Unipol Gruppo Finanziario S.p.A.

Sede e Direzione Generale in Bologna - Via Stalingrado 45 - Capitale sociale € 2.391.426.100,00 interamente versato
Codice fiscale e iscrizione nel registro delle imprese di Bologna n. 00284160371 - R.E.A. n. 160304.

Relazione Finanziaria Semestrale
Consolidata al 30 giugno 2008

Bologna, 7 agosto 2008

INDICE

Cariche sociali e direttive **5**

Introduzione **7**

Grafico area di consolidamento al 30 Giugno 2008 ..... **11**

Sintesi dei dati più significativi del Gruppo **12**

Relazione intermedia sulla gestione

Informazione sulla gestione 14
Aspetti salienti dell'attività 17
Settore Assicurativo 21
Settore Bancario 29
Settore Holding e Servizi 30
Personale 31
Sistemi informativi 33
La rete distributiva del Gruppo 33
I nuovi prodotti 34
Gestione patrimoniale e finanziaria del Gruppo 35
Patrimonio Netto 39
Riserve tecniche e Passività finanziarie 39
Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008 e prevedibile evoluzione della gestione 41

Bilancio semestrale abbreviato

Prospetti Contabili Consolidati

Stato Patrimoniale consolidato 46
Conto Economico consolidato 48
Prospetto delle variazioni di patrimonio netto 49
Rendiconto finanziario 50

Note informative integrative

1. Criteri generali di redazione 52
2. Note illustrative dello Stato Patrimoniale 55
3. Note illustrative del Conto Economico 63
4. Altre informazioni 69
    - 4.1 Risk Report 69
    - 4.2 Informazioni integrative settore Danni 76
    - 4.3 Informazioni integrative settore Vita 77
    - 4.4 Operazioni con parti correlate 79
    - 4.5 Eventi ed operazioni significative non ricorrenti 80
    - 4.6 Posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali 81
    - 4.7 Utile per azione 81
    - 4.8 Gestione del capitale 81
    - 4.9 Hedge Accounting 82
    - 4.10 Dividendi pagati 82

Prospetti allegati alle Note informative integrative

Stato Patrimoniale per settore di attività 84
Conto Economico per settore di attività 85
Area di consolidamento 86
Dettaglio delle partecipazioni non consolidate 87
Dettaglio degli attivi materiali e immateriali 88
Dettaglio delle attività finanziarie 89
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 90
Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori 91
Dettaglio delle riserve tecniche 92
Dettaglio delle passività finanziarie 93
Dettaglio delle voci tecniche assicurative 95
Proventi e oneri finanziari e da investimenti 96
Dettaglio delle spese della gestione assicurativa 98

Prospetto partecipazioni rilevanti (art. 126, deliberazione Consob n. 11971 del 14/5/99) 101

Attestazione del Bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154 bis del D. Lgs. 58/98 105

Relazione della Società di Revisione 109

CARICHE SOCIALI E DIRETTIVE

	Presidente Onorario	Enea Mazzoli
Consiglio di Amministrazione	**Presidente**	Pierluigi Stefanini
	Vice Presidente	Vanes Galanti
	Amministratore Delegato	Carlo Salvatori
	Consiglieri	Jean Dominique Antoni Sergio Betti Pier Luigi Celli Rocco Carannante Gilberto Coffari Piero Collina Bruno Cordazzo Sergio Costalli Jacques Forest Fabrizio Gillone Claudio Levorato Ivan Malavasi Massimo Masotti Enrico Migliavacca Pier Luigi Morara Sergio Nasi Marco Pedroni Giuseppe Politi Francesco Vella Marco Giuseppe Venturi Luca Zaccherini Mario Zucchelli
	Segretario del Consiglio di Amministrazione	Roberto Giay
Direttore Generale		Carlo Cimbri
Collegio Sindacale	**Presidente**	Roberto Chiusoli
	Sindaci Effettivi	Domenico Livio Trombone Giorgio Picone
	Sindaci Supplenti	Cristiano Cerchiai Giovanni Battista Graziosi
Società di revisione		KPMG S.p.A.

Introduzione

Scenario macroeconomico

Lo scenario macroeconomico, peggiorato già nel corso della seconda metà del 2007, si è ulteriormente aggravato nel primo semestre 2008. Il rallentamento delle principali economie e la crescita dei tassi di inflazione generata dai forti aumenti della materie prime (non solo petrolio e costi energetici, ma anche materie prime alimentari) hanno reso sempre più probabile uno scenario di stagnazione per le principali economie mondiali.
Inoltre non si è ancora esaurita la crisi generata dai mutui *subprime* che ha coinvolto istituti di credito e risparmiatori.

La crescita del P.I.L. italiano nel 2007 è risultata pari all'1,4%, in flessione rispetto al dato di fine 2006 (+1,9%); flessione ancor più sensibile nel primo trimestre 2008, che ha visto l'incremento tendenziale del P.I.L. portarsi a + 0,3%.
Nell'Area Euro il tasso di crescita del P.I.L., seppur maggiore di quello italiano, ha dato segnali poco incoraggianti portandosi dal +2,6% di fine 2007 al +2,2% del primo trimestre 2008.

L'inflazione in Italia, fortemente influenzata dal costo del petrolio arrivato a toccare livelli superiori ai 140 Dollari al barile, è raddoppiata rispetto al 2007, passando da +1,8% a +3,6% (massimo dall'agosto 1996); si stima che a giugno l'inflazione possa arrivare a +3,8%.
Nei paesi dell'Area Euro l'inflazione a maggio ha raggiunto il +3,7% (+2,1% a fine 2007).

Il tasso di disoccupazione italiano si è assestato al +6,1% a fine 2007, per quanto i dati relativi al primo trimestre 2008 mostrino un significativo incremento nel numero dei senza lavoro (+7,1%).

Mercati finanziari

Per incentivare ulteriormente l'economia interna la FED è nuovamente intervenuta sui Fed Funds che, dopo l'ultimo taglio di un quarto di punto dello scorso 30 aprile, sono scesi al 2,00% dal 3,50% di inizio 2008.
Anche i tassi inglesi sono stati progressivamente ridotti al 5,00% dal 5,75% di inizio anno.
Diversa invece la politica monetaria della BCE che, guidata dai timori di eccessiva crescita dei tassi di inflazione, il 3 luglio ha aumentato il tasso di sconto portandolo al 4,25% dal 4% fissato nel giugno 2007.
In Italia il tasso a breve (Euribor a tre mesi) al 30 giugno 2008, scontando il preannunciato aumento del Tasso di Riferimento BCE, era pari a 4,95% contro il 4,68% di fine 2007. In forte crescita anche i tassi a medio lungo termine: il tasso governativo a 10 anni si è fissato al 5,11% contro il 4,59% di inizio anno.

Tutti i principali indici borsistici da inizio 2008 hanno registrato rendimenti fortemente negativi: in questi sei mesi la Borsa di Milano ha perso complessivamente il 22,7% (-23,8% nell'Area Euro).
Negli Stati Uniti l'indice S&P ha ceduto il 12,8%, in linea con il dato registrato dal FTSE in Gran Bretagna (-12,9%), mentre sono state di poco inferiori le perdite del Nikkei (-11,9%).

Anche in questo semestre è proseguita l'ascesa del cambio Dollaro/Euro: la valuta europea si è costantemente rivalutata passando dall'1,47 di inizio anno all'1,55 del 30 giugno 2008.

Settore assicurativo

I primi mesi del 2008 evidenziano una continuità con il trend emerso nel corso del 2007, a conferma che il mercato assicurativo italiano è caratterizzato da un processo di contrazione, che riguarda in primo luogo i rami Vita.
L'Isvap ha comunicato che, nel primo trimestre dell'attuale esercizio, il complesso dei rami Vita ha registrato, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, una diminuzione della raccolta premi del 16,7%. I rami più penalizzati sono stati il ramo V (operazioni di capitalizzazione) con un -55% e il ramo III (assicurazioni connesse con fondi e indici) in calo del 23,2%. Ancora una volta il canale bancario evidenzia un decremento (-22,1%) maggiore di quello medio di mercato. L'andamento del comparto Vita è penalizzato, al pari degli altri prodotti del risparmio gestito, dalla dinamica dei tassi di interesse e dalle perturbazioni che stanno interessando le piazze finanziarie mondiali. Il risultato è una progressiva erosione del peso della raccolta vita sul prodotto interno lordo italiano.
Anche dal lato dei rami Danni, il primo trimestre del 2008 mostra un decremento della raccolta premi (-0,3%) rispetto allo stesso periodo del 2007. La spiegazione di tale fenomeno è, sostanzialmente, nei risultati del ramo R.C. Autoveicoli Terrestri, che registra un calo della raccolta del 2,8%. Infatti tale ramo rappresenta poco meno del 50% dell'intera raccolta Danni. In contrazione anche i rami Corpo Veicoli Marittimi (-11,7%), che risente della riduzione dei premi medi unitari, frutto del contesto competitivo; Incendio (-3,0%) e Credito (-8,8%), influenzati dalla debolezza del quadro congiunturale; R.C. Generale (-1,1%).
Per contro, vi sono alcuni comparti danni che manifestano una buona spinta propulsiva: Malattia (+11,4%), Perdite Pecuniarie (+20,2%) e Assistenza (+8,0%).
Le previsioni per il 2008 risentono di un contesto che vede il settore assicurativo in difficoltà. La situazione è certamente resa più complessa dalla perdurante crisi finanziaria innescata dallo scoppio della bolla immobiliare Usa e dalla parallela stagnazione economica che sta affliggendo i principali paesi industrializzati e, in particolare, l'Italia. Il comparto Vita subirà i contraccolpi di mercati finanziari ancora altamente volatili e della preferenza che gli istituti di credito manifesteranno per il collocamento presso la clientela *retail* di prodotti di raccolta diretta, a scapito del risparmio gestito e delle polizze vita.
Con riferimento al ramo R.C.Auto, sia il clima competitivo, sia la normativa di recente definizione, convergono nel determinare un contenimento delle tariffe applicate agli assicurati. Tale mancato incremento, a fronte della crisi del mercato auto e della staticità del parco veicoli, determina una stasi nella raccolta premi del ramo. Dal lato dei sinistri emergono segnali contraddittori: alla riduzione del costo medio dei sinistri (rilevato però da dati ancora parziali) si contrappone un ripresa della frequenza, fenomeno già manifestatosi nel corso del 2007.
Lo sviluppo degli altri rami danni troverà un limite nella scarsa dinamica congiunturale (segmento imprese) o nella limitata capacità di spesa delle famiglie (segmento persone) determinata, come visto, dal perverso incrocio tra redditi statici e inflazione in crescita.
Lo scenario ipotizzato da ANIA per il 2008 vede una ulteriore contrazione del mercato Vita (-7,7%) e una modesta crescita del comparto Danni (+1,4%). Nel complesso, l'attività assicurativa in Italia fletterebbe del 4,3% nell'anno in corso e il suo peso sul prodotto interno lordo italiano scenderebbe al 5,98% (era il 6,45% nel 2007).

Mercato bancario e del risparmio gestito

Come era ragionevole aspettarsi, alla luce della crisi di liquidità che sta attraversando il sistema bancario mondiale, le banche stanno operando a 360 gradi per incrementare la prov-

vista dalla clientela ordinaria. Infatti, alla fine di maggio la raccolta diretta degli istituti di credito operanti in Italia ha mostrato una crescita del 10,2% sullo stesso periodo dell'anno scorso. La componente a maggior dinamismo è rappresentata dalle obbligazioni bancarie (+17,6%), mentre i depositi sono saliti del 4,8%. Ancora rilevante è lo sviluppo della provvista sull'estero: nei primi tre mesi del 2008 tale forma di finanziamento ha raggiunto i 575 miliardi di euro, con un incremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente del 12%.
Debolezza del ciclo economico da un lato, difficoltà nei bilanci delle famiglie dall'altro, rappresentano due fattori dal lato della domanda che guideranno al ribasso la crescita dei finanziamenti bancari. Dal lato dell'offerta, la necessità di ridurre il rischio associato all'attività creditizia porterà gli istituti di credito ad una maggiore selettività nei processi di erogazione, nonché ad un aumento del premio al rischio richiesto ai prenditori. Le sofferenze, pur previste in crescita del 3,6%, ridurranno il loro peso sull'insieme degli impieghi, a conferma della buona qualità del credito delle banche italiane.
Le tensioni sui mercati della liquidità bancaria confermano la necessità di ridurre il grado di trasformazione delle scadenze del bilancio. Per le banche italiane si pone l'obiettivo di allungare la scadenza del passivo, affinché sia maggiormente allineata a quella dell'attivo.
Il tasso Euribor a 3 mesi, dopo un minimo nel 2008 toccato alla fine di gennaio, ha ripreso la sua progressione in crescita, fino a sfiorare, nella prima settimana di luglio, il 5%. In queste condizioni gli istituti di credito si sono adoperati per conseguire, rispetto al 2007, un ampliamento del *mark up* che ha più che compensato la riduzione del *mark down*. L'allargamento della forbice dei tassi bancari, abbinato ad un moderato incremento dei volumi intermediati, lascia intravedere segnali positivi sul fronte del margine di interesse. Notizie più critiche si preannunciano a proposito del margine da servizi. Riduzione dell'operatività in titoli della clientela, contrazione delle commissioni da risparmio gestito, minusvalenze sui titoli in portafoglio, maggiore tensione competitiva e normative più stringenti rappresentano concreti limiti per la dinamica di questa tipologia di ricavi.
Nel complesso, anche alla luce dell'introduzione della cosiddetta "Robin Hood Tax" che, in pratica, amplia la base imponibile degli istituti di credito, il 2008 si prospetta come un esercizio problematico per quanto concerne la redditività delle banche.

