.780.554	(515.105)
Capitale e riserve di terzi	2.630.597	3.088.469	(457.872)
Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	(259.277)	(29.518)	(229.759)
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	(105.871)	(278.397)	172.526
Totale	2.742.750	3.413.899	(671.149)

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

Le azioni ordinarie emesse presentano un valore nominale di €1. Le riserve di capitale, pari a € migl. 21, invariate rispetto al 31/12/2009, si riferiscono alla riserva sovrapprezzo emissione azioni iscritta nel bilancio di Premafin.

Natura e finalità delle altre riserve

Le riserve di utili e le altre riserve patrimoniali comprendono le altre riserve di patrimonio netto del bilancio separato della Capogruppo, decrementate dal riporto di perdite dell'esercizio precedente.

Il patrimonio netto di pertinenza di terzi, comprensivo del risultato, rileva un decremento di € mil. 515 dovuto al deconsolidamento della compagnia Bipiemme Vita, alla distribuzione di dividendi e al riporto di perdite di esercizi precedenti da parte della controllata Fondiaria-SAI.

La variazione di patrimonio netto consolidato sono riportate nell'apposito prospetto cui si rinvia.

Azioni proprie

Ammontano a €mil. 43 (€mil. 43 al 31/12/2009). Tale posta accoglie il valore di carico contabile degli strumenti rappresentativi di capitale della Capogruppo Premafin HP S.p.A. detenute dalle società del Gruppo; in particolare, per €mil. 22,7 da Fondiaria-SAI S.p.A. e per €mil. 11,4 da Milano Assicurazioni S.p.A.

La voce ha segno negativo secondo quanto previsto dallo IAS 32. Si segnala che a seguito di eventuali operazioni di compravendita nessun utile o perdita è rilevato nel Conto Economico.

Riserve per differenze di cambio nette

La voce, negativa per € migl. 4.864 (€ migl. -1.275 al 31/12/2009), 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. -80.698 (€migl. -2.204 al 31/12/2009), accoglie gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita. Essa è espressa al netto sia della correlata fiscalità differita, sia della parte attribuibile agli assicurati e imputata alle passività assicurative.

Altri utili e perdite dell'esercizio rilevati direttamente nel patrimonio

La voce, pari a €migl. 2.360 (€migl. 11.057 al 31/12/2009) accoglie lo storno delle plusvalenze realizzate su partecipazioni controllate per €mil. 53,6. Infatti le transazioni che hanno per oggetto azioni di controllate e che non comportano perdita o acquisizione del controllo non influenzano il risultato consolidato, in quanto sono interpretate come mere modifiche dell'assetto proprietario del Gruppo. Fanno eccezione i soli risultati acquisiti sulle gestioni separate dei Rami Vita.

Inoltre sono comprese perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario per € mil. 41,3 (al lordo dell'effetto fiscale) mentre il residuo si riferisce sostanzialmente all'imputazione direttamente nel patrimonio netto degli utili e perdite di natura attuariale, conseguenti all'applicazione dello IAS 19.

2. ACCANTONAMENTI

Si distinguono in:

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	31.12.09	Variazione
Accantonamenti connessi ad aspetti fiscali	2.233	2.273	(40)
Altri accantonamenti	338.520	319.765	18.755
Valore a fine esercizio	340.753	322.038	18.715

Il Gruppo non presenta un contenzioso tributario di entità significativa da chi 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.

Le ragioni dell'incremento degli altri accantonamenti sono conseguenti all'inasprimento di alcuni contenziosi in corso che richiedono una maggior cautela nella stima dell'onere ultimo sostenibile.

3. RISERVE TECNICHE

Si riporta il dettaglio delle riserve tecniche:

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	31.12.09	Variazione
Riserve tecniche Rami Danni	11.600.392	11.668.235	(67.843)
Riserve tecniche Rami Vita	15.257.365	13.784.634	1.472.731
Riserve tecniche allorchè il rischio è sopportato dagli assicurati e derivanti da gestione dei fondi pensione Totale Riserve tecniche	7.393.648 34.251.405	6.265.181 31.718.050	1.128.467 2.533.355

Le riserve tecniche danni comprendono la riserva premi per € mil. 2.780 e le riserve sinistri per €mil. 8.807.

Nelle riserve tecniche Vita sono incluse le riserve matematiche per €mil. 15.074, la riserva per somme da pagare per € mil. 198. Vengono inoltre ridotte per l'appostazione della riserva per passività differite rilevata a fronte di contratti

con partecipazioni verso gli assicurati, discrezionali agli utili: la riserva è negativa per €mil. 112 (positiva per €mil. 8 al 31/12/2009).

In relazione al computo di tale riserva si precisa che per le Gestioni Separate, il rendimento di riferimento risulta comunque maggiore dei minimi garantiti.

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

4. PASSIVITA' FINANZIARIE

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	31.12.09	Variazione
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto			
economico	1.901.617	2.099.531	(197.914)
Altre passività finanziarie	2.958.722	3.002.972	(44.250)
Totale	4.860.339	5.102.503	(242.164)

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

Passività finanziarie possedute per essere negoziate

Ammontano complessivamente a €migl. 31.397 (€migl. 26.562 al 31/12/2009).

Passività finanziarie designate a Fair Value con impatto a Conto Economico Ammontano complessivamente a € migl. 1.901.617 (€ migl. 2.072.968 al 31/12/2009). Così come disciplinato dallo IAS 39, la voce comprende i contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 e contabilizzate con la tecnica del Deposit Accounting. L'ammontare registrato ammonta complessivamente a € migl. 1.830.216 (€ migl. 2.058.035 al

Altre passività finanziarie

31/12/2009).

Ammontano ad €migl. 2.958.722 (€migl. 3.002.972 al 31/12/2009).

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. 277.081 (€migl. 266.089 al 31/12/2009) e passività subordinate per €migl. 1.040.749 (€migl. 1.040.425 al 31/12/2009).

Con riferimento poi ai debiti verso banche ed altri finanziatori, pari a € mil. 1.636 (€ mil. 1.696 al 31/12/2009), si segnala che € 1.077,9 è relativo all'indebitamento finanziario, al netto delle passività subordinate, le cui posizioni sono esaminate nella Relazione sulla Gestione cui si rinvia.

Il residuo, pari a € mil. 558,1, comprende € mil. 489,2 (€ mil. 579,3 al 31/12/2009) relativo all'indebitamento operativo delle controllate BancaSai e Banca Gesfid rappresentato dai depositi accesi dalla clientela.

5. DEBITI

Ammontano a €migl. 865.715 e presentano la seguente composizione:

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	31.12.09	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	170.424	135.466	34.958
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	128.361	99.010	29.351
Altri debiti	566.930	617.863	(50.933)
Totale	865.715	852.339	13.376

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

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	31.12.09	Variazione
Debiti verso intermediari di assicurazione	130.638	95.243	35.395
Debiti di c/c nei confronti di compagnie di assicurazione			
	32.945	37.929	(4.984)
Debiti per depositi cauzionali degli assicurati	3.222	798	2.424
Debiti per fondi di garanzia a favore degli assicurati	3.620	1.496	2.124
Totale	170.425	135.466	34.959

I debiti derivanti da operazioni di riassicurazione si riferiscono a compagnie di riassicurazione per € migl. 108.166 (€ migl. 79.673 al 31/12/2009) e € migl. 20.195 verso intermediari di riassicurazione (€migl. 19.337 al 31/12/2009).

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

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	31.12.09	Variazione
Debiti commerciali	264.799	312.607	(47.808)
Trattamento di fine rapporto	88.086	88.704	(618)
Debiti per imposte a carico assicuratori	110.050	94.202	15.848
Debiti per oneri tributari diversi	45.118	58.947	(13.829)
Debiti verso enti assistenziali e previdenziali	19.093	23.879	(4.786)
Altri debiti	39.784	39.524	260
Totale	566.930	617.863	(50.933)

Trattamento di fine rapporto

Le assunzioni statistico-attuariali e finanziarie utilizzate per la stima del TFR secondo lo IAS 19 non risultano sostanzialmente diverse da quelle utilizzate in sede di redazione del Bilancio Consolidato dell'esercizio precedente.

Di seguito si riporta la movimentazione di periodo:

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	31.12.09
Esistenza di inizio periodo	88.704	84.133
Accantonamento a Conto Economico per Interest Cost	534	2.421
Accantonamento a Conto Economico per Service Cost	67	288
Actuarial Gains/Losses	3.196	2.387
Utilizzi	(3.977)	(9.938)
Variazioni d'area di consolidamento	(437)	9.413
Esistenza di fine periodo	88.087	88.704

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 Consolidato dell'esercizio precedente.

Si rinvia pertanto al bilancio 2009 per identificare le ipotesi numeriche di riferimento.

6. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

Si compongono come segue:

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	31.12.09	Variazione
Passività fiscali correnti	12.454	17.539	(5.085)
Passività fiscali differite	132.930	137.761	(4.831)
Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la			
vendita	1.884	3.873.998	(3.872.114)
Altre passività	599.699	476.016	123.683
Totale	746.967	4.505.314	(3.758.347)

Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita

Comprendono le passività della controllata SAI A.M. in corso di dismissione. La diminuzione della voce rispetto al 31/12/2009 è dovuta al perfezionamento della cessione di Bipiemme Vita.

Al 31/12/2009 la voce era prevalentemente composta dalle passività di Bipiemme Vita.

Passività fiscali differite

Le passività fiscali differite, pari a € migl. 132.930 (€ migl. 137.761 al 31/12/2009), accolgono l'effetto fiscale di tutte le differenze temporanee, relative a poste di natura patrimoniale oppure economica, destinate a riversarsi negli esercizi futuri.

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

Passività fiscali correnti

Ammontano ad € migl. 12.454 (€ migl. 17.539 al 31/12/2009) e si riferiscono alle imposte sul reddito complessivamente stanziate dal Gruppo alla data di chiusura del periodo al netto delle attività fiscali correnti, ove compensabili, secondo quanto previsto dallo IAS 12.

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

Altre Passività

Ammontano a €migl. 599.699 (€migl. 476.016 al 31/12/2009) e presentano la seguente composizione:

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	31.12.09	Variazione
Provvigioni su premi in corso di riscossione	108.754	126.061	(17.307)
Commissioni passive differite per servizi di gestione			
degli investimenti agli assicurati vita	16.825	25.873	(9.048)
Assegni emessi a fronte di sinistri e somme vita			
incassati dai beneficiari dopo il 30/06/08	48.752	32.033	16.719
Conti transitori di riassicurazione	17	2.058	(2.041)
Altre passività	425.351	289.991	135.360
Totale	599.699	476.016	123.683

La sottovoce "Altre passività" includono accertamenti per spese di competenza per circa €mil. 99.

PARTE C

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

PREMI NETTI

I premi netti consolidati ammontano a \in migl. 7.209.804 (\in migl. 6.216.493 al 30/06/2009).

La raccolta premi lorda del Gruppo ammonta a € migl. 7.413.916 con un incremento del 14,96% rispetto al primo semestre 2009, così suddivisa:

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	30.06.09	Variazione	31.12.09
Premi lordi Rami Vita	3.709.659	2.743.507	966.152	5.137.011
Premi lordi Rami Danni	3.704.257	3.705.576	(1.319)	7.169.616
Variazione importo lordo riserva				
premi	52.238	46.698	5.540	38.584
Totale Rami Danni	3.652.019	3.658.878	(6.859)	7.131.032
Premi lordi di competenza	7.361.678	6.402.385	959.293	12.268.043

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. 166.660, incidono per il 2,2% sul totale dei premi emessi (2,9% al 30/06/2009).

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	30.06.09	Variazione	31.12.09
Rami Vita	10.333	14.292	(3.959)	28.207
Rami Danni	156.327	174.321	(17.994)	367.641
Variazione riserva premi a carico				
dei riassicuratori	(14.786)	(2.721)	(12.065)	(16.547)
Totale Rami Danni	141.541	171.600	(30.059)	351.094
Premi ceduti in riassicurazione di				
competenza	151.874	185.892	(34.018)	379.301

La politica di riassicurazione del Gruppo ha inciso negativamente sui conti consolidati per €migl. 21.171 (€migl. 21.283 nei Rami Danni).

Ai sensi dell'IFRS 4.37 b ii si comunica che non è prassi del Gruppo differire ed ammortizzare gli utili o le perdite derivanti da rapporti di riassicurazione.