Principali novità normative

- Regolamento n. 15 del 20/2/2008, riguardante il **gruppo assicurativo**. Tale Regolamento disciplina la struttura e la composizione del gruppo assicurativo, i poteri e le responsabilità dell'impresa capogruppo, nonché gli adempimenti connessi alla tenuta e all'aggiornamento dell'albo dei gruppi assicurativi.

- Regolamento n. 18 del 12/3/2008 riguardante la **solvibilità corretta** e le disposizioni in materia di **adeguatezza patrimoniale a livello di conglomerato finanziario** (ai sensi del decreto legislativo 30 maggio 2005, n. 142 e dell'accordo di coordinamento in materia di conglomerati finanziari sottoscritto da ISVAP, CONSOB e Banca d'Italia il 30 marzo 2006).

- Regolamento n. 20 del 26/3/2008 recante disposizioni in materia di **controlli interni, *compliance*, gestione dei rischi ed esternalizzazione delle attività delle imprese di assicurazione** (riproduce in larga parte le disposizioni della circolare ISVAP n. 577/D del 30/12/2005). Le principali innovazioni apportate riguardano l'istituzione della disciplina dell'esternalizzazione delle attività delle imprese di assicurazione. La disciplina di tali aspetti si pone in linea con i più recenti orientamenti internazionali in mate-

ria di vigilanza prudenziale a fini di stabilità del settore assicurativo e consente di agevolare la graduale transizione del mercato e della Autorità di vigilanza verso il nuovo regime di *Solvency II*.

- Regolamento n. 25 del 27/5/2008 concernente la **vigilanza delle operazioni infragruppo**.

- Il Decreto n. 112 del 25/6/2008, in vigore dalla medesima data, contiene, tra le altre, le seguenti **disposizioni fiscali** di interesse per il settore:
  a) Interessi passivi: divengono indeducibili IRES per compagnie assicurative, banche, altri soggetti finanziari, imprese capogruppo di gruppi bancari e/o assicurativi, gli interessi passivi in misura pari al 3% per il 2008 e al 4% negli esercizi successivi. Le medesime percentuali di indeducibilità sono previste per gli interessi passivi ricompresi nella base imponibile IRAP.
  b) Riserve sinistri: scende dal 60% del 50%, al 30% del 75%, la quota deducibile ai fini IRES della variazione della riserva sinistri di lungo periodo (la quota di breve periodo è interamente deducibile). Pertanto la quota indeducibile passa dal 20% del totale della variazione (voce 16 del CE danni) al 52,5%, con possibilità di recupero di tale eccedenza ripresa a tassazione non più in nove, bensì in diciotto anni.
  c) Svalutazione crediti: scende dallo 0,40% allo 0,30% la quota deducibile ai fini IRES della svalutazione crediti verso assicurati per premi, con possibilità di recupero di tale eccedenza ripresa a tassazione non più in nove, bensì in diciotto anni. Analogamente viene differito anche il termine per il recupero delle quote residue all'1 gennaio 2008 delle riserve sinistri e delle svalutazioni crediti oggetto di precedente ripresa a tassazione.
  d) Acconto imposta sulle assicurazioni: la percentuale del 12,50% che le Compagnie versano annualmente a novembre a titolo di acconto dell'imposta sulle assicurazioni (al netto dell'R.C.Auto alle province), viene elevata al 14% per il 2008, al 30% per il 2009 e al 40% per le annualità successive.
  e) Prestazioni di servizi infragruppo: è stata introdotta l'imposta di registro pari all'1% sui canoni delle locazioni infragruppo di immobili strumentali maturati dall'entrata in vigore del decreto legge. E' stata rinviata al 1 gennaio 2009 la soppressione dell'esenzione Iva delle prestazioni ausiliarie nei gruppi bancari e assicurativi ex art. 6 Legge n. 133/99.
  f) Tassazione delle riserve matematiche vita: con emendamento al testo originario del decreto è stata innalzata rispettivamente allo 0,39% per il 2008 e allo 0,35% a regime, la tassazione delle riserve matematiche vita di cui all'art. 2 del D.L. 209/2002.

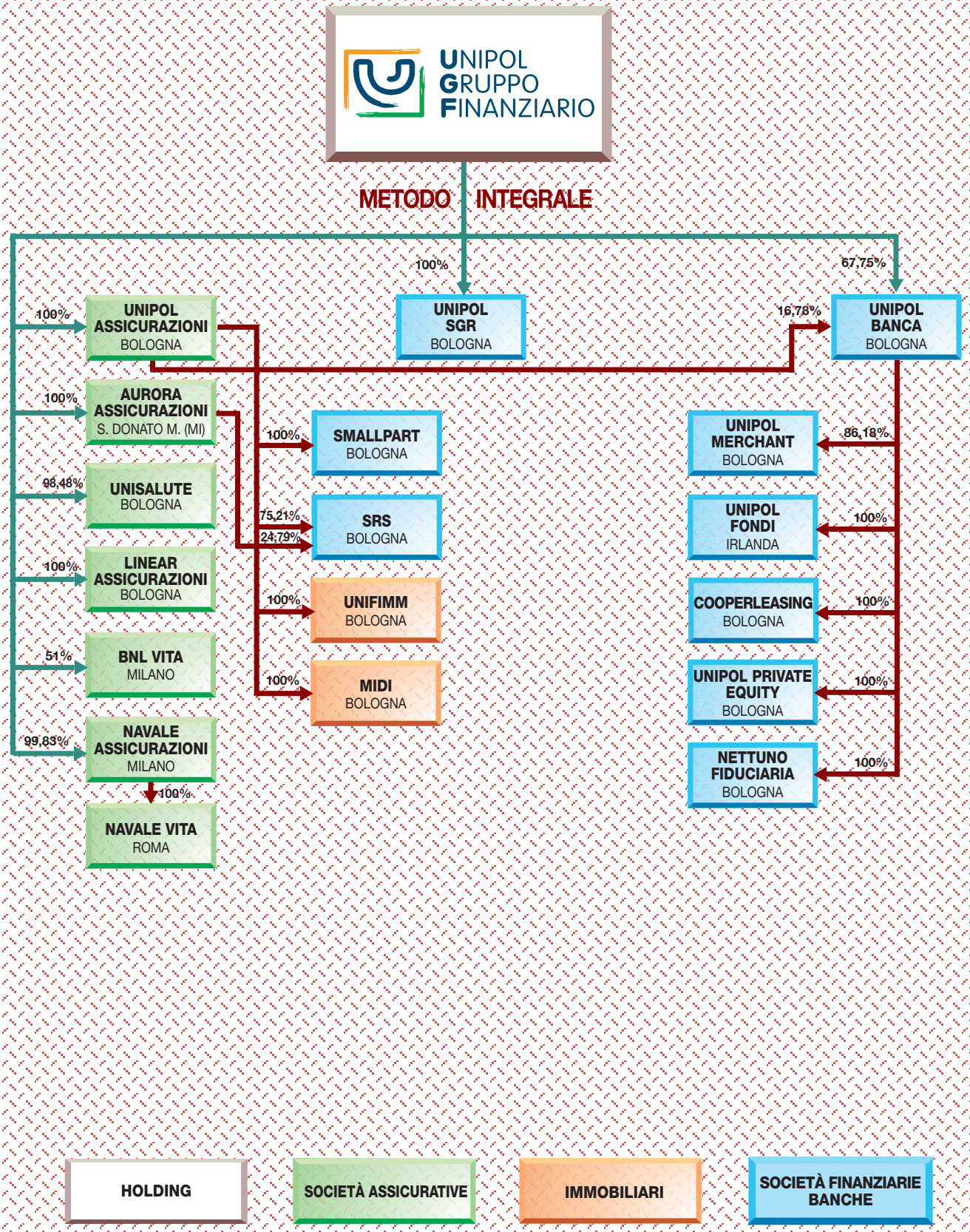
In data 21/4/2008 l'ISVAP ha posto in consultazione il regolamento concernente le partecipazioni assunte dalle imprese di assicurazione e riassicurazione.

⌘⌘⌘

La Relazione finanziaria semestrale consolidata di Unipol Gruppo Finanziario è stata sottoposta a revisione limitata da parte della società di revisione KPMG spa, incaricata anche della revisione contabile dei bilanci consolidati per gli esercizi 2006/2011.

Il prospetto che segue riporta i dati maggiormente significativi del Gruppo al 30/6/2008.

AREA DI CONSOLIDAMENTO AL 30 GIUGNO 2008



SINTESI DEI DATI PIU' SIGNIFICATIVI DEL GRUPPO

(valori in milioni di euro)

	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2007
Raccolta premi assicurativi danni	2.182	2.110	4.289
variazione %	*3,4 (1)*	*5,1*	*5,6*
Raccolta premi assicurativi vita	1.612	1.862	3.545
variazione %	*-13,5 (1)*	*-29,2*	*-24,5*
Raccolta prodotti d'investimento	8	6	17
variazione %	*25,8 (1)*	*-55,0*	*-39,0*
Totale raccolta assicurativa diretta	**3.801**	**3.979**	**7.851**
variazione %	*-4,5 (1)*	*-14,4*	*-10,6*
Raccolta diretta bancaria	**7.766**	**7.262**	**9.097**
variazione %	*-14,6 (2)*	*-8,3*	*14,9*
Rapporto % Sinistri/Premi rami Danni (al netto della riassicurazione)	**74,1%**	**74,6%**	**72,6%**
Spese di gestione nette totali	**646**	**613**	**1.277**
variazione %	*-49,4 (1)*	*6,3*	*10,5*
Proventi patrimoniali e finanziari netti (escl. att/pass designate a *fair value*)	**496**	**674**	**1.152**
variazione %	*-26,4 (1)*	*0,0*	*0,0*
Risultato prima delle imposte	**363**	**403**	**607**
variazione %	*-9,7 (1)*	*22,3*	*2,7*
Risultato consolidato	**250**	**286**	**421**
variazione %	*-12,6 (1)*	*24,2*	*16,5*
Utile netto di Gruppo	**238**	**260**	**389**
variazione %	*-8,6 (1)*	*31,9*	*38,4*
Investimenti e disponibilità	**36.926**	**33.889**	**39.405**
variazione %	*-6,3 (2)*	*-9,3*	*5,5*
Riserve tecniche	**25.363**	**22.231**	**26.074**
variazione %	*-2,7 (2)*	*-7,5*	*8,5*
Passività finanziarie	**10.944**	**9.824**	**11.810**
variazione %	*-7,3 (2)*	*-5,3*	*13,8*
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	**3.842**	**4.886**	**4.988**
variazione %	*-23,0 (2)*	*-8,8*	*-6,9*
N° dipendenti	**6.742**	**6.697**	**6.633**

(1) Variazione % su corrispondente periodo esercizio precedente

(2) Variazione % sul 31/12 precedente

Relazione intermedia sulla gestione

Informazioni sulla gestione

La riorganizzazione societaria e funzionale del Gruppo

Nel corso dei primi mesi dell'esercizio 2008 il Gruppo UGF ha perseguito e ulteriormente sviluppato il processo di razionalizzazione societaria previsto nel piano industriale 2006-2009.
La tappa più recente ha visto la decisione del Consiglio di Amministrazione di UGF S.p.A del 26 giugno 2008 di avviare l'integrazione societaria tra Unipol Assicurazioni e Aurora Assicurazioni. Quindi, completata la prima fase con la creazione di Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. (UGF), holding di partecipazioni e servizi quotata in Borsa, che detiene il controllo di società appartenenti ai tre settori in cui opera il Gruppo (assicurativo, bancassicurazione, bancario e risparmio gestito), si è aperta una seconda fase, finalizzata al riassetto del polo assicurativo, che prevede in sintesi:

- l'integrazione di Aurora Assicurazioni e Unipol Assicurazioni;
- lo scorporo, a favore di tale compagnia, del ramo d'azienda di UGF che si occupa della gestione dei servizi dedicati al polo assicurativo, in modo da concentrare tale business in un'unica società. Rimarranno nella capogruppo UGF le funzioni strategiche, di direzione e controllo e quelle apicali che si occupano del coordinamento tra polo assicurativo e polo bancario.

La compagnia assicurativa risultante dall'integrazione societaria di Aurora e di Unipol darà vita ad un primario *player* nel settore assicurativo, collocandosi al terzo posto fra le compagnie assicurative multiramo italiane, conservando invariata la capacità commerciale e la forza distintiva degli attuali marchi "Unipol" e "Aurora" che manterranno, pur nella realtà aggregata, la loro identità peculiare.
Le reti commerciali attualmente facenti capo ad Unipol e ad Aurora rimarranno distinte ed indipendenti, anche al fine di continuare a garantire un ottimale posizionamento sul territorio ed un efficiente servizio alla clientela.

La riorganizzazione, rappresentando la naturale e coerente evoluzione delle operazioni societarie che hanno interessato il Gruppo nel corso del 2007, è inoltre funzionale:
- al miglior coordinamento e integrazione nell'offerta dei prodotti assicurativi e bancari;
- ad un più efficace governo dei costi e ad una maggiore efficienza operativa;
- ad una più chiara definizione dei perimetri di business;
- ad un più alto livello di servizio ai clienti.

Il completamento del progetto con il perfezionamento della fusione e del conferimento, subordinatamente all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni, è previsto entro la fine del 2008, con efficacia civilistica, contabile e fiscale a decorrere dall'1/1/2009.

Le società di rating, Moody's e Standard & Poor's, dopo l'annuncio della ristrutturazione, hanno comunicato che i rating sulle compagnie del gruppo restano invariati. Si sottolinea, in particolare, che Moody's ha confermato un possibile *upgrade*.

La razionalizzazione della struttura patrimoniale e finanziaria

Per quanto concerne la razionalizzazione della struttura patrimoniale e finanziaria, secondo il progetto avviato in data 13 dicembre 2007, UGF ha distribuito nello scorso mese di maggio dividendi (ordinari e straordinari) pari a un miliardo di euro, così come deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 24 aprile scorso. Sempre nello stesso mese, al fine di mantenere una solida struttura patrimoniale, sono stati accesi con Mediobanca due finanziamenti perpetui a favore di Unipol Assicurazioni, per 230 milioni di euro, e di Aurora Assicurazioni, per 170 milioni di euro.

***

Sotto il profilo della comunicazione interna ed esterna si evidenzia l'iniziativa di presentazione del **Bilancio Sociale 2007** di UGF da parte dei vertici del Gruppo in numerosi incontri su tutto il territorio nazionale, che hanno coinvolto esponenti del mondo politico, economico e sociale. In tali incontri il Gruppo ha illustrato ai propri *stakeholder* e all'intera comunità civile, strategie e risultati del proprio impegno in tema di responsabilità sociale d'impresa. In questo ambito si colloca la visita in data 16 giugno 2008, del Presidente di UGF, Pierluigi Stefanini e dell'Amministratore Delegato, Carlo Salvatori, al Capo dello Stato Giorgio Napolitano, nel corso della quale sono state illustrate la nuova *governance* e le strategie di integrazione e sviluppo in ambito assicurativo, bancario e finanziario del Gruppo che, proprio quest'anno, festeggia i 45 anni dalla nascita.

Nel periodo si registrano inoltre altre operazioni significative:

- In data 28 marzo 2008 è stata perfezionata la cessione della partecipazione nella società Quadrifoglio Vita (n. 15.750.000 azioni della società, equivalenti al 50% del capitale sociale) alla Banca Monte dei Paschi di Siena, al prezzo complessivo di 92 milioni di euro, con il realizzo di una plusvalenza pari a 27 milioni di euro. La cessione è avvenuta in esecuzione degli accordi contrattuali in essere con il Gruppo MPS, previo ottenimento da parte dell'acquirente delle necessarie autorizzazioni di legge.

- Fra le notizie di rilievo che riguardano il Gruppo, si rileva, infine, che in data 30 giugno Banca Monte dei Paschi di Siena ha ceduto la partecipazione in Finsoe, controllante di UGF. Il pacchetto azionario, che rappresenta il 13% del capitale sociale di Finsoe, è stato acquistato in parte da Holmo (95.044.750 azioni) ed in parte dalla medesima Finsoe (184.016.500 azioni) a conferma della fiducia dei soci nelle potenzialità di crescita e sviluppo del Gruppo. Come conseguenza dell'uscita di Banca Monte dei Paschi di Siena dall'azionariato di Finsoe, è stato dichiarato risolto il patto parasociale in essere tra Holmo e Banca Monte dei Paschi di Siena.

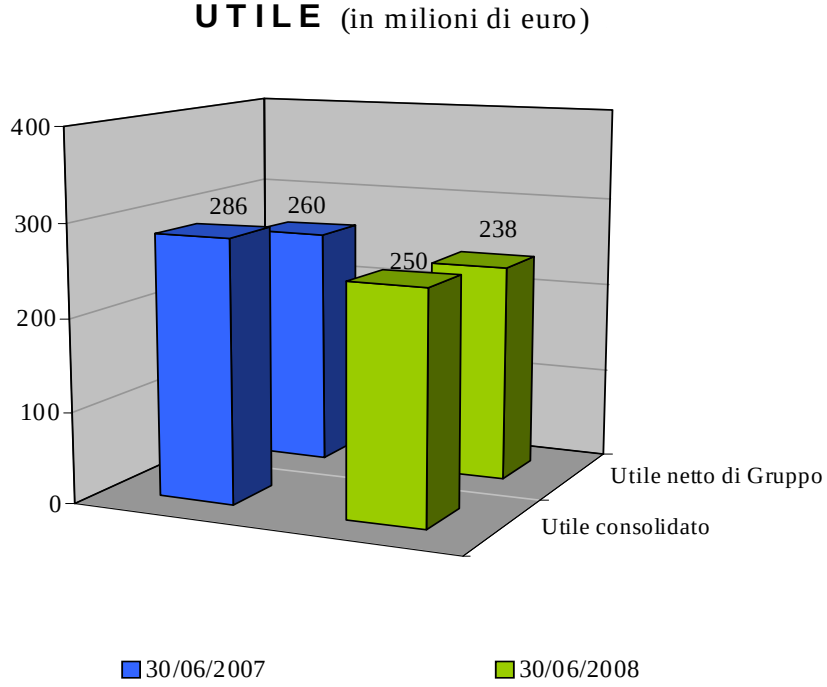
Per quanto concerne l'andamento della gestione nel **comparto assicurativo,** la prima metà del 2008 ha confermato il trend di crescita della raccolta premi danni che, nel lavoro diretto, ha raggiunto euro 2.182 milioni, +3,4% sul 1° semestre 2007.
Nel comparto vita, in un contesto di mercato non favorevole come dimostrato dal decremento dell'11% registrato nel 2007, accentuatosi al –17% nel 1° trimestre 2008, il Gruppo ha registrato una flessione del 13,3% della raccolta diretta (pari a 1.619 milioni). In particolare, nella controllata BNL Vita, si rilevano sfasamenti delle campagne di vendita di pro-

dotti *linked* che nel 2007 furono particolarmente concentrate nel 1° semestre (70% della raccolta premi complessiva 2007 della compagnia) non compensate dal consolidamento integrale della raccolta in luogo del 50% operato nel pari semestre del 2007. Incide inoltre negativamente, seppur in misura più limitata, anche il mancato apporto di Quadrifoglio Vita (150 milioni di euro consolidati nel 1° semestre 2007), mentre contribuisce positivamente la raccolta tradizionale di ramo I (+65,9%) e il forte impulso registrato nel comparto dei fondi pensione (euro 215 milioni contro euro 41 milioni al primo semestre 2007), legato all'intensa attività prodotta dall'entrata in vigore della riforma previdenziale che ha determinato il confluire degli accantonamenti del T.F.R. alla previdenza integrativa.
Sul versante degli andamenti tecnici danni, nonostante la maggiore presenza di sinistri di importi rilevanti solo in parte recuperati dai riassicuratori, il Gruppo ha registrato un *combined ratio*, al netto della riassicurazione, del 96,2%, in miglioramento di 0,5 punti rispetto al 96,7% del primo semestre 2007.

Nel **comparto bancario** nel primo semestre dell'anno 2008 il Gruppo Bancario Unipol Banca ha proseguito nella propria attività, tra cui spicca l'attività commerciale della capogruppo Unipol Banca e l'ulteriore incremento delle attività caratteristiche della Unipol Merchant. Per quanto riguarda il comparto del risparmio gestito, nel quale operano le altre società del Gruppo, Unipol Fondi e Nettuno Fiduciaria, le stesse proseguono nella loro attività, risentendo inevitabilmente dell'andamento del mercato del risparmio gestito che non sta attraversando un momento brillante. È da evidenziare comunque che prosegue il collocamento di polizze vita a clienti bancari; nel primo semestre sono stati incassati premi per 77 milioni di euro con un incremento del 22% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.
Per quanto riguarda l'attività commerciale nel corso del primo semestre del 2008 è stata completata una radicale ristrutturazione organizzativa della rete bancaria. Al fine di fornire un miglior servizio alla clientela, attraverso personale specializzato rispetto alle esigenze del cliente, sono state definite due distinte divisioni. La Divisione Imprese, destinata a sviluppare le medio-grandi imprese (segmenti Small Business e Corporate) e la Divisione Persone, con l'obiettivo di sviluppare la clientela Retail (Mass Market, Affluent) e le piccole imprese (Microimprese).
La società di gestione di risparmio (SGR) Unipol Private Equity, costituita nel mese di gennaio, sta attendendo le necessarie autorizzazioni da parte dell'Organi di Vigilanza per l'avvio a regime della propria attività. Tale autorizzazione è attesa nel prossimo semestre. Unipol Private Equity Sgr opererà nel panorama dei fondi mobiliari chiusi di private equity, in stretta collaborazione con l'altra controllata Unipol Merchant S.p.A. in quanto complementare alla attività caratteristica di quest'ultima.

Aspetti salienti dell'attività

La Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30/6/2008 chiude **con un risultato consolidato di 250 milioni di euro** (euro 286 milioni al 30/6/2007, -12,6%), di cui euro 12 milioni di pertinenza di terzi (euro 26 milioni al 30/6/2007). L'**utile netto di Gruppo è di euro 238 milioni** (euro 260 milioni al 30/6/2007, -8,6%).



Si segnala che al 30/6/2007 la società Bnl Vita (che dal secondo semestre 2007 è consolidata integralmente) era consolidata con il metodo proporzionale, in quanto controllata congiuntamente al 50%. Pertanto i confronti a seguire relativi alle principali poste economiche sono esposti anche a condizioni omogenee, considerando i dati di Bnl Vita al 100% nel primo semestre 2007.