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

COMMISSIONI ATTIVE

Le commissioni attive al 30/06/2010 sono pari ad € migl. 31.827, con una variazione rispetto al primo semestre 2009 pari ad €migl. -11.528.

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, sia le commissioni di gestione sui fondi interni.

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

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

Ammontano ad €migl. 261.493, con un decremento rispetto al 30/06/2009 pari ad €migl. 156.134.

La tabella evidenzia le singole componenti:

					Plus da valut.ne e	Minus da valut.ne e				
<i>a</i> - <i>a</i> -	Interessi	Altri	Utili real.ti	Perdite real.te	ripr. di valore	ripr. di valore	Totale 30.06.10	Totale 30.06.09	Var. ne	Totale 31.12.09
(importi espressi in € migl.) Risultato degli	netu pi	ovenu netu	Umi realm	realite	vaiore	valore	30.00.10	30.00.09	var. ne	31.12.09
investimenti derivante										
- Attività finanziarie										
possedute per essere										
negoziate	3.422	1.108	5.606	(393)	4.224	(12.328)	1.639	23.898	(22.259)	44.032
- Attività finanziarie										
designate a fair value										
rilevato a Conto										
Economico	112.478	32.981	39.838	(13.572)	150.505	(51.257)	270.973	393.729	(122.756)	853.993
	937	(10.744)	36.610	(11.638)	3.555	(5.064)	13.656			
	111.541	43.725	3.228	(1.934)	146.950	(46.193)	257.317			
- Passività finanziarie										
possedute per essere										
negoziate	-	-	-	-	117	(11.234)	(11.117)	-	(11.117)	2.322
Totale	115.900	34.089	45.444	(13.965)	154.846	(74.819)	261.495	417.627	(156.132)	900.347

Il risultato degli investimenti derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a Conto Economico comprende €migl. 258.498 relativi al risultato degli investimenti il cui rischio è a carico degli assicurati. Il provento netto è, controbilanciato da analoga variazionem, di segno opposto, degli impegni nei confronti degli assicurati.

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

	Interessi	Altri		Perdite	Plus da valut.ne e ripr. di	Minus da valut.ne e riduz. di	Totale	Totale		Totale
(importi espressi in € migl.)	netti	proventi netti	Utili real.ti	real.te	valore	valore	30.06.10	30.06.09	Var. ne	31.12.09
Risultato derivante da:										
- Investimenti										
immobiliari		- 18.328	4.317	(462)	-	(34.897)	(12.714)	(834)	(11.880)	33.872
- Partecipazioni in controllate, collegate e										
joint venture		- (25.419)	-	-	-	-	(25.419)	(2.758)	(22.661)	(93.362)
- Investimenti posseduti										
fino alla scadenza		- (43)	-	-	-	-	(43)	(42)	(1)	(79)
- Finanziamenti e crediti	52.96	5 206	1.779	(3.459)	131	(22)	51.600	52.755	(1.155)	99.793
- Attività finanziarie										
disponibili per la vendita				(60.259)	0	(75.661)	400.266	325.329	74.937	571.633
- Crediti diversi	6.67	7 35	-	-	-	-	6.712	16.722	(10.010)	38.239
 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti 	3.57	2 (333)				_	3.239	8.040	(4.801)	15.355
- Altre passività		, ,							, ,	
finanziarie e debiti										
diversi	(39.333	(468)	0	-	-	-	(39.801)	(66.415)	26.614	(112.514)
Totale	311.32	6 57.155	189.988	(64.180)	131	(110.580)	383.840	332.797	51.043	552.937

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

Le minusvalenze da valutazione sugli investimenti immobiliari accolgono le quote di ammortamento rilevate nel periodo. Le minusvalenze da valutazione su attività finanziarie disponibili per la vendita si riferiscono all'impatto sul Conto Economico di periodo della politica di impairment seguita dal Gruppo: di queste €mil. 71,8 sono riferite ad azioni, mentre il residuo è relativo a quote di OICR.

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

Nel corso del semestre non sono maturati interessi attivi su attività finanziarie svalutate per perdite durevoli di valore in precedenti esercizi (IAS 32.94h).

ALTRI RICAVI

Gli altri ricavi risultano pari a €migl. 272.566 (€migl. 380.650 al 30/06/2009) e sono riassunti nella tabella seguente:

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	30.06.09	Var.	31.12.09
Plusvalenze relative ad attività non				
correnti	23	15	8	20
Altri proventi tecnici assicurativi	40.336	33.306	7.031	71.478
Prelievi da fondi	5.227	182.205	(176.978)	206.025
Differenze cambio	26.319	3.850	22.470	3.385
Sopravvenienze attive	8.451	9.641	(1.190)	24.313
Utili realizzati su attivi materiali	1	45	(44)	28.961
Altri ricavi	192.210	151.589	40.620	357.346
Totale	272.566	380.650	(108.084)	691.528

La variazione della voce "Prelievi da fondi" comprende € mil. 150 relativi a quanto accantonato nell'esercizio 2008 dalla controllata Popolare Vita a fronte degli oneri di ristrutturazione delle index linked aventi come sottostante titoli emessi da Lehman Brothers, oneri che sono diventati certi, in quanto al loro ammontare, solo nella prima parte del 2009.

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

- €mil. 54 relativi a ricavi della gestione caratteristica del Gruppo Atahotels (al 30/06/2009 la controllata era valutata al costo in quanto neoacquisita del Gruppo Fondiaria SAI);
- €mil. 51 (€mil. 85 al 30/06/2009) relativi a ricavi tipici della controllata Immobiliare Lombarda e del Gruppo Immobiliare Fondiaria-SAI, relativi al settore immobiliare;
- € mil. 22 (€ mil. 16 al 30/06/2009) relativi a ricavi delle Case di Cura controllate dal Gruppo;
- €mil. 4 (€mil. 4 al 30/06/2009) relativi a ricavi delle Tenute Agricole.

ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI

I sinistri pagati, comprese le somme dei Rami Vita e le relative spese raggiungono, al lordo delle quote cedute ai riassicuratori, l'importo di € migl. 4.391.999 con un incremento dello 0,64% rispetto all'esercizio precedente.

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

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	30.06.09	Variazione	31.12.09
Importi pagati	3.033.868	2.899.509	134.359	5.697.312
Variazione dei recuperi	(45.263)	(64.668)	19.405	(127.487)
Variazione delle altre riserve tecniche	412	295	117	799
Variazione riserva sinistri	(121.986)	(51.260)	(70.726)	359.162
Totale Danni	2.867.030	2.783.876	83.154	5.929.786
Importi pagati	1.358.131	1.464.773	(106.642)	2.620.620
Variazione riserve matematiche e altre				
riserve tecniche	1.557.409	552.383	1.005.026	1.319.332
Variazione riserve tecniche allorchè il				
rischio è sopportato dagli assicurati e				
derivanti dalla gestione dei fondi				
pensione	1.128.484	1.300.354	(171.870)	2.330.677
Variazione riserva somme da pagare vita	29.735	(41.733)	71.467	(44.670)
Totale Vita	4.073.759	3.275.777	797.982	6.225.960
Totale Danni +Vita	6.940.789	6.059.653	881.136	12.155.746
Importi pagati al netto dei recuperi	4.346.735	4.299.614	47.121	8.190.445
Variazione riserve	2.594.053	1.760.039	834.014	3.965.300

Oneri relativi ai sinistri, quote a carico dei riassicuratori

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	30.06.09	Variazione	31.12.09
Importi pagati	94.313	104.182	(9.869)	213.004
Variazione delle altre riserve tecniche	(86)	(550)	464	18.803
Variazione riserva sinistri	(12.542)	6.949	(19.491)	27.092
Totale Danni	81.685	110.581	(28.896)	258.899
Importi pagati	15.182	16.818	(1.636)	36.244
Variazione riserve matematiche e altre				
riserve tecniche	(5.580)	(5.793)	213	(10.866)
Variazione riserva somme da pagare vita				
	(69)	574	(643)	(557)
Totale Vita	9.533	11.599	(2.066)	24.821
Totale Danni +Vita	91.218	122.180	(30.962)	283.720
Importi pagati dai riassicuratori	109.409	120.450	(11.041)	268.051
Variazione riserve	(18.191)	1.730	(19.921)	15.669

La variazione delle riserve tecniche nette dei Rami Danni ammonta a €migl. - 109.032 con un decremento rispetto al 30/06/2009 pari a €migl. 51.116.

Le riserve tecniche nette dei Rami Vita, compresa la riserva per somme da pagare, variano di €migl. 2.721.276 (€migl. 1.816.224 al 30/06/2009).

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

COMMISSIONI PASSIVE

Le commissioni passive del primo semestre 2010 sono pari ad €migl. 15.968, con una variazione rispetto al primo semestre 2009 pari a €migl. -8.005.

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

SPESE DI GESTIONE

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	30.06.09	Variazione	31.12.09
Provvigioni di acquisizione e var. dei				
costi di acquisizione differiti	561.203	573.425	(12.221)	1.111.175
Altre spese di acquisizione	98.728	94.489	4.239	207.359
Provvigioni di incasso	18.564	18.281	283	39.179
Provv. e partecip. agli utili ric dai				
riassicuratori	(38.573)	(46.863)	8.290	(92.715)
Totale Danni	639.922	639.332	590	1.264.998
Provvigioni di acquisizione e var.dei				
costi di acquisizione differiti	77.702	78.838	(1.136)	140.852
Altre spese di acquisizione	10.612	32.941	(22.329)	46.026
Provvigioni di incasso	4.168	4.463	(295)	10.132
Provv. e partecip. agli utili ric dai				
riassicuratori	(912)	(1.646)	734	(3.881)
Totale Vita	91.570	114.596	(23.026)	193.129
Spese di gestione degli investimenti	6.477	5.217	1.260	12.643
Altre spese di amministrazione	245.977	217.944	28.033	449.144
Totale	983.946	977.089	6.857	1.919.914

ALTRI COSTI

Gli altri costi risultano pari a €migl. 515.610 (€migl. 432.126 al 30/06/2009) e la loro tipologia è riassunta nella tabella seguente:

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	30.06.09	Variazione	31.12.09
Altri oneri tecnici assicurativi	212.367	198.037	14.330	268.085
Accantonamenti a fondi	39.596	34.926	4.670	65.619
Perdite su crediti	17.453	2.716	14.737	11.850
Sopravvenienze passive	15.203	10.198	5.005	29.650
Ammortamenti immobilizzazioni				
materiali	7.288	7.341	(53)	14.497
Ammortamenti immobilizzazioni				
immateriali	32.431	40.958	(8.527)	66.588
Differenze cambio	8.989	473	8.516	596
Altri costi	182.283	137.477	44.805	373.468
Totale	515.610	432.126	83.483	830.353

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

- € mil. 52 (€ mil. 84 al 30/06/2009) relativi ai costi caratteristici delle controllate Immobiliare Lombarda e Immobiliare Fondiaria-SAI;
- €mil. 45 relativi ai costi caratteristici del Gruppo Atahotels (al 30/06/2009 la controllata era valutata al costo in quanto neoacquisita del Gruppo Fondiaria SAI);
- €mil. 16 (€mil. 14 al 30/06/2009) relativi a costi sostenuti dalle Case di Cura controllate del Gruppo per la loro attività caratteristica e per il relativo costo del lavoro;
- €mil. 2 (€mil. 3 al 30/06/2009) relativi a costi della gestione caratteristica della controllata Saiagricola.

IMPOSTE

Presentano la seguente composizione:

(importi espressi in € migl.)	30.06.10	30.06.09	Variazione	31.12.09
Imposte correnti	12.775	86.775	(74.000)	105.100
Imposte differite	(12.222)	(92.692)	80.470	(237.917)
Totale	553	(5.917)	6.470	(132.817)

Le imposte del periodo ammontano a €migl. 553 (€migl. -5.917 al 30/06/2009) quale effetto congiunto di imposte correnti per € migl. 12.775 di imposte differite nette per €migl. -12.222.

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.

L'onere complessivo in termini di tax rate di periodo risulta pertanto non significativo e non comparabile con il carico fiscale relativo al corrispondente semestre del precedente esercizio.

Lo stesso risulta infatti influenzato, da un lato, dalle svalutazioni imputate al Conto Economico di titoli AFS, operate in particolare da Fondiaria-SAI, per € migl. 48.931, e dalla controllata Milano Assicurazioni per € migl. 9.100, che godono dei requisiti PEX e che risultano di conseguenza fiscalmente irrilevanti, cui si aggiungono minusvalenze realizzate dalla stessa Milano Assicurazioni per €migl. 8.600 relative alla vendita di BPM Vita.

Dall'altro, il più contenuto risparmio fiscale sul risultato negativo ante imposte è correlato al mancato stanziamento della fiscalità anticipata sulle perdite fiscali conseguite da talune controllate. Ciò anche per ragioni prudenziali correlate al maggior ricorso a stime nella determinazione dei dati reddituali rispetto a quanto operato a fine esercizio.

Da ultimo, si segnala che il tax rate effettivo di periodo è influenzato dal risultato economico negativo apportato dalla controllatata Tikal R.E. Fund, tenuto conto delle rettifiche di consolidamento, in quanto esente da imposta.

UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE

Ammontano a €migl. 2.341 e derivano per €migl. 2.464 dalla plusvalenza netta realizzata a seguito del perfezionamento del conferimento al Fondo Rho dell'immobile di Trieste, Riva Tommaso Gulli e per € migl. 702 dalla minusvalenza realizzata a seguito del perfezionamento della cessione della partecipazione del 51% di Bipiemme Vita, residuano € migl. 579 relativi al risultato di SAI A.M. in corso di dismissione.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

I risultati del Conto Economico Complessivo evidenziati negli appositi prospetti, riportati e commentati anche nella relazione sulla gestione, sono stati impattati significativamente dall'andamento dei corsi di borsa degli strumenti finanziari classificati come Disponibili per la Vendita.

Infatti la componente più rilevante del Conto Economico complessivo è rappresentata da una perdita, pari a €mil. 333,6 (€mil. 1,8 al 30/06/2009), sulle attività finanziarie Disponibili per la Vendita già considerate al netto della retrocessione agli assicurati e dell'effetto fiscale.

Tale situazione sconta la particolare congiuntura che si è manifestata sui mercati finanziari proprio alla fine del semestre in corso, dal momento che, a fine luglio 2010, si segnalava già una significativa ripresa dei corsi di borsa con un impatto positivo sulla riserva di patrimonio netto AFS e, quindi, sul Conto Economico complessivo. Prescindendo infatti dagli effetti fiscali e dall'eventuale retrocessione agli assicurati, il miglioramento della riserva AFS per la sola quota Gruppo è stimabile in circa €mil. 160.

PARTE D - INFORMATIVA DI SETTORE

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

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

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

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

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

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

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

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

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.
Holding di Partecipazioni
BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2010
(Importi in migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE PER SETTORE DI ATTIVITA'

		RAMO D	OANNI	RAMO VITA		IMMOBILIARE	
	-	al 30.06.2010	al 31.12.2009	al 30.06.2010	al 31.12.2009	al 30.06.2010	al 31.12.2009
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	923.012	941.198	696.991	705.587	7.220	123.909
2	ATTIVITÀ MATERIALI	87.538	116.464	6.964	7.800	396.731	250.211
2.1	Immobili	67.355	98.410	6.682	7.513	378.636	232.658
2.2	Altre attività materiali	20.183	18.054	282	287	18.095	17.553
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	685,228	690,169	173.495	180.131		
4	INVESTIMENTI	9,238,067	8.842.056	24.764.328	22.931.287	1.552.407	1.619.842
4.1	Investimenti immobiliari	1.669.572	1.602.876	27.372	27.085	1.293.840	1.350.578
	Partecipazioni in controllate,	1.009.372	1.002.670	21.312	27.083	1.293.640	1.550.578
4.2	collegate e joint venture	417.804	412.334	61.099	62.143	150.622	140.216
	Investimenti posseduti sino alla						
4.3	scadenza	-	-	611.834	810.323	-	-
4.4	Finanziamenti e crediti	565.727	557.511	1.033.099	1.190.212	33.113	54.341
4.5	Attività finanziarie disponibili per la						
4.5	vendita	6.488.674	6.188.437	13.635.708	12.323.418	71.957	71.662
4.6	Attività finanziarie a fair value						
4.0	rilevato a conto economico	96.290	80.898	9.395.216	8.518.106	2.875	3.045
5	CREDITI DIVERSI	1.838.664	2.290.858	240.981	318.909	78.769	90.245
	ALTRI ELEMENTI						
6.	DELL'ATTIVO	727.532	734.271	263.792	4.476.593	38.716	40.479
6.1	Costi di acquisizione differiti	83.661	111.436	32.454	30.675	-	-
6.2	Altre attività	643.871	622.835	231.338	4.445.918	38.716	40.479
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E						
	MEZZI EQUIVALENTI	484.891	596.641	391.066	132.603	64.574	65.137
	TOTALE ATTIVO	13.984.932	14.211.657	26.537.617	28.752.910	2.138.417	2.189.823
1	CAPITALE E RISERVE						
2	ACCANTONAMENTI	262.908	240.256	30.362	24.675	20.981	24.195
3	RISERVE TECNICHE	11.600.392	11.668.235	22.651.013	20.049.815	-	-
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	1.219.790	1.191.283	2.484.832	2.706.691	314.508	304.825
4.1	Passività finanziarie a fair value		•			•	
	rilevato a conto economico	27.573	7.519	1.843.046	2.071.703	4.110	2.037
4.2	Altre passività finanziarie	1.192.217	1.183.764	641.786	634.988	310.398	302.788
5	DEBITI	679.175	785.868	146.138	158.715	80.518	86.512
6	ALTRI ELEMENTI DEL						
	PASSIVO	483.783	537.508	192.007	4.241.938	30.872	30.740
	TOTALE PASSIVO, CAPITALE E RISERVE						

ALTR	RO	ELISIONI INTER	SETTORIALI	TOTA	LE
al 30.06.2010	al 31.12.2009	al 30.06.2010	al 31.12.2009	99 al 30.06.2010 al 31.12	
169.204	189.602	-	-	1.796.427	1.960.296
137.453	129.663	(26)	(27)	628.660	504.111
69.318	68.170	(26)	(27)	521.965	406.724
68.135	61.493	-	-	106.695	97.387
	_	_	_	858.723	870.300
1.703.579	1.780.977	(602.102)	(533.114)	36.656.279	34.641.048
42.888	49.985	(2.993)	-	3.030.679	3.030.524
(276.375)	(272.694)	-	-	353.150	341.999
_	_	(1.850)	(1.850)	609.984	808.473
1.654.002	1.621.129	(529.179)	(515.184)	2.756.762	2.908.009
234.042	329.498	(61.630)	(16.080)	20.368.751	18.896.935
49.022	53.059	(6.450)	_	9.536.953	8.655.108
227.407	320.212	(359.728)	(596.750)	2.026.093	2.423.474
67.543	50.129	(109.779)	(377.803)	987.804	4.923.669
-	-	-	-	116.115	142.111
67.543	50.129	(109.779)	(377.803)	871.689	4.781.558
233.932	169.995	(320.521)	(373.131)	853.942	591.245
2.539.118	2.640.578	(1.392.156)	(1.880.825)	43.807.928	45.914.143
				2.742.748	3.413.898
26.501	32.912			340.752	322.038
				34.251.405	31.718.050
1.750.539	1.800.005	(909.330)	(900.301)	4.860.339	5.102.503
26.887	18.272	-	-	1.901.616	2.099.531
1.723.652	1.781.733	(909.330)	(900.301)	2.958.723	3.002.972
321.564	419.946	(361.680)	(598.701)	865.715	852.340
161.428	76.922	(121.120)	(381.794)	746.970	4.505.314
				43.807.929	45.914.143

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.

Holding di Partecipazioni

BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2010 (Importi in migliaia di Euro)

CONTO ECONOMICO PER SETTORE DI ATTIVITA'

		RAMO DANNI		RAMO VITA		
	-	2010	2009	2010	2009	
1.1	Premi netti	3.510.477	3.487.277	3.699.326	2.729.216	
1.1.1	Premi lordi di competenza	3.652.019	3.658.877	3.709.659	2.743.508	
1.1.2						
	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(141.542)	(171.600)	(10.333)	(14.292)	
1.2	Commissioni attive	-	-	9.354	20.595	
1.3	Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a					
	fair value rilevato a conto economico	5.902	74.630	265.382	337.406	
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in					
	controllate, collegate e joint venture	21	75	=	<u>-</u>	
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e					
	investimenti immobiliari	192.876	188.322	430.858	358.583	
1.6	Altri ricavi	215.828	180.755	29.780	180.807	
1	TOTALE RICAVI	3.925.105	3.931.059	4.434.700	3.626.607	
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	(2.785.345)	(2.673.293)	(4.064.226)	(3.264.180)	
2.1.2	Importi pagati e variazione delle riserve					
	tecniche	(2.867.030)	(2.783.875)	(4.073.759)	(3.275.778)	
2.1.3	Quote a carico dei riassicuratori	81.685	110.582	9.533	11.598	
2.2	Commissioni passive	-	-	(8.146)	(16.493)	
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate,					
	collegate e joint venture	(1.994)	(1.536)	(1.044)	<u>-</u>	
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e					
	investimenti immobiliari	(146.993)	(134.605)	(63.512)	(80.273)	
2.5	Spese di gestione	(794.274)	(778.799)	(126.173)	(152.987)	
2.6	Altri costi	(417.219)	(317.801)	(64.328)	(90.582)	
2	TOTALE COSTI	(4.145.825)	(3.906.034)	(4.327.429)	(3.604.515)	
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO					
	PRIMA DELLE IMPOSTE	(220.720)	25.025	107.271	22.092	

IMMOBI	LIARE	ALTI	ALTRO ELISIONI INTERSETTORIALI TOTAL		ELISIONI INTERSETTORIALI		LE
2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
-	-	-	-	-	-	7.209.803	6.216.493
	-	-	-	-	-	7.361.678	6.402.385
-	-	-	-	-	-	(151.875)	(185.892)
	-	23.586	23.694	(1.113)	(934)	31.827	43.355
(482)	(54)	(9.308)	5.645	-	-	261.493	417.627
154	1.539	-	18	-	(18)	175	1.614
19.313	23.221	40.104	46.212	(15.338)	(14.982)	667.815	601.356
56.128	91.211	321.170	263.340	(350.340)	(335.461)	272.567	380.652
75.113	115.917	375.552	338.909	(366.791)	(351.395)	8.443.680	7.661.097
	-	-	-	-	-	(6.849.572)	(5.937.473)
	-	-	-	-	-	(6.940.789)	(6.059.653)
-	-	-	-	-	-	91.217	122.180
	-	(7.822)	(7.480)	-	-	(15.968)	(23.973)
(2.839)	(2.821)	(503)	(15)	-	-	(6.380)	(4.372)
(29.677)	(32.099)	(22.288)	(31.282)	12.999	12.458	(249.470)	(265.801)
(296)	(338)	(177.821)	(167.774)	114.619	122.809	(983.946)	(977.089)
(58.343)	(102.204)	(214.896)	(137.649)	239.173	216.110	(515.611)	(432.126)
(91.155)	(137.462)	(423.330)	(344.200)	366.791	351.377	(8.620.947)	(7.640.834)
(16.042)	(21.545)	(47.778)	(5.291)	-	(18)	(177.267)	20.263

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

Nel corso del semestre non sono state effettuate operazioni.

${\bf SAI~ASSET~MANAGEMENT~SGR~S.p.A.}$

I dati comparativi relativi ai periodi precedenti non sono stati riesposti secondo le previsioni dell'IFRS 5 in considerazione della non significatività rispetto ai dati consolidati.

BIPIEMME VITA S.p.A.

Nel mese di dicembre 2009 Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. e Milano Assicurazioni S.p.A. hanno formalizzato un accordo per la risoluzione consensuale della partnership nel settore bancassurance siglata nel 2005: l'accordo è stato eseguito in data 17 giugno 2010, ottenute le prescritte autorizzazioni.

Di seguito si riporta il Conto Economico al 30/06/2009 riclassificato secondo quanto disposto dall' IFRS 5.