Tra gli aspetti di rilievo che hanno caratterizzato l'andamento del Gruppo si segnalano i seguenti:

- la **raccolta diretta del comparto assicurativo**, al lordo delle cessioni in riassicurazione, ha raggiunto **3.801 milioni di euro** (-4,5% rispetto al 30/6/2007), di cui euro 8 milioni relativi a prodotti di investimento del ramo Vita. La raccolta danni ammonta a euro 2.182 milioni (+3,4%) e la raccolta vita ammonta a euro 1.619 milioni (-13,3%, e -41,8% a condizioni omogenee);

- la **raccolta diretta** del **comparto bancario** ammonta a **euro 7.766 milioni** (-14,6% rispetto al 31/12/2007). La raccolta indiretta (amministrata e gestita) ammonta a euro 21,7 miliardi (-0,3% rispetto al 31/12/2007);

- i **premi di competenza**, al netto delle cessioni in riassicurazione, ammontano a euro 3.628 milioni, di cui euro 2.023 milioni nei rami Danni (+4,6%) ed euro 1.606 milioni nei rami Vita (-13,4%, e -42% a condizioni omogenee);

- gli **oneri netti relativi ai sinistri**, al netto delle cessioni in riassicurazione, ammontano a euro 3.117 milioni, di cui euro 1.499 milioni nei rami Danni (+3,9%) ed euro 1.622 milioni nei rami Vita, inclusi anche 196 milioni di euro di oneri netti su attività e passività finanziarie designate a *fair value* (-20,5%, e -45,7% a condizioni omogenee);

- il **rapporto sinistri netti su premi netti** nel comparto Danni è del 74,1% (74,6% al 30/6/2007);

- le **spese di gestione**, al netto delle commissioni ricevute dai riassicuratori, ammontano a euro 646 milioni (+5,3%), di cui euro 461 milioni relative al comparto Danni, con una incidenza sui premi netti del 22,8% (invariato rispetto al 30/6/2007), euro 62 milioni al comparto Vita, con una incidenza sui premi netti del 3,8% (4% al 30/6/2007) ed euro 116 milioni al comparto Bancario;

- la consistenza degli **investimenti e delle disponibilità liquide** è pari a 36.926 milioni di euro, con un decremento di euro 2.479 milioni rispetto al 31/12/2007;

- le **riserve tecniche** e le **passività finanziarie** ammontano a euro 36.307 milioni. Il corrispondente valore al 31/12/2007 era pari a euro 37.885 milioni;

- i **proventi patrimoniali e finanziari netti** del periodo (esclusi quelli derivanti da attività e passività finanziarie designate a *fair value*) ammontano a euro 496 milioni (-26,4%, e -33,1% a condizioni omogenee);

- il **risultato lordo** complessivo ammonta a **363 milioni** di euro. Al netto delle imposte per euro 114 milioni e dell'utile di pertinenza di terzi per euro 12 milioni, **l'utile di pertinenza del Gruppo** al 30/6/2008 risulta di euro **238 milioni**;

- l'**incidenza delle imposte** sul risultato lordo di periodo è del 31,3% (29,1% al 30/6/2007);

- l'utile di pertinenza del Gruppo del solo secondo trimestre 2008 ammonta a euro 121 milioni (euro 116 milioni è stato l'utile netto di Gruppo del primo trimestre 2008).

Di seguito si riporta una sintesi del conto economico consolidato al 30 giugno 2008 suddiviso per settori di attività: assicurativo (danni e vita), bancario, e holding e servizi, comparati con i dati al 30/6/2007, segnalando che, considerando la particolare complessità dell'operazione di riorganizzazione delle attività di service infragruppo, completata alla fine dello scorso esercizio, non è stato possibile, per tale settore, presentare attendibilmente i dati comparativi del primo semestre 2007.

SINTESI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER SETTORI

(importi in milioni di euro)

	SETTORE DANNI			SETTORE VITA			TOTALE ASSICURATIVO			SETTORE BANCARIO			SETTORE HOLDING E SERVIZI			Elisioni intersettoriali		TOTALE CONSOLIDATO		
	giu-08	giu-07	*var %*	giu-08	giu-07	*var %*	giu-08	giu-07	*var %*	giu-08	giu-07	*var %*	giu-08	giu-07	*var %*	giu-08	giu-07	giu-08	giu-07	*var %*
Premi netti	2.023	1.933	*4,6*	1.606	1.855	*-13,4*	3.628	3.788	*-4,2*									3.628	3.788	*-4,2*
Commissioni nette	(0)	0		1	4	*-65,7*	1	4	*-67,0*	41	39	*5,6*				(6)	(1)	36	42	*-14,0*
Proventi/oneri finanziari (escl. att/pass designate a *fair value*)	204	237	*-13,7*	291	379	*-23,1*	495	615	*-19,5*	38	93	*-59,2*	84			(121)	(34)	496	674	*-26,4*
Interessi netti	*120*	*123*	*-2,3*	*311*	*275*	*12,8*	*431*	*399*	*8,2*	*123*	*99*	*24,2*	*19*			*(0)*	*0*	*573*	*498*	*15,2*
Altri proventi e oneri	*67*	*56*	*20,1*	*28*	*44*	*-36,2*	*95*	*100*	*-4,5*	*1*	*1*	*31,5*	*55*			*(69)*	*(35)*	*82*	*66*	*23,8*
Utili e perdite realizzate	*42*	*107*	*-60,7*	*58*	*126*	*-54,1*	*100*	*233*	*-57,1*	*(0)*	*2*		*15*			*(52)*		*63*	*236*	
Utili e perdite da valutazione	*(26)*	*(50)*	*-48,4*	*(105)*	*(66)*	*59,0*	*(131)*	*(116)*	*12,9*	*(86)*	*(9)*		*(5)*					*(222)*	*(126)*	*77,2*
Oneri netti relativi a sinistri e pagamenti tecnici	(1.499)	(1.442)	*3,9*	(1.622)	(2.040)	*-20,5*	(3.121)	(3.481)	*-10,4*							4		(3.117)	(3.481)	*-10,5*
Spese di gestione	(461)	(441)	*4,5*	(62)	(75)	*-17,8*	(523)	(516)	*1,2*	(116)	(100)	*15,4*	(156)			148	3	(646)	(613)	*5,3*
Provvigioni e altre spese di acquisizione	*(386)*	*(344)*	*12,2*	*(37)*	*(51)*		*(423)*	*(396)*	*6,9*							*0*	*0*	*(423)*	*(396)*	*6,8*
Altre spese	*(75)*	*(97)*	*-23,1*	*(25)*	*(24)*		*(100)*	*(121)*	*-17,5*	*(116)*	*(100)*	*15,4*	*(156)*			*148*	*3*	*(223)*	*(218)*	*2,4*
Altri proventi/oneri	(21)	(14)	*54,4*	(11)	4		(33)	(9)	*251,9*	4	4		127			(132)	(0)	(34)	(6)	
Utile (perdita) ante imposte	**246**	**273**	*-9,7*	**203**	**127**	*59,8*	**449**	**399**	*12,3*	**(33)**	**36**		**55**			**(108)**	**(32)**	**363**	**403**	*-9,8*
Imposte																		(114)	(117)	*-2,8*
Utile (perdita) consolidato																		**250**	**286**	*-12,6*
Utile (perdita) di Terzi																		12	26	*-53,0*
Utile (perdita) di Gruppo																		**238**	**260**	*-8,6*

Va sottolineato che i risultati infrannuali esprimono una rappresentazione dell'andamento di carattere tendenziale, da mettere in relazione con i fenomeni stagionali correlati all'attività assicurativa, con le politiche assuntive e gli adeguamenti di tariffa adottati, con il lancio dei nuovi prodotti, nonché con le tendenze del mercato finanziario e del quadro economico generale.

RISULTATO NETTO DI GRUPPO *(importi in milioni di euro)*			
	30/6/2008	**30/6/2007**	**Var. %**
Totale risultati Capogruppo e altre società consolidate	**382**	**342**	**11,6%**
Rettifiche di consolidamento:			
Storno dividendi interni al Gruppo	(58)	(62)	
Altre rettifiche	(74)	5	
Totale rettifiche di consolidamento	**(132)**	**(57)**	
Risultato consolidato	**250**	**286**	**-12,6%**
Quote di terzi	(12)	(26)	
Risultato netto di Gruppo	**238**	**260**	**-8,6%**

Settore Assicurativo

Premi e prodotti di investimento

La raccolta complessiva (premi e prodotti di investimento) al 30 giugno 2008 ammonta a euro 3.821 milioni, con un decremento del 4,4% rispetto al 30/6/2007. Il comparto Danni registra un incremento del 3,4%, mentre il comparto Vita un decremento del 13,3% (-41,8% a valori omogenei).

La composizione della raccolta polizze al 30 giugno 2008 è la seguente:

- 57,5% premi Danni (53,2% al 30/6/2007)
- 42,3% premi Vita (46,7% al 30/6/2007)
- 0,2% prodotti di investimento Vita (invariata rispetto al 30/6/2007)

Tutta la raccolta dei rami Danni delle compagnie del Gruppo è classificata tra i premi assicurativi, rispondendo ai requisiti richiesti dal principio contabile internazionale IFRS 4 (presenza di significativo rischio assicurativo).

Per quanto riguarda la raccolta Vita, i prodotti di investimento al 30/6/2008 sono relativi al ramo III (polizze *Unit* e *Index-Linked*) ed al ramo VI (fondi pensione).

RACCOLTA CONSOLIDATA
(importi in milioni di euro)

	30/6/2008	comp. %	30/6/2007	comp. %	Var. %	31/12/07	comp. %
Premi diretti rami Danni	2.182		2.110		*3,4*	4.289	
Premi indiretti rami Danni	16		15		*10,6*	24	
Totale premi rami Danni	**2.198**	***57,5***	**2.125**	***53,2***	***3,4***	**4.313**	***54,7***
Premi diretti rami Vita	1.612		1.862		*-13,5*	3.545	
Premi indiretti rami Vita	4		4		*5,8*	4	
Totale premi rami Vita	**1.615**	***42,3***	**1.866**	***46,7***	***-13,4***	**3.549**	***45,0***
Totale prodotti di investimento Vita	8	*0,2*	6	*0,2*	*25,8*	17	*0,2*
Totale raccolta Vita	**1.623**	***42,5***	**1.872**	***46,8***	***-13,3***	**3.566**	***45,3***
RACCOLTA COMPLESSIVA	**3.821**	***100,0***	**3.997**	***100,0***	***-4,4***	**7.879**	***100,0***

Le polizze emesse sono state sottoscritte quasi interamente in Italia.

Nel corso del secondo trimestre la raccolta premi è risultata di 2.129 milioni di euro (euro 1.864 nel secondo trimestre 2007, +14,3%).

La raccolta diretta ammonta a euro 3.801 milioni (-4,5% rispetto al 30/6/2007), di cui premi per euro 3.793 milioni (euro 3.972 milioni al 30/6/2007) e prodotti di investimento per euro 8 milioni (euro 6 milioni al 30/6/2007).

La ripartizione della raccolta per ramo (premi danni, premi vita e prodotti di investimento) e gli indici di composizione sono esposti nella seguente tabella:

RIPARTIZIONE DELLA RACCOLTA PER RAMO DI ATTIVITA'

(importi in milioni di euro)