	1° Sem. 2009	BPM Vita 1°	Rettifiche di	1° Sem. 2009 riclassificato
(importi espressi in € migl.)	pubblicato 6.216.493	Sem. 2009 288.853	consolidamento	5.927.640
Premi netti	6.402.385	294.112		6.108.273
Premi lordi di competenza	0.402.383	294.112		0.108.273
Premi ceduti in riassicurazione di	(185.892)	(5.259)		(180.633)
Competenza	43.355	9.094		34.261
Commissioni attive Proventi netti derivanti da strumenti	43.333	9.094		34.201
finanziari a fair value rilevato a conto	417 (27	016		416 911
Proventi de Portecinazioni in	417.627	816		416.811
Proventi derivanti da Partecipazioni in				
controllate, collegate e joint venture	1 614			1 614
Proventi derivanti da altri strumenti	1.614			1.614
finanziari e investimenti immobiliari	601.356	43.101		558.255
	425.938	32.134		393.804
- Interessi attivi	96.728	4.789		91.939
- Altri proventi	78.584	6.178		72.406
- Utili realizzati	106	0.178		106
- Utili da valutazione	380.652	56		380.596
Altri ricavi	7.661.097	341.920		7.319.177
TOTALE RICAVI	(5.937.473)	(316.104)		
Oneri netti relativi ai sinistri	(23.973)	(4.270)		(5.621.369)
Commissioni passive	(23.973)	(4.270)		(19.703)
Oneri derivanti da Partecipazioni in	(4.272)			(4.272)
Oneri derivanti da altri strumenti	(4.372)			(4.372)
	(265 901)	(2.217)		(262.494)
finanziari e investimenti immobiliari	(265.801)	(3.317)		(262.484)
- Interessi passivi - Altri oneri	(30.701)	(162)		(30.539)
	(78.437)	(2.835)		(75.602)
- Perdite realizzate - Perdite da valutazione	(92.367)	(2.833)		(92.367)
Spese di gestione	(977.089)	(12.384)		(964.705)
Provvigioni e altre spese di	(977.069)	(12.364)		(304.703)
acquisizione su contratti di	(753.928)	(7.472)		(746.456)
assicurazione	(5.217)	(1.233)		(3.984)
Spese di gestione degli investimenti Altre spese di amministrazione	(217.944)	(3.679)		(214.265)
Altri costi	(432.126)	(596)	(10.918)	(420.612)
TOTALE COSTI	(7.640.834)	(336.671)	(10.918)	(7.293.245)
UTILE (PERDITA) PRIMA DELLE	(7.040.034)	(330.071)	(10.516)	(1.293.243)
IMPOSTE	20.263	5.249	(10.918)	25.932
	5.917	(1.696)	3.572	4.041
Imposte UTH E (DEDDITA) AL NETTO	3.917	(1.090)	3.312	4.041
UTILE (PERDITA) AL NETTO DELLE IMPOSTE	26.180	3,553	(7.346)	29.973
UTILE (PERDITA) DELLE	20.100	3.333	(7.340)	29.913
ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE			3.793	(2.702)
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	26.180	3,553	(3.553)	(3.793) 26.180
	20.100	3.333	(3.333)	20.100
UTILE (PERDITA) DI	967			967
PERTINENZA DEL GRUPPO UTILE (PERDITA) DI	90/			307
,	25.213			25.213
PERTINENZA DI TERZI	45.415			45.415

PARTE F – INFORMAZIONI RELATIVE AD OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

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

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

Operazioni di natura commerciale e finanziaria

(€ migliaia)

(€ mignaia)				
	30/06/2	2010	31/12/2009	
	Attività	Passività	Attività	Passività
Società Collegate a joint venture	64.203	5.268	29.875	2.779
Società Collegate e joint venture		3.208	29.873	
Società Consociate	14	./	-/	8
Altre parti correlate	189.810	26.436	250.102	34.226
(€ migliaia)				
	30/06/2	2010	31/1	2/2009
	Proventi	Oneri	Proventi	Oneri
Società Collegate e joint venture	-	10.809	15.989	13.401
Società Consociate	-	-	5	-
Altre parti correlate	1.259	37.837	16.442	130.406

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

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

• €mil. 50 nei confronti di Garibaldi S.c.s. e €mil. 14 nei confronti di HEDF Isola S.c.s. a fronte di finanziamenti fruttiferi concessi da Milano Assicurazioni S.p.A..

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

- € mil. 103 di acconti pagati da alla società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l. in relazione alla esecuzione dei contratti di natura immobiliare relativi all'area edificabile posta in Roma, Via Fiorentini. Ricordiamo che tale operazione, posta in essere nell'esercizio 2003, prevedeva la cessione alla Società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l. dell'area edificabile e l'acquisto dalla stessa acquirente del complesso immobiliare che è in corso di realizzazione sull'area in questione;
- € mil. 43 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 Castillia (Lunetta dell'Isola). Il progetto ha comportato la cessione,

nell'esercizio 2005, alla Società IM.CO. S.p.A. del citato terreno e prevede l'acquisto dalla stessa IM.CO. S.p.A., al prezzo di €mil. 93,7 di un immobile adibito ad uso terziario in corso di costruzione sul terreno ceduto.

I flussi finanziari intercorsi nel primo semestre 2010 in relazione alle suddette operazioni ammontano a € mil. 10,7 di uscite per acconti versati da Milano Assicurazioni.

- €mil. 19 di acconti corrisposti sempre alla Società IM.CO. S.p.A. da parte di Immobiliare Lombarda S.p.A. per la realizzazione futura di fabbricati diversi e spese incrementative sostenute su fabbricati di proprietà;
- € mil. 2 vantati da Immobiliare Lombarda S.p.A. nei confronti di Marcora S.p.A., quali anticipi a fronte di costruzioni future.
- €mil. 8 di acconti corrisposti dalla controllata Nuove Iniziative Toscane S.r.l. alla società Europrogetti S.r.l. per futuri lavori di progettazione dell'Area Castello (FI).
- € mil. 2 corrisposti alla Società IM.CO. S.p.A. da parte di Gruppo Fondiaria-Sai Servizi S.c.r.l. quali spese incrementative sostenute su fabbricati di proprietà.

Le passività verso Altre Parti Correlate si riferiscono principalmente a debiti commerciali della controllata Immobiliare Fondiaria-SAI S.p.A. nei confronti di Marcora S.p.A. per €mil. 19 a fronte di lavori di ampliamento del porto di Loano.

Gli oneri verso Società Collegate e joint venture ammontano complessivamente a € mil. 11 e si riferiscono a costi operativi sostenuti da Immobiliare Lombarda verso Tre Torri S.c.a.r.l. per manutenzione del patrimonio immobiliare ed oneri consortili.

Gli oneri verso le Altre Parti Correlate si riferiscono principalmente

- agli emolumenti agli Amministratori per cariche ricoperte in Fondiaria-SAI S.p.A. e in società del Gruppo per €mil. 3;
- €mil. 2 derivanti da consulenze tecnico-amministrative;
- € mil. 4 si riferiscono al totale delle provvigioni e dei contributi erogati all'agenzia Lucherini L. e M., Verdiani D., Casati I. e C. e S.a.S. da parte di Fondiaria-SAI S.p.A.

Infine € mil. 23 sono stati sostenuti da Immobiliare Lombarda S.p.A. a fronte rispettivamente sia di costi di esercizio, sia di manutenzione del patrimonio immobiliare verso Marcora S.p.A. per €mil. 15.

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

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

PARTE G – ALTRE INFORMAZIONI

INFORMAZIONI SUI RISCHI FINANZIARI

Strumenti finanziari derivati

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

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

Derivati di copertura

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

Di seguito si elencano i valori di carico al 30/06/2010 dei sopracitati derivati e il conseguente adeguamento al fair value delle azioni Available For Sale coperte suddivisi per Società.

	Attività per	Passività per	Azioni AFS
	derivati di	derivati di	coperte
(€ migliaia)	copertura	copertura	
Fondiaria-SAI S.p.A.	4.263	_	(4.263)
Totale	4.263	-	(4.263)

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

Relativamente al primo semestre 2010, per quanto riguarda Fondiaria-SAI, a fronte di rivalutazioni per €migl. 633 delle azioni coperte sono state effettuate svalutazioni di pari importo dei derivati di copertura. Inoltre, in seguito allo smontamento parziale delle coperture avvenuto nel corso del primo semestre 2010, si è provveduto a diminuire le attività per derivati per €migl. 194 a fronte delle vendite di azioni Mediobanca e a realizzare il debito per €migl. 9.243 a fronte della chiusura dei derivati di copertura sul titolo Pirelli & C. ord.

Per quanto riguarda Milano Assicurazioni, non sono presenti al 30/06/2010 opzioni di copertura.

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

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

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

La parte di utile o perdita associata allo strumento derivato di copertura che eguaglia in valore assoluto la variazione di fair value dei flussi attesi, essendo considerata una copertura efficace (range 80%-125%), deve essere imputata direttamente a patrimonio netto; la porzione inefficace degli utili e perdite sullo strumento di copertura deve essere imputata a Conto Economico se si tratta di overhedging. Se viceversa l'eccedenza di valore è dal lato dello strumento coperto (underhedging), l'intera variazione di fair value rilevata per il derivato dovrà essere imputata a patrimonio netto.

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

Allo stato attuale sono stati stipulati contratti per un nozionale di circa €mil. 904 (€ mil. 902 al 31/12/2009).

Alla data del 30/06/2010 il fair value degli IRS è stimato pari a €mil. -43,7 circa. Tali strumenti derivati sono designati come strumenti di copertura di flussi di cassa futuri.

In dettaglio si illustrano le operazioni IRS in essere al 30/06/2010:

(importi espressi in € migl.)

Società	Nozionale	Scadenza	Tasso fis	so Tasso V	Valore equo al 30/06/2010	Valore equo al 31/12/2009
Premafin HP S.p.A.	41.250	31-dic-13	3,654	Euribor 3 mesi	(2.020)	(1.713)
•				30/360		
Premafin HP S.p.A.	41.250	31-dic-13	2,805	Euribor 3 mesi	(1.274)	(803)
				30/360		
Premafin HP S.p.A.	33.000	31-dic-14	3,050	Euribor 6 mesi	(1.233)	(815)
				Act/360		
Fondiaria-SAI S.p.A.	200.000	23-lug-13	3,970	Euribor 6 mesi	(12.752)	(7.929)
				Act/360		
Fondiaria-SAI S.p.A.	100.000	23-lug-13	3,930	Euribor 6 mesi	(6.266)	(3.832)
				Act/361		
Fondiaria-SAI S.p.A.	100.000	23-lug-13	3,990	Euribor 6 mesi	(6.443)	(4.031)
				Act/360		
Fondiaria-SAI S.p.A.	150.000	14-lug-16	3,180	Euribor 6 mesi	(5.597)	1.691
				Act/360		
Fondiaria-SAI S.p.A.	100.000	30-dic-15	3,080	Euribor 6 mesi	(2.198)	2.291
				Act/360		
Fondiaria-SAI S.p.A.	100.000	14-lug-18	3,309	Euribor 6 mesi	(3.536)	2.260
				Act/360		
Milano assicurazioni	50.000	14-lug-16	3,180	Euribor 6 mesi	(2.412)	(620)
				Act/360		
Tikal R.E.	25.000	30-dic-16	3,185	Euribor 6 mesi	(966)	(452)
				Act/360		
Tikal R.E.	30.000	30-dic-16	3,140	Euribor 6 mesi	(1.106)	-
				Act/360		
Marina di Loano	20.000	31-dic-14	2,550	Euribor 3 mesi	(740)	(107)
				30/360		
Bancasai	10.000	02-feb-14	3,050	Euribor 6 mesi	(560)	(274)
				Act/360		
Bancasai	15.000	02-feb-14	3,050	Euribor 6 mesi	(839)	(411)
				Act/360		
Bancasai	2.200	01-feb-14	3,725	Euribor 6 mesi	(300)	(59)
				Act/360		
Totale	992.700				(48.242)	(14.804)

Derivati non di copertura

Il Gruppo non stipula contratti derivati su valute per coprire le transazioni ed i flussi di cassa futuri, in quanto l'esposizione al rischio di cambio è nel complesso assolutamente immateriale ed è già di per sé coperta attraverso il meccanismo della congruenza tra attività e passività in valuta.

Al 30/06/2010 risultano aperti i seguenti contratti di Credit Default Swap:

 $(importi\ espressi\ in\ {\in}\ migl.)$

(importi espressi in € migl.)				Emittente	
Società	Nozionale	Scadenza	Controparte	coperto	Costo
				Banco Popolare	100 bps per
Fondiaria-SAI S.p.A.	15.000	20-giu-11	BNP Paribas	sub.	anno
			Morgan	Republic of	295,2 bps per
Fondiaria-SAI S.p.A.	25.000	20-mar-13	Stanley	Serbia	anno
					123 bps per
Milano Assicurazioni S.p.A	4.411	20-mar-14	BNP Paribas	Merrill Lynch	anno
					100 bps per
Milano Assicurazioni S.p.A	9.350	20-mar-13	BNP Paribas	Morgan Stanley	anno

Premafin ha in essere al 30/06/2010 un contratto di Equity Swap su n. 3.473.628 azioni Fondiaria-SAI S.p.A. con scadenza 15 ottobre 2011 il cui valore a fine periodo è negativo per €mil. 22.

Fondiaria-Sai ha inoltre in essere al 30/06/2010 i seguenti contratti:

- Range Accrual Swap su un ammontare nominale di €2.500.000 con Banca IMI, scadenza 07/05/2020; con tale contratto la controparte incassa sempre il 3% annuo e paga il 6,50% annuo considerando i giorni in cui lo spread tra tasso CMS a 30 anni e tasso CMS a 10 anni è positivo. Al 30/06/2010 la plusvalenza da valutazione è pari a €migl. 525.
- Range Accrual Swap su un ammontare nominale di € 5.000.000 con BNP Paribas, scadenza 01/04/2020; con tale contratto la controparte incassa sempre il 3% annuo e paga il 5,25% annuo considerando i giorni in cui lo spread tra tasso CMS a 30 anni e tasso CMS a 10 anni è positivo. Al 30/06/2010 la minusvalenza da valutazione è pari a €migl. 79. E' stato inoltre contabilizzato il rateo attivo pari a €migl. 28 relativo ai differenziali dei flussi di competenza.
- Variance Volatility Spread Swap, si tratta di un operazione di acquisto di 6.132 contratti sulla volatilità dell'indice Eurostoxx50 con strike 43 e vendita di 122,64 contratti sulla varianza dell'indice Eurostoxx50 con strike 2.209 e cap sulla volatilità a 94; controparte BNP Paribas. Al 30/06/2010 la minusvalenza da valutazione è pari a €migl. 59.
- Acquisto e vendita di contratti Forward Variance Swap sull'indice Eurostoxx50; acquisto di 640 contratti da Société Generale strike 26,1 scadenza 17 dicembre 2010 e vendita a Credit Suisse strike 32,70. L'acquisto di contratti Forward Variance Swap consente di assumere una posizione rialzista sulla volatilità del sottostante. La posizione presenta una plusvalenza da valutazione al 30/06/2010 pari a €migl. 481 sulla posizione acquistata e una minusvalenza pari a €migl. 229 sulla posizione venduta.
- Acquisto di opzioni call sull'indice Eurostoxx50 con scadenza 17/09/2010; quantità 13.575, strike medio 2.883,44. L'esborso totale ammonta a € migl. 880. Al 30/06/2010 il contratto presenta una minusvalenza da valutazione pari a €migl. 499.

La Milano Assicurazioni ha in essere al 30/06/2010 i seguenti contratti:

- Range Accrual Swap su un ammontare nominale di €2.500.000 con Banca IMI, scadenza 07/05/2020; con tale contratto la controparte incassa sempre il 3% annuo e paga il 6,50% annuo considerando i giorni in cui lo spread tra tasso CMS a 30 anni e tasso CMS a 10 anni è positivo. Al 30/06/2010 la plusvalenza da valutazione è pari a €migl. 525.
- Range Accrual Swap su un ammontare nominale di € 5.000.000 con BNP Paribas, scadenza 01/04/2020; con tale contratto la controparte incassa sempre il 3% annuo e paga il 5,25% annuo considerando i giorni in cui lo spread tra tasso CMS a 30 anni e tasso CMS a 10 anni è positivo. Al 30/06/2010 la minusvalenza da valutazione è pari a €migl. 50.
- Variance Volatility Spread Swap, si tratta di un operazione di acquisto di 6.132 contratti sulla volatilità dell'indice Eurostoxx50 con strike 43 e vendita di 122,64 contratti sulla varianza dell'indice Eurostoxx50 con strike 2.209 e cap sulla volatilità a 94; controparte BNP Paribas. Al 30/06/2010 la minusvalenza da valutazione è pari a €migl. 59.
- Acquisto e vendita di contratti Forward Variance Swap sull'indice Eurostoxx50; acquisto di 320 contratti da Société Generale strike 26,1 scadenza 17 dicembre 2010 e vendita a Credit Suisse strike 32,70. L'acquisto di contratti Forward Variance Swap consente di assumere una posizione rialzista sulla volatilità del sottostante. La posizione presenta una plusvalenza

- da valutazione al 30/06/2010 pari a €migl. 240 sulla posizione acquistata e una minusvalenza pari a €migl. 114 sulla posizione venduta.
- Acquisto di opzioni call sull'indice Eurostoxx50 con scadenza 17/09/2010; quantità 13.575, strike medio 2.883,44. L'esborso totale ammonta a € migl. 880. Al 30/06/2010 il contratto presenta una minusvalenza da valutazione pari a €migl. 499.

DIVIDENDI

Nel corso del 2010 non sono stati distribuiti dividendi.

UTILE PER AZIONE

L'utile (perdita) base per azione è calcolato dividendo il risultato netto di Gruppo attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante il periodo. Si segnala che la media ponderata delle azioni in circolazione viene decrementata dalla media ponderata delle azioni proprie possedute dal Gruppo.

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

(€ migliaia)	30.06.10	30.06.09
Risultato attribuibile agli azionisti della Capogruppo	-69.609	967
N° medio di azioni ord. per la determinazione degli utili		
per azione base	382.775.895	382.775.895
Utile base per azione (€)	-0,1819	0,0025
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 (€)	-0,1819	0,0025

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 31/12/2009, per le quali sia necessario fornire specifica informativa.

Milano, 5 agosto 2010

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



Attestazione del bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 81 – ter del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

- 1. I sottoscritti Giulia Maria Ligresti in qualità di Presidente ed Amministratore Delegato e Giuseppe Nassi in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Premafin Finanziaria S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato nel corso del primo semestre 2010.

- 2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2010 si è basata su Modelli definiti nell'ambito del Gruppo Premafin in coerenza con i modelli "Internal Control Integrated Framework" e "Cobit" che rappresentano gli standard di riferimento per il sistema di controllo interno generalmente accettati a livello internazionale.
- 3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1. il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2010:
 - à redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
 - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c) redatto in conformità all'art 9 del D.Lgs n. 38/2005, ai provvedimenti, regolamenti e circolari emanati dall'ISVAP, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
 - 3.2 la relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 5 agosto 2010

F.to Giulia Maria Ligresti

Il Presidente e

Amministratore Delegato

F.to Giuseppe Nassi

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

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

Sede Legale: Via Guido d'Arezzo 2 – 00198 Roma – Tel. 06.8412627 – Fax 06.8412631 – Sede Secondaria: Via Daniele Manin 37 – 20121 Milano – Tel. 02.667041 – Fax 02 66704832 Cap. Soc. €410.340.220 int. vers. – N. Registro Imprese e Codice Fiscale 07416030588 – Partita IVA 01770971008 – R.E.A. n. 611016 – Banca d'Italia – Art. 113 T.U. N. 4021



ALLEGATI

Holding di Partecipazioni RELAZIONE BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2010

Area di consolidamento

Numero d'ordine	Denominazione	Stato	Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidam ento
1	FONDIARIA - SAI S.p.A.	86	G	4	28,00	33,162	41,64	33,16
2	FINADIN S.p.A.	86	G	11	60,00	73,225	100	73,23
3	INTERNATIONAL STRATEGY S.r.l.	86	G	10	100,00	100,000	100	100,00
4	BANCA SAI SPA	86	G	7	0,00	33,162	100	33,16
5	BIM VITA SPA	86	G	1	0,00	16,581	50	33,16
6	BRAMANTE SRL	86	G	10	0.00	33,162	100	33,16
8	CAMPO CARLO MAGNO SPA	86	G	10	0.00	21.073	100	33,16
9	CARPACCIO SRL	86	G	10	0,00	33,162	100	33,16
10	CASA DI CURA VILLA DONATELLO SPA	86	G	11	0,00	33,162	100	33,16
11	CENTRO ONCOLOGICO FIORENTINO CASA DI CURA VILLANOVA SRL	86	G	11	0,00	33,162	100	33,16
12	CASCINE TRENNO S.R.L	86	G	10	0.00	33,162	100	33,16
13	COLPETRONE SRL	86	G	11	0,00	32,326	100	33,16
14	CONSORZIO CASTELLO	86	G	10	0.00	32,665	99.66	33,16
16	PONTORMO SRL	86	G	10	0,00	33,162	100	33,16
17	CRIVELLI SRL	86	G	10	0.00	33,162	100	33,16
18	DIALOGO ASSICURAZIONI SPA	86	G	10	0.00	21,043	99,85	33,16
19	DOMINION INSURANCE HOLDING LTD	31	G	11	0.00	33,159	100	33,16
21	SAI ASSET MANAGEMENT SGR	86	G	8	0,00	33,162	100	33,16
22	SYSTEMA VITA SPA	86	G	1	0.00	33,162	100	33,16
23	EUROPA TUTELA GIUDIZIARIA SPA	86	G	1	0.00	33,162	100	33,16
24	EUROSAI FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONE SRL	86	G	11	0,00	33,162	100	33,16
25	FINITALIA SPA	86	G	11	0,00	33,162	100	33,16
26	FINSAI INTERNATIONAL SA	92	G	11	0,00	33,159	100	33,16
27	FONDIARIA NEDERLAND BV	50	G	11	0,00	33,162	100	33,16
28		86	G		0,00	21.073	100	33,16
29	DIALOGO VITA SPA	86 86	G	1 10	0,00	33,162	100	33,16
	IMMOBILIARI LITORELLA SRL				- ,			,
30	IMMOBILIARE LOMBARDA SPA	86	G	10	0,00	28,831	100	33,16
31	INIZIATIVE VALORIZZAZIONI EDILI IN.V.ED. SRL	86	G	10	0,00	33,162	100	33,16
32	INSEDIAMENTI AVANZATI NEL TERRITORIO I.A.T. SPA	86	G	10	0,00	33,162	100	33,16
35	MASACCIO SRL	86	G	10	0,00	33,162	100	33,16
36	MERIDIANO BELLARMINO SRL	86	G	10	0,00	33,162	100	33,16
37	MERIDIANO BRUZZANO SRL	86	G	10	0,00	33,162	100	33,16
40	MERIDIANO PRIMO SRL	86	G	10	0,00	33,162	100	33,16
41	MERIDIANO QUARTO SRL	86	G	10	0,00	33,162	100	33,16
43	MERIDIANO SECONDO SRL	86	G	10	0,00	33,162	100	33,16
44	ATAVALUE SRL (Ex MERIDIANO TERZO)	86	G	11	0,00	33,162	100	33,16
45	MILANO ASSICURAZIONI SPA	86	G	1	0,23	21,073	63,09	33,16
46	MIZAR SRL	86	G	10	0,00	33,162	100	33,16
49	NUOVA IMPRESA EDIFICATRICE MODERNA SRL	86	G	10	0,00	33,162	100	33,16
50	NUOVE INIZIATIVE TOSCANE SRL	86	G	10	0,00	32,785	100	33,16
51	MARINA DI LOANO SPA	86	G	10	0,00	33,162	100	33,16
53	PROGETTO BICOCCA LA PIAZZA SRL in liquidazione	86	G	10	0,00	24,540	74	33,16
54	PRONTO ASSISTANCE SPA	86	G	1	0,00	33,162	100	33,16
55	PRONTO ASSISTANCE SERVIZI SPA	86	G	11	0,00	26,472	100	33,16
56	RISTRUTTURAZIONI EDILI MODERNE R.EDIL.MO SRL	86	G	10	0,00	33,162	100	33,16
57	SAIAGRICOLA SPA	86	G	11	0,00	32,342	100	33,16