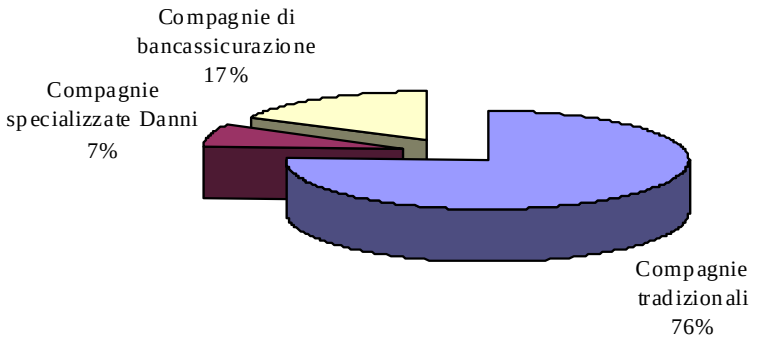
	30/6/2008	comp. %	30/6/2007	comp. %	Var. %	31/12/2007	comp. %
LAVORO DIRETTO ITALIANO							
Premi Rami Danni							
Infortuni e Malattia (rami 1 e 2)	339	*8,9*	307	*7,7*	*10,5*	645	*8,2*
R.C. autoveicoli terrestri (ramo 10)	1.156	*30,4*	1.124	*28,2*	*2,8*	2.252	*28,7*
Assicurazioni autoveicoli, altri rami (ramo 3)	180	*4,7*	177	*4,5*	*1,7*	359	*4,6*
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti (rami 4, 5, 6, 7, 11 e 12)	18	*0,5*	18	*0,5*	*0,2*	32	*0,4*
Incendio e Altri danni ai beni (rami 8 e 9)	216	*5,7*	213	*5,4*	*1,2*	436	*5,6*
R.C. generale (ramo 13)	182	*4,8*	186	*4,7*	*-2,0*	391	*5,0*
Credito e Cauzione (rami 14 e 15)	22	*0,6*	21	*0,5*	*3,4*	42	*0,5*
Perdite pecuniarie di vario genere (ramo 16)	29	*0,8*	26	*0,7*	*9,4*	51	*0,7*
Tutela giudiziaria (ramo 17)	14	*0,4*	14	*0,3*	*3,1*	31	*0,4*
Assistenza (ramo 18)	26	*0,7*	24	*0,6*	*9,1*	49	*0,6*
Totale rami Danni	**2.182**	***57,4***	**2.110**	***53,0***	***3,4***	**4.289**	***54,6***
Premi Rami Vita							
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	860	*22,6*	518	*13,0*	*65,9*	1.070	*13,6*
III - Ass.connesse con fondi di inv./indici di mercato	424	*11,2*	1.092	*27,4*	*-61,2*	1.894	*24,1*
V - Operazioni di capitalizzazione	119	*3,1*	211	*5,3*	*-43,6*	382	*4,9*
VI - Fondi pensione	209	*5,5*	41	*1,0*	*406,0*	200	*2,5*
Totale rami Vita	**1.612**	***42,4***	**1.862**	***46,8***	***-13,5***	**3.545**	***45,2***
Totale premi diretti Danni e Vita	**3.793**	***99,8***	**3.972**	***99,8***	***-4,5***	**7.834**	***99,8***
Prodotti di investimento Vita							***0***
III - Ass.connesse con fondi di inv./indici di mercato	2	*0,0*	6	*0,2*	*-71,0*	17	*0,2*
VI - Fondi pensione	6	*0,2*	0	*0,0*	*0,0*	0	*0,0*
Totale prodotti di investimento Vita	**8**	***0,2***	**6**	***0,2***	***25,8***	**17**	***0,2***
Raccolta diretta vita							
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	860	*22,6*	518	*13,0*	*65,9*	1.070	*13,6*
III - Ass.connesse con fondi di inv./indici di mercato	426	*11,2*	1.098	*27,6*	*-61,2*	1.911	*24,3*
V - Operazioni di capitalizzazione	119	*3,1*	211	*5,3*	*-43,6*	382	*4,9*
VI - Fondi pensione	215	*5,7*	41	*1,0*	*420,3*	200	*2,5*
Totale raccolta diretta vita	**1.619**	***42,6***	**1.868**	***47,0***	***-13,3***	**3.562**	***45,4***
Totale raccolta diretta	**3.801**	***100,0***	**3.979**	***100,0***	***-4,5***	**7.851**	***100,0***
LAVORO INDIRETTO							
Premi rami Danni	16	*81,0*	15	*80,3*	*10,6*	24	*85,4*
Premi rami Vita	4	*19,0*	4	*19,7*	*5,8*	4	*14,6*
Totale premi indiretti	**20**	***100,0***	**18**	***100,0***	***9,6***	**28**	***100,0***
RACCOLTA COMPLESSIVA	**3.821**		**3.997**		***-4,4***	**7.879**	

La classificazione dei premi per ramo sopra esposta è conforme a quanto disposto dall'art. 2, comma 1 per i rami Vita, e comma 3 per i Danni, del D.Lgs. 7/9/2005 n. 209 "Codice delle assicurazioni".

Nella tabella seguente si riporta la raccolta diretta al 30/6/2008, relativa ad Unipol Assicurazioni, Aurora Assicurazioni ed alle altre società controllate, suddivisa per comparto e scomposta in premi danni, premi vita e prodotti di investimento (in milioni di euro):

Raccolta diretta	Premi Danni	var. %	Premi Vita	var. %	Totale	var. %	comp. %	Prod. di inv.	Raccolta Totale	var. %	comp. %
Unipol Assicurazioni	820	9,7	606	45,4	1.426	22,5	37,6	7	1.433	22,8	37,7
Aurora Assicurazioni	1.078	-2,9	358	-5,7	1.436	-3,6	37,9	1	1.437	-3,7	37,8
Altre Società controllate	284	12,5	647,6	-39,2	931	-29,3	24,5	0	931	-29,4	24,5
Totale Raccolta diretta	**2.182**	**3,4**	**1.612**	**-13,5**	**3.793**	**-4,5**	**100,0**	**8**	**3.801**	**-4,5**	**100,0**
Compagnie tradizionali	1.898	2,2	964	21,0	2.862	7,8	75,5	8	2.870	7,9	75,5
Compagnie specializzate Danni	284	12,5	0		284	12,5	7,5	0	284	12,5	7,5
Compagnie di bancassicurazione	0		648	-39,2	648	-39,2	17,1	0	648	-39,3	17,0
Totale Raccolta diretta	**2.182**	**3,4**	**1.612**	**-13,5**	**3.793**	**-4,5**	**100,0**	**8**	**3.801**	**-4,5**	**100,0**

Totale raccolta diretta per comparto



Rami Vita

La raccolta vita al 30/6/2008 ammonta complessivamente a euro 1.623 milioni, con un decremento, rispetto al 30/6/2007, del 13,3% (-41,8% a condizioni omogenee).

La raccolta diretta ammonta a euro 1.619 milioni (-13,3% rispetto al 30/6/2007). Si evidenzia in particolare l'importante sviluppo del ramo VI – Fondi Pensione (+420%) con una raccolta di euro 215 milioni (euro 41 milioni al 30/6/2007). In incremento anche il ramo I - Assicurazioni sulla durata della vita umana (+65,9%), mentre sono in flessione i rami III – Polizze *Index* e *Unit-Linked* (-61,2%) ed il ramo V - Polizze di capitalizzazione (-43,6%).
Al 30/6/2008 i premi diretti vita ammontano ad euro 1.612 milioni, mentre i prodotti di investimento ammontano ad euro 8 milioni. Al 30/6/2007 i premi vita erano pari ad euro 1.862 milioni e i prodotti di investimento ad euro 6 milioni.

* * *

Le **compagnie tradizionali multiramo** Unipol Assicurazioni e Aurora Assicurazioni hanno realizzato una raccolta diretta vita per euro 972 milioni, con un incremento del 21,2% rispetto al 30/6/2007.
I premi vita ammontano a euro 964 milioni (euro 797 milioni al 30/6/2007), mentre i prodotti di investimento ammontano a euro 8 milioni (euro 5 milioni al 30/6/2007).

Al 30/6/2008 **Unipol Assicurazioni** ha realizzato una raccolta diretta vita per 613 milioni di euro (+46,1% rispetto al 30/6/2007). In incremento il ramo I – Durata della vita umana (+144%) dovuto in particolare alle polizze individuali con tasso predeterminato ed ai prodotti a premio unico rivalutabile, ed il ramo VI – Fondi pensione (+431%), dove si è registrato un buon risultato in tutti i comparti: Piani Individuali Pensionistici, Fondi Pensione Aperti e Fondi Pensione Chiusi, con una importante produzione legata all'ambito collettivo. Sono in flessione i rami III – Fondi di investimento e V – Capitalizzazione, rispettivamente dell'85% e del 60,5%.
Al 30 giugno 2008 la produzione di polizze vita intermediata dagli sportelli bancari di Unipol Banca è stata di euro 77 milioni (euro 63 milioni al 30/6/2007).
La controllata **Aurora Assicurazioni** ha realizzato una raccolta diretta vita per euro 358 milioni (-6,1% rispetto al 30/6/2007). In crescita il ramo I – Polizze tradizionali del 12,2%, il ramo V – Polizze di capitalizzazione del 22% ed il ramo VI – Fondi pensione del 21,5%. In flessione il ramo III – Polizze *Unit* e *Index-Linked* del 38,7%.
La raccolta proveniente dal canale bancario (Banco Popolare) ammonta a euro 101 milioni (euro 115 milioni al 30/6/2007).

* * *

La società di **bancassicurazione BNL Vita** ha realizzato una raccolta complessiva di 642 milioni di euro, con un decremento del 64,9% rispetto al 30/6/2007, causato principalmente dalla contrazione del ramo III – Polizze *Unit* e *Index Linked* (-79,9%). La riduzione del ramo III è da valutare alla luce di una produzione 2007 particolarmente significativa, a seguito del collocamento di una *unit linked* (fondi esterni BNP Asset Management) per 1.100 milioni, che avevano riscosso presso la clientela notevole successo.
Importante l'incremento nel ramo I – Polizze tradizionali (+47,5%), mentre è in flessione il ramo V – Capitalizzazione (-97%).
La raccolta di **Quadrifoglio Vita** (società ceduta alla fine di marzo 2008), di competenza del Gruppo, ammonta a 5,5 milioni di euro.

* * *

Fondi Pensione

L'anno 2008 rappresenta il momento di verifica e il nuovo punto di partenza dopo la riforma della previdenza complementare che ha avuto i suoi maggiori effetti nel corso dello scorso esercizio. E' un anno in cui si potrà valutare l'atteggiamento dei lavoratori italiani nei confronti del tema della previdenza complementare.
Il quadro normativo si è ora stabilizzato e la riforma ha innalzato certamente la soglia di attenzione nei confronti della previdenza complementare. Nel tempo, effetti più diretti e misurabili si potranno avere sul versante dalla equiparazione tra fondi negoziali e fondi aperti, vale a dire dal processo di liberalizzazione dell'offerta e di libera portabilità tra le diverse forme previdenziali.
E' attualmente in discussione la riforma del decreto 703/96, cioè il decreto ministeriale che fissa i criteri con cui i fondi pensione possono gestire i loro attivi. A seguito del parere di COVIP (Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione) e del Consiglio di Stato, la proposta di decreto sarà portata all'approvazione del Consiglio dei Ministri.
Con deliberazione del 31 gennaio 2008 la COVIP ha adottato le istruzioni per la redazione del "Progetto esemplificativo", cioè la stima dell'evoluzione della posizione individuale e della prestazione pensionistica attesa. A seguito delle suddette istruzioni dal 1° luglio 2008 è

disponibile al pubblico un motore di calcolo per lo sviluppo del Progetto esemplificativo e, a partire dal prossimo anno, tutti gli iscritti riceveranno uno sviluppo previdenziale personalizzato.
Per quanto riguarda l'attività del Gruppo sul versante dei **fondi pensione negoziali**, rispetto alla situazione di fine 2007, si registra l'avvio dei seguenti nuovi mandati di gestione: il mandato per il Comparto Garantito per il Fondo Pensione LABORFONDS - Regione Trentino Alto Adige e il mandato di gestione per il Fondo Pensione Nazionale BCC.
Si registra, inoltre, nel semestre, l'esito positivo della gara per la gestione del Comparto Garantito del Fondo Pensione PREVIPROF (dipendenti studi professionali), e per il rinnovo del mandato di gestione per il Fondo Pensione EUROFER.
Si evidenzia, infine, la partecipazione alla gara per il Fondo Pensione Scuola "ESPERO", il cui esito positivo è stato comunicato in data immediatamente successiva alla chiusura del semestre.
Prosegue regolarmente l'attività di gestione finanziaria che alla data odierna si riferisce complessivamente a n. 25 mandati per Fondi Pensione negoziali (di cui n. 16 mandati per gestioni "con garanzia di capitale e/o di rendimento minimo"). A fine semestre le risorse complessivamente gestite ammontano a euro 1.234 milioni.

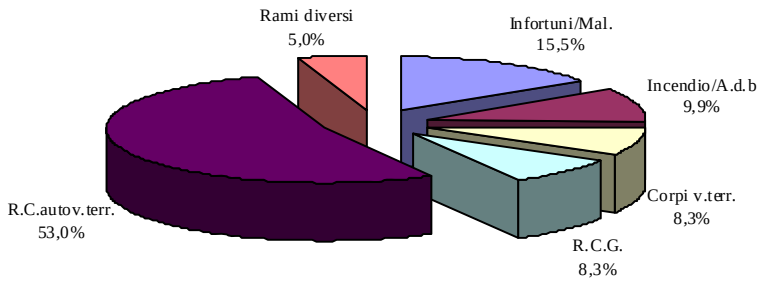
Nel settore dei **fondi pensione aperti**, a fine giugno i patrimoni dei fondi "Unipol Futuro", "Unipol Previdenza","Unipol Insieme", "Aurora Previdenza" e "BNL Pensione Sicura" hanno raggiunto un ammontare complessivo di euro 144 milioni e n. 18.889 aderenti.
L'andamento complessivo della raccolta di nuove adesioni ai fondi pensione aperti delle società del gruppo si può considerare in linea con il budget.

Si evidenzia, infine, che nell'ambito del Gruppo sono in essere le seguenti forme pensionistiche individuali, di cui all'art. 13, comma 1 del D. Lgs. 252/05: "Unipol FuturoPresente", istituita da Unipol Assicurazioni e "Integrazione Pensionistica Aurora" istituita da Aurora Assicurazioni.
Si tratta di piani pensionistici di tipo assicurativo collegati a Gestioni Separate dedicate esclusivamente alla gestione degli investimenti effettuati a favore di queste forme pensionistiche individuali.

Rami Danni

La raccolta complessiva del portafoglio danni al 30 giugno 2008 ammonta a euro 2.198 milioni (+3,4% rispetto al 30/6/2007).
I premi del solo lavoro diretto ammontano a euro 2.182 milioni, (+3,4%). I premi del lavoro indiretto ammontano a euro 16 milioni (euro 15 milioni al 30/6/2007).
Dinamiche diverse hanno interessato i vari rami di attività: il ramo R.C.Auto, rispetto al 30/6/2007, segna un incremento del 2,8%, i rami legati alle altre garanzie auto dell'1,7%, i rami Infortuni e Malattia del 10,5% e i rami Incendio e Altri danni ai beni dell'1,2%. E' in flessione il ramo R.C.Generale del 2%.

Composizione % premi diretti Danni



Il settore tradizionale delle **compagnie multiramo,** Unipol Assicurazioni e Aurora Assicurazioni, ha realizzato premi diretti per euro 1.898 milioni (+2,2%).

I premi del lavoro diretto di **Unipol Assicurazioni** al 30/6/2008 ammontano a 820 milioni di euro, +9,7%, di cui +12% nel ramo R.C.Auto e +7,3% negli altri rami. Il significativo trend di crescita del ramo R.C.Auto, destinato a rallentare nella seconda parte dell'anno, è dovuto in particolare all'incasso di un importante contratto cumulativo. Si conferma positivo anche il trend di crescita delle altre garanzie legate alla circolazione, sia per l'effetto trainante della R.C.Auto, sia per le innovative proposte di copertura per il furto con *Unibox* e per la kasko con *Indennizzo Certo*. Per gli altri rami si conferma il positivo trend di crescita, in particolare per i rischi rivolti alle persone.
Aurora Assicurazioni ha realizzato, al 30 giugno 2008, una raccolta premi diretta di 1.078 milioni di euro (-2,9%). La raccolta premi del ramo R.C.Auto è diminuita del 4,1% principalmente a causa delle azioni effettuate nei mesi di febbraio e di giugno, con l'obiettivo di aumentare la produzione in maniera selettiva e controllata, cercando di migliorare la competitività nelle zone/profili con andamento tecnico positivo.
La raccolta premi del ramo Corpi Veicoli Terrestri è rimasta sostanzialmente invariata rispetto al semestre precedente. I rami non auto sono in flessione dell'1,8%.

* * *

Le **compagnie specializzate** (Navale, Linear e Unisalute) hanno acquisito premi diretti per euro 284 milioni (+12,5%).

La compagnia danni **Navale Assicurazioni** ha realizzato premi diretti al 30/6/2008 per euro 123 milioni, con una crescita complessiva del 14,5%, attribuibile prevalentemente all'apporto della nuova rete agenziale plurimandataria, coerentemente con la *mission* della compagnia.
Linear ha realizzato premi diretti per 86 milioni di euro (-1,5%). La raccolta premi del periodo deriva per il 60% dal canale telefonico e per il restante 40% da quello internet.
Unisalute ha realizzato una raccolta diretta premi di 74 milioni di euro, in crescita rispetto al 30/6/2007 del 30,1%, quasi tre volte superiore a quella del mercato di riferimento. Lo sviluppo è riconducibile al settore delle polizze collettive, dove sono state realizzate alcune importanti acquisizioni.

Riassicurazione

Lavoro indiretto

I premi delle accettazioni in riassicurazione attiva Danni e Vita ammontano a complessivi euro 20 milioni al 30/6/2008, rispetto a euro 18 milioni al 30/6/2007, e si compongono di premi Danni per euro 16 milioni e premi Vita per euro 4 milioni.

Cessioni in riassicurazione

Proseguono, anche nel presente esercizio, strutture di riassicurazione a protezione dei rischi assunti dalle imprese del Gruppo largamente basate, nelle principali forme di cessione nei rami Danni, su programmi di tipo proporzionale per la quasi totalità dei rami oggetto di riassicurazione.
Sono state inoltre poste in essere, a completamento ed integrazione della strategia di riassicurazione, strutture di tipo non proporzionale a protezione delle esposizioni derivanti sia dai portafogli che dai conservati nei rami di Responsabilità Civile sia Autoveicoli che Generale, Corpi di Veicoli Terrestri, Incendio, Infortuni, Rischi del settore Trasporti e Altri Danni ai Beni relativamente ai rischi della Grandine.
Relativamente ai rischi assunti nei rami Vita i medesimi sono stati protetti adottando strutture riassicurative di tipo in eccedente per i capitali assicurati superiori ai livelli di conservazione delle singole imprese del Gruppo.
I piani di riassicurazione delle imprese del Gruppo sono stati collocati con primari riassicuratori professionali, valutati dalle più qualificate agenzie di rating, in possesso di adeguate solidità economico-patrimoniali al fine di limitare il più possibile il rischio di controparte.
In conseguenza del buon andamento tecnico al semestre, degli affari sottoscritti dal Gruppo, il risultato per i riassicuratori si presenta positivo.
Nel semestre i premi ceduti del lavoro diretto del Gruppo ammontano a complessivi euro 142 milioni rispetto a euro 170 milioni ceduti nel medesimo semestre del precedente esercizio. L'indice di conservazione globale (Danni e Vita) del Gruppo risulta del 96,3% rispetto al 95,7% al 30/6/2007.
L'indice di conservazione del Gruppo nei rami Danni al 30/6/2008 risulta del 94% rispetto al 92,5% al 30/6/2007, mentre l'indice di conservazione nei rami Vita risulta del 99,4% (invariato rispetto al medesimo semestre del precedente esercizio).

Andamento economico del comparto assicurativo

Complessivamente l'attività assicurativa del Gruppo contribuisce al risultato economico ante imposte per euro 449 milioni, di cui euro 203 milioni relativi al comparto Vita (euro 127 milioni al 30/6/2007, ed euro 154 milioni a valori omogenei) ed euro 246 milioni del comparto Danni (euro 273 milioni al 30/6/2007).
Il risultato di periodo del comparto Vita comprende gli effetti dovuti alla revisione nella determinazione della cosiddetta "contabilità ombra" (*shadow accounting)*, metodologia che consente di attribuire ai rendimenti delle Gestioni Separate del Comparto Vita quota parte delle minusvalenze nette latenti in portafoglio, come se le stesse fossero state realizzate, previa verifica dei minimi garantiti per le singole gestioni, consentendo così di mitigare il *mismatch* valutativo tra riserve tecniche e attivi correlati.
A partire dalla semestrale 2008 si è provveduto a determinare l'effetto della *shadow accounting* con una tecnica finanziaria prospettica, rispetto alla precedente tecnica liquidativa (dove le

minusvalenze si consideravano come realizzate interamente alla chiusura del periodo), coerente con le determinazioni del Regolamento Isvap n. 21, capo I, del 28/03/2008.

Le spese di gestione complessive, sostenute al 30 giugno 2008 (provvigioni di acquisizione, di incasso e altre spese di acquisizione, spese di gestione degli investimenti e di amministrazione), al netto delle commissioni ricevute dai riassicuratori, ammontano complessivamente a 523 milioni di euro (+1,2%, e -3% a valori omogenei).
La relativa incidenza sui premi netti è risultata nel periodo del 14,4%, in aumento rispetto al 30/6/2007 (13,6%). L'incidenza delle spese di gestione nette sui premi netti del comparto Vita è pari al 3,8% (4% al 30/6/2007), mentre nel comparto Danni è del 22,8% (invariato rispetto al 30/6/2007).

Il tasso di sinistralità nei rami Danni, incluse le spese di liquidazione ed al netto delle partite riassicurative, è stato pari al 74,1% (74,6% al 30/6/2007).
Le denunce dirette, escluso il ramo R.C.Auto, risultano complessivamente n. 721.999 con un incremento del 19% rispetto al 30/6/2007, dovuto prevalentemente ai rami Malattia (+29%) ed Assistenza (+25%).

Indennizzo Diretto

Al 30 giugno 2008 le denunce "passive" (date dalla somma dei sinistri No Card e Card Debitrice) rilevate per le compagnie del Gruppo sono 244.180 e presentano un incremento del 4,8% rispetto alle denunce "passive" ricevute nello stesso periodo del 2007.
E' importante ribadire che i dati al primo semestre 2008 non sono ancora completamente confrontabili con quelli dello stesso periodo del 2007, dal momento che la nuova normativa che regola il Risarcimento Diretto è entrata in vigore solo dal 1° febbraio dello scorso anno, comportando modifiche significative nella modalità di gestione dei sinistri e conseguentemente tempi di adeguamento procedurale e organizzativo.
Delle denunce passive, 181.900 rientrano nella Convenzione Risarcimento Diretto (sinistri Card Debitrice), con un'incidenza del 75% circa rispetto al totale (Card Debitrice + No Card).
Le denunce relative a sinistri Card Gestionaria sono 181.400 (di cui 179.200 con seguito). Si conferma una consistente incidenza dei sinistri denunciati attraverso la presentazione del modulo di denuncia sottoscritto da entrambi i conducenti ("doppia firma"): sui sinistri Card Gestionaria la percentuale delle doppie firme è del 65% circa per i danni a cose e del 44% per le lesioni.
I sinistri Card Gestionaria liquidati al 30 giugno 2008 sono 104.600, con una velocità di liquidazione pari al 58,4%.

Il ***combined ratio***, calcolato su lavoro diretto e indiretto e al netto della riassicurazione, è risultato, al 30 giugno 2008, pari al 96,2% (96,7% al 30/6/2007).
Tale indicatore risulta dalla somma di due indici, il primo è il tasso di sinistralità al netto della riassicurazione passiva (74,1%) dato dall'incidenza degli oneri netti relativi ai sinistri (importo netto), sui premi netti (entrambi gli importi sono riportati nell'allegato "Dettaglio voci tecniche assicurative" – Rami Danni); il secondo (22,1%) si ottiene dal rapporto tra il totale delle spese di gestione al netto delle spese di gestione degli investimenti, sui premi contabilizzati netti (riportati nell'allegato "Dettaglio voci tecniche assicurative" – Rami Danni). Gli importi relativi alle spese di gestione sono riportati nell'allegato "Dettaglio delle spese della gestione assicurativa" - Rami Danni.

Settore Bancario

Il settore bancario è costituito dal Gruppo Unipol Banca e da Unipol SGR, dove continuano ad essere prevalenti le masse gestite da Unipol Banca.
La raccolta diretta da clientela è scesa a euro 7.766 milioni (-14,6% sul 31/12/2007) per effetto di minore liquidità in giacenza da parte delle Compagnie assicurative del Gruppo e per un rimborso parziale di alcuni titoli connessi a precedenti operazioni di cartolarizzazione.
Nel corso del primo semestre è stata completata una operazione di cartolarizzazione di mutui ipotecari in bonis per circa 1,1 miliardi di euro. I titoli derivanti dall'operazione non sono ancora stati collocati sul mercato a causa delle sfavorevoli condizioni del mercato stesso. Pertanto i titoli che hanno ottenuto un rating "AAA", pari al 95% dell'intero portafoglio oggetto di cartolarizzazione, sono utilizzati per operazioni di rifinanziamento presso la BCE. Al 30 giugno 2008 era in corso una operazione della specie per circa 690 milioni di euro.
Gli impieghi nei confronti della clientela si sono incrementati arrivando a 8.501 milioni di euro (+6,1%), mentre i crediti verso banche risultano pari a euro 277 milioni (-80%).
I titoli sono passati da euro 761 milioni al 31/12/2007 a euro 537 milioni al 30/6/2008.
Nella tabella seguente si riportano le principali voci del conto economico del comparto bancario, esposte secondo lo schema bancario.