	Denominazione	Stato	Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	
58	SAIFIN SAIFINANZIARIA SPA	86	G	11	0.00	33,162	100	33,16
59	SAI INVESTIMENTI S.G.R. SPA	86	G	8	20.00	43.025	80	33,16
60	SAINTERNATIONAL SA	92	G	11	0.00	33,159	99,99	33,16
61	SAI HOLDING ITALIA SPA	86	G	11	0,00	33,162	100	33,16
62	SAILUX SA	92	G	11	0.00	33,162	100	33,16
63	SAI MERCATI MOBILIARI SIM SPA	86	G	11	0.00	33,162	100	33,16
65	SANTA MARIA DEL FICO SRL	86	G	11	0,00	32,326	100	33,16
68	SCONTOFIN S.A.	86	G	11	0,00	51,285	89	33,16
69	SERVICE GRUPPO FONDIARIA SRL	86	G	11	0.00	29,537	100	33,16
70	SIAT SOCIETA' ITALIANA DI ASS. E RIASS. SPA	86	G	1	0.00	31,401	94.69	33,16
71	SIM ETOILE SA	29	G	10	0,00	33,159	99,99	33,16
72	SOGEINT SRL	86	G	11	0.00	21,073	100	33,16
73	SRP ASSET MANAGEMENT SA	71	G	11	0.00	33,159	100	33,16
75	STIMMA SRL	86	G	10	0,00	33,162	100	33,16
76	SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI SPA	86	G	1	0.00	21,073	100	33,16
77	THE LAWRENCE LIFE ASSURANCE CO LTD	40	G	2	0.00	16,581	100	33,16
78	THE LAWRENCE RE IRELAND LTD	40	G	5	0,00	33,162	100	33,16
79	TIKAL R.E. FUND	86	G	10	0,00	27,232	95,01	33,16
80	TRENNO OVEST S.R.L.	86	G	10	0.00	33,162	100	33,16
81	GRUPPO FONDIARIA-SAI SERVIZI SCRL	86	G	11	0,00	28,963	100	33,16
82	VILLA RAGIONIERI SRL	86	G	10	0.00	33,162	100	33,16
84	FLORENCE CENTRO DI CHIRURGIA AMBULATORIALE SRL	86	G	11	0.00	33,162	100	33,16
85	LIGURIA SOCIETA' DI ASSICURAZIONI SPA	86	G	1	0.00	21,067	99,97	33,16
86	LIGURIA VITA SPA	86	G	1	0.00	20,836	100	33,16
87	BANCA GESFID S.A.	71	G	7	0.00	33,162	100	33,16
88	CAPITALIA ASSICURAZIONI SPA	86	G	1	0.00	16,913	51	33,16
89	ITALIBERIA INVERSIONES FINANCIERAS SL	67	G	11	0.00	33,162	100	33,16
90	MERIDIANO AURORA SRL	86	G	10	0.00	33,162	100	33,16
93	SINTESI SECONDA SRL	86	G	10	0.00	21.073	100	33,16
94	SOCIETA' EDILIZIA IMM.RE SARDA S.E.I.S. SPA	86	G	10	0.00	17,135	51,67	33,16
95	POPOLARE VITA SPA	86	G	1	0.00	16,581	50	33,16
96	DDOR NOVI SAD ADO	289	G	3	0.00	33,159	99,99	33,16
97	SISTEMI SANITARI SCRL	86	G	11	0.00	30,641	99,92	33,16
98	AUTO PRESTO & BENE	86	G	11	0,00	33,162	100	33,16
99	SAINT GEORGE CAPITAL MANAGEMENT SA	71	G	11	0.00	33,162	100	33,16
100	ATHENS RE FUND - FONDO SPECULATIVO	86	G	10	0.00	21,073	100	33,16
101	CITTA' DELLA SALUTE SCRL	86	G	11	0,00	33,162	100	33,16
102	ATAHOTELS COMPAGNIA ITALIANA AZIENDE TURISTICHE ALBERGHIERE S.p.A.	86	G	11	0,00	27,240	100	33,16
103	DDOR RE JOINT STOCK REINSURANCE COMPANY	289	G	6	0,00	33,162	100	33,16
104	DONATELLO DAY SURGERY SRL	86	G	11	0,00	33,162	100	33,16
105	IMMOBILIARE FONDIARIA-SAI SRL	86	G	10	0,00	33,162	100	33,16
106	IMMOBILIARE MILANO ASSICURAZIONI SRL	86	G	10	0.00	21.073	100	33,16
107	ITALRESIDENCE SRL	86	G	11	0,00	27,240	100	33,16
108	SAI NETWORK SPA	86	G	11	0,00	30,201	100	33,16
					- ,	,=		,