COMPARTO BANCARIO *(importi in milioni di euro)*	**30/06/2008**	**30/06/2007**	***Var. %***
Margine di interesse	123	99	*24,2*
Commissioni nette	41	39	*6,1*
Altri proventi (oneri) finanziari netti	(2)	6	*-135,4*
Margine di intermediazione	**162**	**144**	***12,3***
Rettifiche/riprese di valore per deterioramento attività finanziarie	(70)	(12)	
Risultato netto gestione finanziaria	**92**	**132**	***-30,0***
Costi operativi	(125)	(96)	*29,9*
di cui accantonamenti a fondi per rischi e oneri	(13)	(1)	
Cost/income	*69,1%*	*66,5%*	
Utile (perdita) al lordo delle imposte	**(33)**	**36**	

Si evidenzia che il margine di interesse si è incrementato del 24,2%, per effetto dell'incremento delle masse di impiego ed anche per un allargamento della forbice tra tassi attivi e tassi passivi. Complessivamente questo margine è stato pari a euro 123 milioni. Il margine di intermediazione, che ha raggiunto 162 milioni di euro, si è incrementato del 12,3%.
I costi operativi si sono incrementati del 29,9%, raggiungendo i 125 milioni di euro; tale incremento superiore all'incremento del margine di intermediazione riflette lo sviluppo che il Gruppo Bancario sta portando avanti mediante anticipazione di investimenti in risorse e mezzi, al fine di supportare correttamente l'incremento di attività da esso derivante, nonché attraverso opportune politiche di accantonamento a fondi rischi e oneri.
L'andamento delle poste sopra evidenziate porta l'indice *cost/income* (calcolato come incidenza dei costi operativi, al netto degli accantonamenti a fondi per rischi e oneri, sul margine di intermediazione) al 69,1%, rispetto al 66,5% del 30/6/2007. L'analisi del portafoglio crediti al 30 giugno 2008, a causa del deterioramento di alcune posizioni rilevanti e del quadro macroeconomico complessivo, ha comportato politiche di accantonamento particolarmente prudenziali per complessivi 70 milioni di euro.
Relativamente alle criticità emerse sui derivati in cambi effettuati dalla clientela, di cui è stata fornita informativa nella Relazione al Bilancio consolidato dell'esercizio 2007, si segnala

che nel primo semestre 2008 si è conclusa una transazione con un cliente e sono state effettuate ulteriori analisi e verifiche in base alle quali, a solo scopo prudenziale, sono stati fatti adeguati accantonamenti straordinari specifici.
Il primo semestre 2008 chiude con una perdita ante imposte di 33 milioni di euro (al 30/6/2007 l'utile lordo era positivo per euro 36 milioni).

Settore Holding e Servizi

Il settore Holding e Servizi è costituito dalla controllante UGF, che nel primo semestre del 2008 ha svolto pienamente il proprio ruolo di holding di partecipazioni e servizi del Gruppo.

Come già segnalato, in considerazione della particolare complessità dell'operazione di riorganizzazione delle attività di service infragruppo, completata alla fine dello scorso esercizio, non è possibile presentare attendibilmente i dati economici comparativi del primo semestre 2007.

UGF chiude il primo semestre 2008 con un risultato di periodo ante imposte pari a 55 milioni di euro. I dati economici che hanno maggiormente contraddistinto l'andamento della gestione sono i seguenti:

- ricavi dell'attività caratteristica per prestazione di servizi pari a 128 milioni di euro;
- altri ricavi e proventi, in particolare per personale distaccato presso società del Gruppo, per euro 7 milioni;
- costi della produzione, relativi ai costi di gestione per l'esercizio dell'attività di holding, per euro 168 milioni;
- proventi da partecipazioni per euro 78 milioni, comprensivi dei dividendi incassati da società del Gruppo e della plusvalenza realizzata sulla cessione del 50% di Quadrifoglio Vita per euro 27 milioni;
- proventi/oneri finanziari netti pari a euro 6 milioni.

Al 30 giugno 2008 gli investimenti e le disponibilità ammontano a euro 5.128 milioni (euro 6.033 milioni al 31/12/2007), costituiti per euro 4.160 milioni da partecipazioni in società controllate.
Tra le Passività finanziarie sono presenti euro 600 milioni di passività subordinate, invariate rispetto al 31/12/2007.

Personale

Il totale complessivo dei dipendenti del Gruppo al 30 giugno 2008 è di 6.742 unità, +103 rispetto al 31/12/2007. Il corrispondente valore "*full time equivalent*" (FTE) è 6.413.

Il numero dei dipendenti delle imprese assicurative risulta di 2.007 (1.875 FTE), di cui 86 a tempo determinato. Rispetto al 31/12/2007 si evidenzia un decremento netto di 54 unità.
Il numero dei dipendenti del Gruppo Unipol Banca alla stessa data risulta di 2.120 unità (2.052 FTE), delle quali 42 a tempo determinato (+157 unità rispetto al 31/12/2007).
Le variazioni intervenute nel semestre riflettono il processo di mobilità interna che ha interessato le società assicurative e bancarie del Gruppo.

I dipendenti della Holding UGF al 30/6/2008 sono 2.615 (2.486 FTE), +6 unità rispetto al 31/12/2007.

	30/06/2008	31/12/2007	var.
Unipol Gruppo Finanziario	**2.615**	**2.609**	***6***
Unipol Assicurazioni	396	384	*12*
Aurora Assicurazioni	694	714	*-20*
Altre compagnie	917	963	*-46*
Totale settore assicurativo	**2.007**	**2.061**	***-54***
Unipol Banca	2.054	1.898	*156*
Unipol Merchant	49	49	*0*
Altre società finanziarie	17	16	*1*
Totale settore bancario	**2.120**	**1.963**	***157***
Totale Gruppo Unipol	**6.742**	**6.633**	***103***

Piano di *stock granting*

In data 24 aprile 2008 l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti di UGF ha deliberato l'adozione di un "Piano di *stock granting*" a favore degli ex dipendenti di Aurora Assicurazioni (società incorporata in UGF nel corso del 2007). UGF ha portato a termine il programma di acquisto di azioni proprie ordinarie in data 23 maggio 2008, con l'acquisto in una unica soluzione di n. 315.000 azioni Unipol ordinarie, pari allo 0,021% del capitale sociale ordinario, al prezzo unitario di euro 1,651, per complessivi euro 520.065.
Sempre in data 23 maggio 2008, la controllata Aurora Assicurazioni ha a sua volta completato il programma di acquisto di azioni Unipol ordinarie emesse dalla controllante UGF, autorizzato dall'Assemblea dei soci lo scorso 22 aprile 2008, mediante l'acquisto, realizzato in un'unica operazione, di n. 257.000 azioni Unipol ordinarie, pari allo 0,02% del capitale sociale ordinario dell'emittente, al prezzo unitario di euro 1,651, per complessivi euro 424.307. Il programma era finalizzato all'acquisizione delle azioni a servizio del piano di assegnazione gratuita a favore dei dipendenti di Aurora Assicurazioni S.p.A., avente le medesime caratteristiche del piano approvato dalla società controllante.

Attività di formazione

Nel primo semestre 2008 l'attività formativa di Gruppo ha totalizzato 17.810 giornate/uomo, corrispondenti a 121.000 ore.

L'attività formativa destinata al comparto assicurativo del Gruppo ha interessato 3.776 partecipazioni distribuite su 431 giornate d'aula, per un totale di 12.119 giornate/uomo.

L'attività formativa per il comparto bancario ha totalizzato 5.691 giornate /uomo di formazione, di cui 4.505 in aula e 1.186 a distanza tramite intranet.

Di seguito si illustrano brevemente i principali progetti attivati nel corso del semestre.

Comparto assicurativo:

- i corsi di Tecnica Assicurativa (con particolare riguardo ai Master per Assistenti Tecnici e ai Corsi Assicurativi Base per Neoassuntori) sono stati inseriti nei già previsti Piani di formazione finanziata FOR.TE. (prossimamente FBA) ed hanno totalizzato 1.187 giornate/uomo;
- è proseguita l'attività formativa destinata al rinforzo delle competenze di ruolo del personale della rete liquidativa sinistri, che ha totalizzato 6.207 giornate/uomo. Nella medesima area, altre 1.129 giornate/uomo sono state dedicate a progetti di tipo addestrativo/specialistico;
- la formazione manageriale specificamente rivolta a Funzionari e Dirigenti ha coinvolto 290 persone, per un totale di 715 giornate/uomo.

Inoltre nel corso del primo semestre 2008 sono state avviate le attività di predisposizione degli idonei strumenti informatici e creazione delle indispensabili attività di supporto metodologico finalizzate al lancio della Piattaforma E-learning di Gruppo, che vedrà la luce nel secondo semestre dell'anno.

Comparto bancario:

- progetto UNIRETE (percorso di formazione manageriale per titolari di filiale e responsabili Centri Imprese): nel primo semestre è stato erogato il primo modulo formativo di 2 giornate a 240 titolari e responsabili centri imprese, per un totale di 480 giornate formazione. Nel secondo semestre verrà erogato il secondo modulo di 2 giornate;
- progetto "ISVAP 30" - percorso annuale di aggiornamento obbligatorio per addetti abilitati al collocamento di prodotti/servizi assicurativi (30 ore annue): nel primo semestre sono state effettuate 692 giornate formative per 230 dipendenti. Nel secondo semestre verrà completata l'erogazione ad ulteriori 400 dipendenti. Il progetto formativo è stato presentato al fondo FOR.TE. per l'eventuale finanziamento;
- progetto "ISVAP 70" - percorso obbligatorio per i dipendenti da abilitare al collocamento di prodotti/servizi assicurativi in base alle norme Isvap (70 ore di formazione): nel primo semestre sono state erogate 364 giornate formative;
- formazione neoassunti: nel primo semestre erogate 1.020 giornate formative (teoria di base e procedure di sportello) per personale neo-inserito nella banca sia di provenienza dalle compagnie del gruppo sia di provenienza esterna;
- formazione Antiriciclaggio: nel primo semestre, a seguito di alcune modifiche alle normative riguardanti l'antiriciclaggio, sono state erogate 257 giornate formative che hanno coinvolto altrettante risorse, in prevalenza nel ruolo di titolare/vice filiale.

Nel corso del primo semestre dell'esercizio è stato inoltre avviato il "progetto UNISONO", finanziato dal Fondo Interprofessionale FOR.TE., destinato a sensibilizzare tutti i dipendenti del Gruppo sull'identità e sui valori di responsabilità sociale. Nel primo semestre 2008 sono stati coinvolti in aula 2.285 dipendenti (1.690 appartenenti al comparto assicurativo e 595 al comparto bancario).
Prosegue il Master Executive UGF, erogato dalla LUISS di Roma, che coinvolge 16 risorse per complessive 44 giornate d'aula *knowledge intensive*.

Sistemi informativi

Per quanto riguarda la gestione informatica, nel primo semestre del 2008 sono proseguite le iniziative già avviate ed è continuata la fase di realizzazione dei nuovi progetti, secondo le direttrici di intervento dei Sistemi Informativi delineate nel 2007.
In particolare nelle aree Danni e Vita prosegue l'iniziativa strategica di Gruppo mirata alla realizzazione di un nuovo sistema informativo per Unipol Assicurazioni ed Aurora Assicurazioni omogeneo e basato su tecnologie innovative. A partire dal mese di luglio è previsto l'avvio in produzione di un primo gruppo di agenzie pilota sul nuovo sistema Danni.
Nell'ambito delle procedure informatiche a supporto della liquidazione sinistri, è proseguita la manutenzione evolutiva del sistema attuale attraverso lo sviluppo di nuove funzionalità mirate alla gestione del nuovo modello organizzativo, all'implementazione degli adeguamenti normativi e all'aumento dell'efficienza. In parallelo è stato avviato uno studio finalizzato alla definizione dei requisiti per lo sviluppo di una nuova applicazione per la gestione sinistri.
Nei primi mesi del 2008 è stato inoltre realizzato un prototipo del nuovo sistema CRM (*Customer Relationship Management*) di Gruppo, che consentirà di offrire servizi migliori alla clientela e aumentare i livelli di business attraverso politiche di *cross-selling* e *up-selling*.
Sono proseguite le attività di potenziamento e razionalizzazione dell'architettura tecnica ed organizzativa dei servizi informatici per migliorare le sinergie nell'ambito del Gruppo ed è stato varato un progetto per la costituzione di un nuovo sistema integrato di Contabilità Generale, Acquisti, Controllo di Gestione e Bilancio che verrà progressivamente implementato nel corso del 2009.