⁽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 pa

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

RELAZIONE BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2010

Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

SOCIETA FUNVIE DEL PICCOLO SAN BERNARDO SPA	Numero d'ordine	Denominazione	Stato	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
9 A7.SRI.	1	AGRISAI SRL	86	11	a	0,00	32,33	100,00	50.374
DECEMBER SECTION SEC	8	SOCIETA' FUNIVIE DEL PICCOLO SAN BERNARDO SPA	86	11	b	0,00	9,08	27,38	3.851.522
12 CITY LIFE SRL	9	A7 SRL	86	10	b	0,00	4,17	20,00	357.000
13 FIN. PRIV. SRL	10	BORSETTO SPA	86	10	b	0,00	9,36	44,93	3.489.000
ARIBALDI SCS	12	CITY LIFE SRL	86	10	b	0,00	5,73	27,20	70.818.000
MB VENTURE CAPITAL FUND	13	FIN. PRIV. SRL	86	11	b	0,00	9,47	28,57	25.578.095
METROPOLIS SPA	14	GARIBALDI SCS	92	11	b	0,00	6,74	48,00	44.220.000
SERVIZI IMMOBILIARI MARTINELLI SPA	16	MB VENTURE CAPITAL FUND	50	11	b	0,00	9,95	30,00	9.615.000
SOCIETA FINANZ, PER LE GEST. ASSICURATIVE SRL in liquidazi	17	METROPOLIS SPA	86	10	b	0,00	6,27	29,73	889.000
20 SOAIMPIANTI-ORGANISMI DI ATTESTAZIONE SPA 86 11 b 0.00 7,18 21,64 317,114	18	SERVIZI IMMOBILIARI MARTINELLI SPA	86	10	b	0,00	4,22	20,00	105.000
21 UFFICIO CENTRALE ITALIANO SRL 86 11 b 0,00 4,78 25,53 130,136	19	SOCIETA' FINANZ. PER LE GEST. ASSICURATIVE SRL in liquidazi	86	11	b	0,00	4,94	22,41	0
22 PROGETTO ALFIERE SRL 86 10 b 0,00 6,30 19,00 6,805,582 23 EX VAR SCS 92 11 b 20,00 28,08 48,00 32,031,094 24 PENTA DOMUS SPA 86 10 b 0,00 4,22 20,00 2,800,000 25 SVILUPPO CENTRO EST SRL 86 10 b 0,00 19,79 95,00 0 27 GLOBAL CARD SERVICE SRL 86 11 a 0,00 19,79 95,00 0 33 IGLI SPA 86 11 b 0,00 16,91 51,00 4,923,669 34 QUINTOGEST SPA 86 11 b 0,00 16,25 49,00 2,059,200 36 INVESTIMENTI MOBILIARI S.r.I. 86 11 a 100,00 100,00 100,00 62,420 37 PARTECIPAZIONI ENVESTIMENTI S.r.I. 86 11 a 100,00 100,00 62,420 <tr< td=""><td>20</td><td>SOAIMPIANTI-ORGANISMI DI ATTESTAZIONE SPA</td><td>86</td><td>11</td><td>b</td><td>0,00</td><td>7,18</td><td>21,64</td><td>317.114</td></tr<>	20	SOAIMPIANTI-ORGANISMI DI ATTESTAZIONE SPA	86	11	b	0,00	7,18	21,64	317.114
EX VAR SCS 92	21	UFFICIO CENTRALE ITALIANO SRL	86	11	b	0,00	4,78	25,53	130.136
PENTA DOMUS SPA	22	PROGETTO ALFIERE SRL	86	10	b	0,00	6,30	19,00	6.805.582
SVILUPPO CENTRO EST SRL 86 10 b 0,00 8,43 40,00 303,000	23	EX VAR SCS	92	11	b	20,00	28,08	48,00	32.031.094
CASES CARD SERVICE SRL 86	24	PENTA DOMUS SPA	86	10	b	0,00	4,22	20,00	2.280.000
FONDIARIA-SAI SERVIZI TECNOLOGICI SRL 86	25	SVILUPPO CENTRO EST SRL	86	10	b	0,00	8,43	40,00	303.000
Section Sect	27	GLOBAL CARD SERVICE SRL	86	11	a	0,00	19,79	95,00	0
34 QUINTOGEST SPA 86	30	FONDIARIA-SAI SERVIZI TECNOLOGICI SRL	86	11	b	0,00	16,91	51,00	4.923.669
36 INVESTIMENTI MOBILIARI S.r.l. 86 11 a 100,00 100,00 100,00 62.420 37 PARTECIPAZIONI E INVESTIMENTI S.r.l. 86 11 a 100,00 100,00 100,00 61.245 38 PARTECIPAZIONI MOBILIARI S.r.l. 86 11 a 100,00 100,00 100,00 83.471 39 CONO ROMA S.r.l. IN LIQUIDAZIONE 86 11 b 0,00 36,61 50,00 0 41 DDOR AUTO DOO 289 3 a 0,00 33,16 100,00 13.607 42 DDOR PENZIJA PLUS AD 289 11 a 0,00 33,16 100,00 1.061.586 43 CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA SCAI SPA 86 11 b 0,00 9,97 30,07 1.402.624 44 BUTTERFLY AM SARL 92 11 b 0,00 9,47 28,57 7.814.791 46 VALORE IMMOBILIARE SRL 86 10 b 0,00 10,54 50,00 8.100.000 47 TRE TORRI CONTRACTOR SCRL 86 10 b 0,00 14,37 50,00 5.000 48 HOTEL TERME DI SAINT VINCENT SRL 86 11 a 0,00 27,24 100,00 79.528 50 TOUR EXECUTIVE SPA 86 11 a 0,00 27,24 100,00 79.528 51 ATA BENESSERE SRL in liquidazione 86 11 a 0,00 27,24 100,00 311.799 51 ATA BENESSERE SRL in liquidazione 86 11 a 0,00 27,24 100,00 1.55 53 FONDO RHO IMMOBILIARE 86 10 b 0,00 12,74 41,71 55.684.005	33	IGLI SPA	86	11	b	0,00	9,04	33,33	56.731.735
37 PARTECIPAZIONI E INVESTIMENTI S.r.l. 86 11 a 100,00 100,00 100,00 61.245 38 PARTECIPAZIONI MOBILIARI S.r.l. 86 11 a 100,00 100,00 100,00 83.471 39 CONO ROMA S.r.l. IN LIQUIDAZIONE 86 11 b 0,00 36,61 50,00 0 41 DDOR AUTO DOO 289 3 a 0,00 33,16 100,00 13.607 42 DDOR PENZIJA PLUS AD 289 11 a 0,00 33,16 100,00 1.061.567 43 CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA SCAI SPA 86 11 b 0,00 9,97 30,07 1.402.624 44 BUTTERFLY AM SARL 92 11 b 0,00 9,47 28,57 7.814.791 46 VALORE IMMOBILIARE SRL 86 10 b 0,00 10,54 50,00 8.100.00 47 TRE TORRI CONTRACTOR SCRL 86 10 b 0,00	34	QUINTOGEST SPA	86	11	b	0,00	16,25	49,00	2.059.200
38 PARTECIPAZIONI MOBILIARI S.r.I. 86 11 a 100,00 100,00 83.471 39 CONO ROMA S.r.I. IN LIQUIDAZIONE 86 11 b 0,00 36,61 50,00 0 41 DDOR AUTO DOO 289 3 a 0,00 33,16 100,00 13.607 42 DDOR PENZIJA PLUS AD 289 11 a 0,00 33,16 100,00 1.061.586 43 CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA SCAI SPA 86 11 b 0,00 9,97 30,07 1.402.624 44 BUTTERFLY AM SARL 92 11 b 0,00 9,47 28,57 7.814.791 46 VALORE IMMOBILIARE SRL 86 10 b 0,00 10,54 50,00 8.100.000 47 TRE TORRI CONTRACTOR SCRL 86 10 b 0,00 14,37 50,00 5.000 48 HOTEL TERME DI SAINT VINCENT SRL 86 11 a 0,00 27,24	36	INVESTIMENTI MOBILIARI S.r.l.	86	11	a	100,00	100,00	100,00	62.420
39 CONO ROMA S.r.I. IN LIQUIDAZIONE 86 11 b 0,00 36,61 50,00 0 41 DDOR AUTO DOO 289 3 a 0,00 33,16 100,00 13.607 42 DDOR PENZIJA PLUS AD 289 11 a 0,00 33,16 100,00 1.061.586 43 CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA SCAI SPA 86 11 b 0,00 9,97 30,07 1.402.624 44 BUTTERFLY AM SARL 92 11 b 0,00 9,47 28,57 7.814.791 46 VALORE IMMOBILIARE SRL 86 10 b 0,00 10,54 50,00 8.100.000 47 TRE TORRI CONTRACTOR SCRL 86 10 b 0,00 14,37 50,00 5.000 48 HOTEL TERME DI SAINT VINCENT SRL 86 11 a 0,00 27,24 100,00 79.528 50 TOUR EXECUTIVE SPA 86 11 a 0,00 27,24<	37	PARTECIPAZIONI E INVESTIMENTI S.r.l.	86	11	a	100,00	100,00	100,00	61.245
41 DDOR AUTO DOO 289 3 a 0,00 33,16 100,00 13,607 42 DDOR PENZIJA PLUS AD 289 11 a 0,00 33,16 100,00 1.061.586 43 CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA SCAI SPA 86 11 b 0,00 9,97 30,07 1.402.624 44 BUTTERFLY AM SARL 92 11 b 0,00 9,47 28,57 7.814.791 46 VALORE IMMOBILIARE SRL 86 10 b 0,00 10,54 50,00 8.100.000 47 TRE TORRI CONTRACTOR SCRL 86 10 b 0,00 14,37 50,00 5.000 48 HOTEL TERME DI SAINT VINCENT SRL 86 11 a 0,00 27,24 100,00 1.288.834 49 TAL H&R SRL 86 11 a 0,00 27,24 100,00 79.528 50 TOUR EXECUTIVE SPA 86 11 a 0,00 27,24	38	PARTECIPAZIONI MOBILIARI S.r.l.	86	11	a	100,00	100,00	100,00	83.471
42 DDOR PENZIJA PLUS AD 289 11 a 0,00 33,16 100,00 1.061.586 43 CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA SCAI SPA 86 11 b 0,00 9,97 30,07 1.402.624 44 BUTTERFLY AM SARL 92 11 b 0,00 9,47 28,57 7.814.791 46 VALORE IMMOBILIARE SRL 86 10 b 0,00 10,54 50,00 8.100.000 47 TRE TORRI CONTRACTOR SCRL 86 10 b 0,00 14,37 50,00 5.000 48 HOTEL TERME DI SAINT VINCENT SRL 86 11 a 0,00 27,24 100,00 1.288.834 49 TAL H&R SRL 86 11 a 0,00 27,24 100,00 79.528 50 TOUR EXECUTIVE SPA 86 11 a 0,00 27,24 100,00 31.33 51 ATA BENESSERE SRL in liquidazione 86 11 a 0,00 <th< td=""><td>39</td><td>CONO ROMA S.r.l. IN LIQUIDAZIONE</td><td>86</td><td>11</td><td>b</td><td>0,00</td><td>36,61</td><td>50,00</td><td>0</td></th<>	39	CONO ROMA S.r.l. IN LIQUIDAZIONE	86	11	b	0,00	36,61	50,00	0
43 CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA SCAI SPA 86 11 b 0,00 9,97 30,07 1.402.624 44 BUTTERFLY AM SARL 92 11 b 0,00 9,47 28,57 7.814.791 46 VALORE IMMOBILIARE SRL 86 10 b 0,00 10,54 50,00 8.100.000 47 TRE TORRI CONTRACTOR SCRL 86 10 b 0,00 14,37 50,00 5.000 48 HOTEL TERME DI SAINT VINCENT SRL 86 11 a 0,00 27,24 100,00 1.288.834 49 ITAL H&R SRL 86 11 a 0,00 27,24 100,00 79.528 50 TOUR EXECUTIVE SPA 86 11 a 0,00 27,24 100,00 31.732 51 ATA BENESSERE SRL in liquidazione 86 11 a 0,00 27,24 100,00 31.333 53 FONDO RHO IMMOBILIARE 86 10 b 0,00	41	DDOR AUTO DOO	289	3	a	0,00	33,16	100,00	13.607
44 BUTTERFLY AM SARL 92 11 b 0,00 9,47 28,57 7.814.791 46 VALORE IMMOBILIARE SRL 86 10 b 0,00 10,54 50,00 8.100.000 47 TRE TORRI CONTRACTOR SCRL 86 10 b 0,00 14,37 50,00 5.000 48 HOTEL TERME DI SAINT VINCENT SRL 86 11 a 0,00 27,24 100,00 1.288.834 49 ITAL H&R SRL 86 11 a 0,00 27,24 100,00 79.528 50 TOUR EXECUTIVE SPA 86 11 a 0,00 27,24 100,00 31.799 51 ATA BENESSERE SRL in liquidazione 86 11 a 0,00 27,24 100,00 1 52 ATAHOTELS SUISSE SA 71 11 a 0,00 26,70 98,00 37.333 53 FONDO RHO IMMOBILIARE 86 10 b 0,00 12,74 41,71	42	DDOR PENZIJA PLUS AD	289	11	a	0,00	33,16	100,00	1.061.586
46 VALORE IMMOBILIARE SRL 86 10 b 0,00 10,54 50,00 8.100.000 47 TRE TORRI CONTRACTOR SCRL 86 10 b 0,00 14,37 50,00 5.000 48 HOTEL TERME DI SAINT VINCENT SRL 86 11 a 0,00 27,24 100,00 1.288.834 49 ITAL H&R SRL 86 11 a 0,00 27,24 100,00 79.528 50 TOUR EXECUTIVE SPA 86 11 a 0,00 27,24 100,00 311.799 51 ATA BENESSERE SRL in liquidazione 86 11 a 0,00 27,24 100,00 1 52 ATAHOTELS SUISSE SA 71 11 a 0,00 26,70 98,00 37.333 53 FONDO RHO IMMOBILIARE 86 10 b 0,00 12,74 41,71 55.684.005	43	CONSULENZA AZIENDALE PER L'INFORMATICA SCAI SPA	86	11	b	0,00	9,97	30,07	1.402.624
47 TRE TORRI CONTRACTOR SCRL 86 10 b 0,00 14,37 50,00 5.000 48 HOTEL TERME DI SAINT VINCENT SRL 86 11 a 0,00 27,24 100,00 1.288.834 49 ITAL H&R SRL 86 11 a 0,00 27,24 100,00 79.528 50 TOUR EXECUTIVE SPA 86 11 a 0,00 27,24 100,00 311.799 51 ATA BENESSERE SRL in liquidazione 86 11 a 0,00 27,24 100,00 1 52 ATAHOTELS SUISSE SA 71 11 a 0,00 26,70 98,00 37.333 53 FONDO RHO IMMOBILIARE 86 10 b 0,00 12,74 41,71 55.684.005	44	BUTTERFLY AM SARL	92	11	b	0,00	9,47	28,57	7.814.791
48 HOTEL TERME DI SAINT VINCENT SRL 86 11 a 0,00 27,24 100,00 1.288.834 49 ITAL H&R SRL 86 11 a 0,00 27,24 100,00 79.528 50 TOUR EXECUTIVE SPA 86 11 a 0,00 27,24 100,00 311.799 51 ATA BENESSERE SRL in liquidazione 86 11 a 0,00 27,24 100,00 1 52 ATAHOTELS SUISSE SA 71 11 a 0,00 26,70 98,00 37.333 53 FONDO RHO IMMOBILIARE 86 10 b 0,00 12,74 41,71 55.684.005	46	VALORE IMMOBILIARE SRL	86	10	b	0,00	10,54	50,00	8.100.000
49 ITAL H&R SRL 86 11 a 0,00 27,24 100,00 79.528 50 TOUR EXECUTIVE SPA 86 11 a 0,00 27,24 100,00 311.799 51 ATA BENESSERE SRL in liquidazione 86 11 a 0,00 27,24 100,00 1 52 ATAHOTELS SUISSE SA 71 11 a 0,00 26,70 98,00 37.333 53 FONDO RHO IMMOBILIARE 86 10 b 0,00 12,74 41,71 55.684.005	47	TRE TORRI CONTRACTOR SCRL	86	10	b	0,00	14,37	50,00	5.000
50 TOUR EXECUTIVE SPA 86 11 a 0,00 27,24 100,00 311.799 51 ATA BENESSERE SRL in liquidazione 86 11 a 0,00 27,24 100,00 1 52 ATAHOTELS SUISSE SA 71 11 a 0,00 26,70 98,00 37.333 53 FONDO RHO IMMOBILIARE 86 10 b 0,00 12,74 41,71 55.684.005	48	HOTEL TERME DI SAINT VINCENT SRL	86	11	a	0,00	27,24	100,00	1.288.834
51 ATA BENESSERE SRL in liquidazione 86 11 a 0,00 27,24 100,00 1 52 ATAHOTELS SUISSE SA 71 11 a 0,00 26,70 98,00 37.333 53 FONDO RHO IMMOBILIARE 86 10 b 0,00 12,74 41,71 55.684.005	49	ITAL H&R SRL	86	11	a	0,00	27,24	100,00	79.528
52 ATAHOTELS SUISSE SA 71 11 a 0,00 26,70 98,00 37.333 53 FONDO RHO IMMOBILIARE 86 10 b 0,00 12,74 41,71 55.684.005	50	TOUR EXECUTIVE SPA	86	11	a	0,00	27,24	100,00	311.799
53 FONDO RHO IMMOBILIARE 86 10 b 0,00 12,74 41,71 55.684.005	51	ATA BENESSERE SRL in liquidazione	86	11	a	0,00	27,24	100,00	1
	52	ATAHOTELS SUISSE SA	71	11	a	0,00	26,70	98,00	37.333
54 ISOLA SCA (EX HEDF ISOLA) 92 11 b 0.00 6 23 29 56 12 589 000	53	FONDO RHO IMMOBILIARE	86	10	b	0,00	12,74	41,71	55.684.005
2	54	ISOLA SCA (EX HEDF ISOLA)	92	11	b	0,00	6,23	29,56	12.589.000

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

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

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

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

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.

Holding di Partecipazioni BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2010

Dettaglio degli attivi materiali e immateriali

	Al costo	Al valore rideterminato o al fair value	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	3.030.679	-	3.030.679
Altri immobili	521.964	-	521.964
Altre attività materiali	106.695	-	106.695
Altre attività immateriali	162.663	-	162.663

Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

(Importi in migliaia di Euro)

Totale valore di bilancio

Riserve danni	al 30.06.2010 685.228	al 31.12.2009 690.169
Riserve vita	173.495	180.131
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve		
derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-
Riserve matematiche e altre riserve	173.495	180.131
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	858.723	870.300

Dettaglio delle attività finanziarie (Importi in migliaia di Euro)

Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

	Investimenti posseduti sino alla scadenza		i Attività finanziarie disponibili Atti Finanziamenti e crediti per la vendita		Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a e fair value rilevato a conto economico		Totale valore di bilancio			
	GIU 2010	DIC 2009	GIU 2010	DIC 2009	GIU 2010	DIC 2009	GIU 2010	DIC 2009	GIU 2010	DIC 2009	GIU 2010	DIC 2009
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Titoli di capitale al fair value	-	-	-	-	1.581.699	1.669.996	1.414	2.222	22.529	95.637	1.605.642	1.767.855
di cui titoli quotati	-	-	-	-	1.453.342	1.532.793	1.313	2.175	22.529	95.637	1.477.184	1.630.605
Titoli di debito	609.985	808.473	1.020.110	1.020.996	17.954.879	16.261.500	176.371	156.161	8.294.781	7.314.034	28.056.126	25.561.164
di cui titoli quotati	609.610	808.421	876.527	873.625	17.907.108	16.230.879	64.312	61.553	3.619.022	3.628.765	23.076.579	21.603.243
Quote di OICR	-	-	-	-	830.164	963.466	25.612	30.110	427.011	379.978	1.282.787	1.373.554
Finanziamenti e crediti verso la clientela												
bancaria	-	=	703.304	506.848	_	=	-	-	=	-	703.304	506.848
Finanziamenti e crediti interbancari	=	-	278.929	470.085	-	=	-	-	-	-	278.929	470.085
Depositi presso cedenti	=	-	28.681	28.570	-	=	-	-	-	-	28.681	28.570
Componenti finanziarie attive di contratti												
assicurativi	_	=	=	-	=	=	-	=	=	=	=	=
Altri finanziamenti e crediti	-	-	719.598	876.596	-	-	-	-	-	-	719.598	876.596
Derivati non di copertura	-	-	-	-	-	-	3.720	3.509	517.135	602.582	520.855	606.091
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-	4.639	5.639	4.639	5.639
Altri investimenti finanziari	-	-	6.141	4.915	2.010	1.972	-	_	63.741	65.236	71.892	72.123
Totale	609.985	808.473	2.756.763	2.908.010	20.368.752	18.896.934	207.117	192.002	9.329.836	8.463.106	33.272.453	31.268.525

PREMAFIN FINANZIARIA - S.P.A.

Holding di Partecipazioni

BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

AL 30 GIUGNO 2010

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

	Prestazioni connes investimento e ind		Prestazioni connesso fondi per	~	Totale		
	GIU 2010	DIC 2009	GIU 2010	DIC 2009	GIU 2010	DIC 2009	
Attività in bilancio	8.976.212	8.096.589	241.751	226.918	9.217.963	8.323.507	
Attività infragruppo *	6.318	-	-	-	6.318	-	
Totale Attività	8.982.530	8.096.589	241.751	226.918	9.224.281	8.323.507	
Passività finanziarie in bilancio	1.588.465	1.831.117	241.751	226.918	1.830.216	2.058.035	
Riserve tecniche in bilancio	7.393.648	6.265.181	-	-	7.393.648	6.265.181	
Passività infragruppo *	-	-	-	-	-	-	
Totale Passività	8.982.113	8.096.298	241.751	226.918	9.223.864	8.323.216	

^(*) Attività e passività elise nel processo di consolidamento

Dettaglio delle riserve tecniche (Importi in migliaia di Euro)

Totale valore di bilancio

	GIU 2010	DIC 2009
Riserve danni	11.600.392	11.668.235
Riserva premi	2.780.272	2.730.646
Riserva sinistri	8.807.488	8.924.047
Altre riserve	12.632	13.542
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	-	-
Riserve vita	22.651.013	20.049.815
Riserva per somme da pagare	198.297	155.054
Riserve matematiche	15.074.458	13.518.260
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve		
derivanti dalla gestione dei fondi pensione	7.393.648	6.265.181
Altre riserve	(15.390)	111.320
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	-	-
di cui passività differite verso assicurati	(111.938)	7.739
Totale Riserve Tecniche	34.251.405	31.718.050

Dettaglio delle passività finanziarie

	Passività fina	anziarie a fair v	alue rilevato a conto	economico				
	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico		Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
	GIU 2010	DIC 2009	GIU 2010	DIC 2009	GIU 2010	DIC 2009	GIU 2010	DIC 2009
Strumenti finanziari partecipativi	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività subordinate	-	-	-	-	1.040.749	1.040.425	1.040.749	1.040.425
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di								
assicurazione derivanti	-	-	1.830.215	2.058.035	-	-	1.830.215	2.058.035
Da contratti per i quali il rischio dell'investimento							1.588.464	
è sopportato dagli assicurati	-	-	1.588.464	1.831.117	-	-	1.300.404	1.831.117
Dalla gestione dei fondi pensione	-	-	241.751	226.918	-	-	241.751	226.918
Da altri contratti	-	-	-	-	-	-	-	-
Depositi ricevuti da riassicuratori	-	-	-	-	277.081	266.089	277.081	266.089
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli di debito emessi	-	-	-	-	297.995	221.120	297.995	221.120
Debiti verso la clientela bancaria	-	-	-	-	489.184	579.289	489.184	579.289
Debiti interbancari	-	-	-	-	28	25.049	28	25.049
Altri finanziamenti ottenuti	-	-	-	-	136.556	147.647	136.556	147.647
Derivati non di copertura	26.929	15.609	-	-	-	-	26.929	15.609
Derivati di copertura	4.467	10.954	40.006	13.611	4.527	-	49.000	24.565
Passività finanziarie diverse	-	-	-	1.322	712.603	723.353	712.603	724.675
Totale	31.396	26.563	1.870.221	2.072.968	2.958.723	3.002.972	4.860.340	5.102.503

Dettaglio delle voci tecniche assicurative

		al 30.06.2010	al 30.06.2009
Gestione	e Danni	Importo netto	Importo netto
PREMI I	NETTI	3.510.477	3.487.277
a	Premi contabilizzati	3.547.930	3.531.255
b	Variazione della riserva premi	(37.452)	(43.978)
ONERI I	NETTI RELATIVI AI SINISTRI	(2.785.346)	(2.673.293)
a	Importi pagati	(2.939.555)	(2.795.327)
b	Variazione della riserva sinistri	109.444	58.211
c	Variazione dei recuperi	45.177	64.118
d	Variazione delle altre riserve tecniche	(412)	(295)
Gestion	e Vita		
PREMI 1	NETTI	3.699.326	2.729.216
ONERI I	NETTI RELATIVI AI SINISTRI	(4.064.226)	(3.264.180)
a	Somme pagate	(1.342.949)	(1.447.956)
b	Variazione della riserva per somme da pagare	(29.803)	42.306
с	Variazione delle riserve matematiche	(1.574.679)	(573.364)
d	Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	(1.128.484)	(1.300.354)
e	Variazione delle altre riserve tecniche	11.690	15.188

Proventi e oneri finanziari e da investimenti

							Utili da valutazione Perdite da valutazione						
				Utili	Perdite	Totale proventi e oneri	Plusvalenze da		Minusvalenze			Totale proventi e oneri	oneri
	Interessi	Altri Proventi			realizzate	realizzati	valutazione	di valore	da valutazione	valore		30.06.2010	30.06.2009
Risultato degli investimenti	457.491	145.345	(51.476)	260.372	(78.145)	733.587		131	(,	(22.741)		792.366
a Derivante da investimenti immobiliari	-	48.297	(29.968)	4.318	(461)	22.186	-	-	(33.456)	(1.441)	(34.897)	(12.711)	(834)
Derivante da partecipazioni in		177	(2.045)			(2.550)			(2.425)		(2.425)	(6.205)	(2.750)
b controllate, collegate e joint venture Derivante da investimenti posseduti		175	(2.945)	-	-	(2.770)	-	-	(3.435)) -	(3.435)	(6.205)	(2.758)
	22.466	45	(2)	24.939		47.448	•					47.448	23.745
d Derivante da finanziamenti e crediti	52.965	206		1.779	(3,459)	51.008		131	(22)	-	109		52.961
Derivante da attività finanziarie	32.903	200	(463)	1.779	(3.439)	31.000		131	(22)	-	107	31.117	32.701
e disponibili per la vendita	264.979	49.745	(4.109)	183.892	(60,260)	434.247	_	_	_	(75.661)	(75.661)	358.586	301.625
Derivante da attività finanziarie	2011,777	.,	(11105)	100.002	(00.200)					(75.001)	(121002)		
f possedute per essere negoziate	3.422	20	(93)	5.606	(393)	8.562	4.224	_	(12.328)) -	(8.104)	458	23.898
Derivante da attività finanziarie			` `										
designate a fair value rilevato a conto													
g economico	113.659	46.857	(13.876)	39.838	(13.572)	172.906	150.505	-	(51.258)) -	99.247	272.153	393.729
Risultato di crediti diversi	6.678	49	(14)	3.752	-	10.465	_	_	_	-	-	10.465	16.722
Risultato di disponibilita' liquide e mezzi													
equivalenti	3.573	-	(333)	-	-	3.240	-	-	-	-	-	3.240	7.754
Risultato delle passività finanziarie	(36.247)	-	(467)	-	-	(36.714)	116	-	(11.234)	-	(11.118)	(47.832)	(58.968)
Derivante da passività finanziarie													
a possedute per essere negoziate	-	-	-	-	-		116	-	(11.234)	-	(11.118)	(11.118)	-
Derivante da passività finanziarie													
designate a fair value rilevato a conto													
b economico	-	-	-	-	-	-	_	-	-	-	-	-	-
c Derivante da altre passività finanziarie	(36.247)	-	(467)	-	-	(36.714)	-	-	-	_	_	(36.714)	(58.968)
Risultato dei debiti	(3.087)	_	(2)	_	_	(3.089)	-	_	_	_	_	(3.089)	(7.446)
Totale	428.408	145.394	(52.292)	264.124	(78.145)	707.489	154.845	131	(111.733)	(77.102)	(33.859)		750.428

Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

_	Gestione D	anni	Gestione Vita			
	al 30.06.2010	al 30.06.2009	al 30.06.2010	al 30.06.2009		
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione al netto delle provvigioni e						
partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	(639.921)	(639.332)	(91.570)	(114.596)		
Spese di gestione degli investimenti	(3.191)	(2.435)	(2.847)	(2.525)		
Altre spese di amministrazione	(151.162)	(137.032)	(31.756)	(35.866)		
Totale	(794.274)	(778.799)	(126.173)	(152.987)		

Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo

(Importi in migliaia di Euro)

Rettifiche da riclassificazione

	11Classificazione											
	Imputazioni		a Conto Eo	onomico	Altre variazioni		Totale variazioni		Imposte		Esiste	nza
	30.06.2010	30.06.2009	30.06.2010	30.06.2009	30.06.2010	30.06.2009	30.06.2010	30.06.2009	30.06.2010	30.06.2009	30.06.2010	30.06.2009
Riserva per differenze di cambio nette	22.232	(20.333)	-	-	-	-	22.232	(20.333)	-	-	18.260	(16.290)
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(188.523)	145.279	(145.039)	16.854	-	(160.352)	(333.562)	1.781	61.087	(15.927)	(400.120)	(444.359)
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	(26.491)	(781)	-	-	-	-	(26.491)	(781)	8.072	698	(36.405)	(6.879)
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate		314	-	-	-	-	(14.668)	314	-	-	(10.527)	1.842
Riserva di rivalutazione di attività immateriali	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Riserva di rivalutazione di attività materiali	(2.410)	(120)	-	-	-	-	(2.410)	(120)	876	46	6.343	9.311
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la												
vendita	135	-	-	-	-	-	135	-	-	-	(550)	
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	(10.893)	(210)	-	-	-	-	(10.893)	(210)	1.058	207	(20.308)	(9.450)
Altri elementi	45.118	(1.842)	-	-	-	-	45.118	(1.842)	-	-	100.828	53.924
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSI		122.307	(145.039)	16.854	-	(160.352)	(320.539)	(21.191)	71.093	(14.976)	(342.479)	(411.901)

Dettaglio delle attività e delle passività finanziarie per livello

		Livello 1		Livello 2		Livello 3		Tota	ale
		30.06.2010	31.12.2009	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2010	31.12.2009
Attività finanziarie disponibili per la vendita		19.307.450	17.706.795	933.593	1.190.139	-	-	20.241.043	18.896.934
Attività finanziarie a fair value rilevato a	Attività finanziarie possedute per essere negoziate	20.477	97.765	424.437	94.237	-	-	444.914	192.002
conto economico									
conto economico	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	18.112	84.105	9.311.723	8.379.001	-	-	9.329.835	8.463.106
Totale		19.346.039	17.888.665	10.669.753	9.663.377	-	-	30.015.792	27.552.042
Passività finanziarie a fair value rilevato a	Passività finanziarie possedute per essere negoziate	9.377	15.779	4.527	10.783	-	-	13.904	26.562
conto economico									
conto economico	Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	40.005	11.601	1.852.234	2.061.368	-	-	1.892.239	2.072.969
Totale		49.382	27.380	1.856.761	2.072.151	-	-	1.906.143	2.099.531

PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. Holding di Partecipazioni

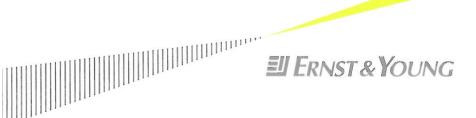
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. Holding di Partecipazioni

Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010

Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato



Reconta Ernst & Young S.p.A. Via della Chiusa, 2 20123 Milano

Tel. (+39) 02 722121 Fax (+39) 02 72212037 www.ey.com

Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato

Agli Azionisti di PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. Holding di Partecipazioni

- 1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito da stato patrimoniale, conto economico, conto economico complessivo, prospetto delle variazioni di patrimonio netto, rendiconto finanziario e relative note esplicative, di PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. Holding di Partecipazioni e sue controllate (Gruppo PREMAFIN) al 30 giugno 2010. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea nonché al Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007, compete agli Amministratori di PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. Holding di Partecipazioni. È nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
- 2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione tramite colloqui con la direzione della società e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente e al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle relazioni emesse da altri revisori rispettivamente in data 6 aprile 2010 e in data 28 agosto 2009. Come illustrato nelle note esplicative, gli Amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi rispetto ai dati precedentemente presentati. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note esplicative sono state da noi esaminate nell'ambito della revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo PREMAFIN al 30 giugno 2010 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 27 agosto 2010

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Riccardo Schioppo

(Socio)