La rete distributiva del Gruppo

Il Gruppo offre una gamma completa di prodotti assicurativi, bancari e di gestione del risparmio, avvalendosi di una rete distributiva composita che copre l'intero territorio nazionale.
In particolare le **compagnie multiramo** del Gruppo si avvalgono di una rete agenziale che al 30 giugno 2008 è composta da 1.686 agenzie (-9 agenzie rispetto al 31/12/2007), di cui 592 agenzie Unipol Assicurazioni (587 al 31/12/2007) e 1.094 agenzie Aurora Assicurazioni (1.108 al 31/12/2007). Inoltre, sia Unipol Assicurazioni che Aurora Assicurazioni collocano direttamente prodotti vita tramite reti di sportelli bancari (rispettivamente Unipol Banca e Banco Popolare).
Per quanto riguarda le **compagnie specializzate** danni, Unisalute opera nel comparto malattia e assistenza attraverso la vendita diretta di polizze collettive ad aziende, associazioni ed enti vari, gestite con la tecnica del "*managed care*". La Società si avvale anche del canale agenziale (95 agenzie, di cui 91 Unipol Assicurazioni e 2 Aurora Assicurazioni con mandato Unisalute, contro le 92, di cui 89 Unipol Assicurazioni al 31/12/2007), e, per la vendita di prodotti individuali, dei canali *internet* e *telemarketing*. Inoltre i prodotti Unisalute vengono proposti attraverso gli sportelli di Unipol Banca e di altri 4 istituti di credito.
Nel comparto auto, Linear opera attraverso il canale telefonico (*call center*) e tramite *internet*.
Per quanto riguarda la compagnia Navale Assicurazioni, nel corso del primo semestre 2008 la società ha sviluppato una intensa attività di estensione della rete agenziale plurimandataria, cogliendo le opportunità di mercato derivanti dall'introduzione della Legge 40/2007 che prevede, a partire dal 1° gennaio 2008, la possibilità per agenti precedentemente legati da accordi di esclusiva nella distribuzione delle assicurazioni danni di ricevere ulteriori mandati da parte di altre Compagnie. Per effetto delle azioni intraprese, la rete di

vendita della Società al 30/06/2008 è composta da 443 agenzie plurimandatarie (302 al 31/12/2007), 298 broker (261 al 31/12/2007) e 2 banche.
Passando al comparto delle società di **bancassicurazione**, BNL Vita commercializza i propri prodotti tramite 717 sportelli del Gruppo BNL.

Per quanto concerne il **comparto bancario**, Unipol Banca al 30 giugno 2008 conta 287 punti vendita (282 al 31/12/2007), dei quali 176 integrati con agenzie assicurative, 32 negozi finanziari e 400 promotori finanziari. La società si avvale anche di canali di vendita diretta (banca telematica) e delle principali agenzie di Unipol Assicurazioni (alle quali si stanno affiancando progressivamente le agenzie Aurora Assicurazioni), che distribuiscono prodotti bancari standardizzati. Nel corso del primo semestre è stata inoltre avviata la sperimentazione di una nuova tipologia di sportello, innovativo per il settore bancario, denominato "UGF Point". Tale sportello, ad elevato grado di automazione, permette alla clientela, in totale autonomia attraverso tecnologie innovative, di effettuare la gran parte delle operazioni bancarie che svolge uno sportello bancario tradizionale (versamenti, prelievi, disposizioni di pagamento, compravendita titoli, ecc). Può inoltre, ove necessario, attivare un collegamento in videoconferenza con un apposito *call center* per colloquiare con un operatore qualificato in grado di svolgere attività di consulenza. Al 30 giugno 2008 risultano operativi 10 UGF Point e altri 8 saranno aperti nei prossimi mesi. Su tali punti vendita è stato avviato un monitoraggio approfondito volto a misurare il gradimento da parte della clientela.
Unipol Merchant – Banca per le Imprese, società controllata da Unipol Banca, è la banca specializzata nel segmento *corporate* del Gruppo Unipol Banca per il medio termine, oltre ad essere attiva nel settore del *merchant banking* e *investment banking*. Il principale canale di vendita dei prodotti/servizi di Unipol Merchant è rappresentato dalla rete di filiali di Unipol Banca.

I nuovi prodotti

Unipol Strategia Valore e Valore Aurora
Il 2008 è l'anno nel quale si concretizza una strategia di Gruppo per il rilancio e il rafforzamento del comparto Vita, con prodotti assicurativi vita collocati in contemporanea e con le stesse caratteristiche dalla rete assicurativa e bancaria.
Unipol Strategia Valore e *Valore Aurora*, sono due nuove gestioni speciali che rappresentano una evoluzione, rispetto alle precedenti, in termini di moderna gestione del risparmio con alle spalle una strategia precisa e gli strumenti di un grande gruppo. Si pongono infatti l'obiettivo di un rendimento superiore a quello delle precedenti gestioni speciali, comunque sempre in linea con le esigenze di sicurezza tipica dei clienti che investono in strumenti assicurativi tradizionali. Alle caratteristiche di garanzia del capitale e del rendimento minimo garantito (2,25%), si aggiunge quella del tasso annualizzato: tutte le polizze nello stesso anno solare vengono rivalutate al medesimo tasso che sarà peraltro noto in anticipo perché corrispondente al risultato della gestione dell'anno precedente.

Gestione patrimoniale e finanziaria del Gruppo

Investimenti e disponibilità

I primi sei mesi dell'esercizio 2008 sono stati caratterizzati da forti turbolenze dei mercati finanziari, retaggio della crisi dei mutui *subprime*, estesasi successivamente a tutto il mercato del credito. I mercati azionari hanno subito un pesante contraccolpo registrando perdite vicine al 25% (Eurostoxx50). In questo quadro estremamente difficile si è aggiunto, in maniera preponderante negli ultimi mesi del semestre, un sensibile rialzo delle materie prime, specialmente del comparto energetico, che ha determinato forti spinte inflazionistiche a causa delle quali la BCE non solo non ha allentato la politica monetaria così come il quadro macroeconomico suggeriva, ma ha annunciato un rialzo dei tassi, verificatosi puntualmente ai primi di luglio, dal 4% al 4,25%. La percezione che le suddette spinte inflazionistiche non si riescano ad assorbire in tempi stretti ha conseguentemente determinato un rialzo generalizzato della curva dei tassi, più marcato sulla parte intermedia.

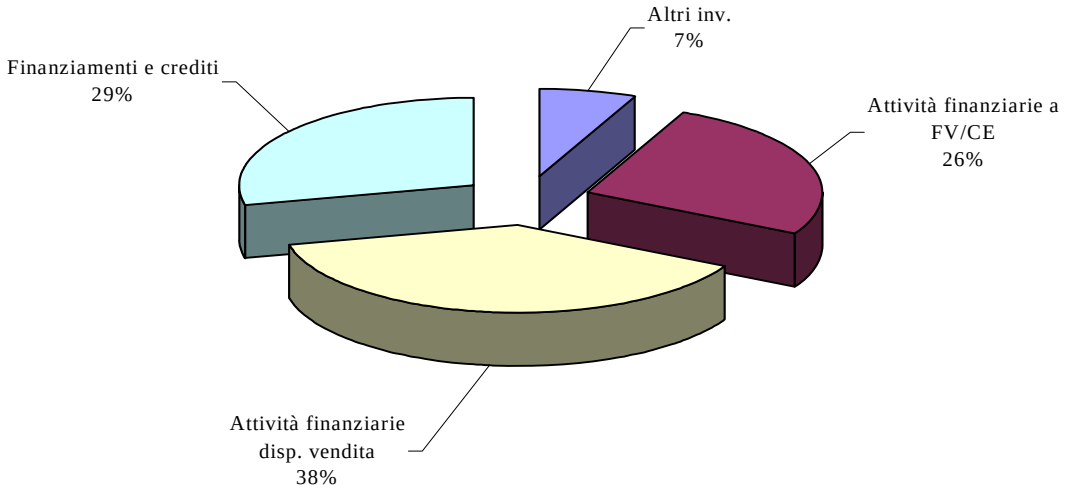
Nei primi mesi dell'esercizio 2008 le politiche di investimento nel comparto obbligazionario sono state basate su strategie "difensive" volte sia a razionalizzare la composizione del portafoglio, rendendone il profilo di rendimento più lineare e prevedibile, sia ad adeguarne la coerenza con l'evoluzione delle passività assunte nei confronti degli assicurati.
Considerati gli interessanti *spread* che si registrano sui titoli bancari, sono stati acquistati titoli obbligazionari, in prevalenza "senior" emessi da primari istituti, in larga parte con rating AA e comunque non inferiore alla singola A, privilegiando titoli a tasso variabile, e a tasso fisso con scadenza compresa tra 1 e 6 anni.
Negli ultimi mesi del semestre, viste le preoccupazioni enunciate in premessa, si è intervenuti con operazioni di sterilizzazione del rischio tasso sulla scadenza trentennale, attraverso l'accensione di contratti IRS per circa 500 milioni di euro. A fine trimestre la *duration* dei portafogli risulta in calo rispetto alla chiusura dell'esercizio 2007, specialmente sui portafogli vita, mentre sui portafogli aggregati danni e patrimonio, il calo risulta più contenuto a causa dell'uscita di 1 miliardo di euro di liquidità per il pagamento del dividendo.
Complessivamente è stato mantenuto un livello considerevole di liquidità del portafoglio di gruppo (circa euro 3 miliardi ridottasi dopo la stacco del dividendo straordinario a circa euro 1,9 miliardi) che ha generato rendimenti estremamente soddisfacenti, sfruttando le opportunità verificatesi sul mercato interbancario.

La gestione dei portafogli azionari è stata guidata da strategie difensive realizzate tramite la vendita di opzioni, sfruttando l'elevato livello di volatilità registrato sui mercati, e il mantenimento di strutture di copertura parziale del rischio di mercato pari a circa il 57% del controvalore del portafoglio. Ciò ha permesso di contenere gli effetti negativi derivanti dal forte ridimensionamento dei corsi azionari verificatosi nel primo trimestre.
Il portafoglio azionario è costituito prevalentemente da titoli appartenenti all'Eurostoxx50 o ai principali indici europei, caratterizzati da un elevato livello di liquidità e da un buon profilo in termini di redditività rappresentato dai dividendi attesi.
Risulta marginale l'esposizione su mercati diversi dall'area Euro con investimenti totalmente coperti dal rischio cambio.

Al 30 giugno 2008 la consistenza degli investimenti e delle disponibilità liquide del Gruppo ha raggiunto complessivamente 36.926 milioni di euro, con un decremento di 2.479 milioni di euro rispetto al 31/12/2007 (-6,3%). Gli investimenti e disponibilità del settore assicura-

tivo ammontano a euro 28.504 milioni (euro 29.555 al 31/12/2007) e rappresentano il 77,2% del totale di Gruppo, mentre quelli del settore bancario ammontano a euro 9.408 milioni (euro 10.238 milioni al 31/12/2007), costituiti per il 93,3% da Finanziamenti e crediti verso clientela e banche.

Composizione investimenti e disponibilità al 30/06/2008



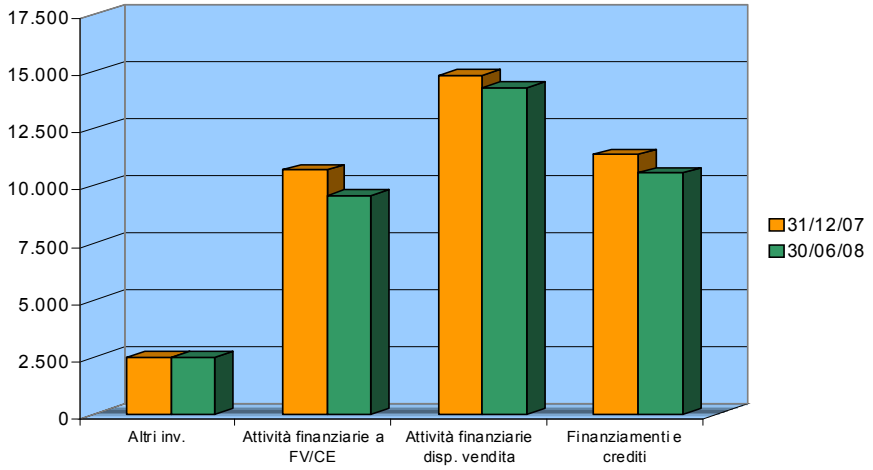
Gli investimenti del Gruppo, suddivisi per tipologia di impiego e confrontati con i dati del 31 dicembre 2007, sono esposti nella seguente tabella:

INVESTIMENTI E DISPONIBILITA'
(importi in milioni di euro)

	30/06/2008	comp. %	31/12/2007	comp. %	var. %
Immobili	294	0,8	315	0,8	-6,9
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	25	0,1	28	0,1	-12,2
Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.903	5,2	1.796	4,6	6,0
Finanziamenti e crediti	10.556	28,6	11.375	28,9	-7,2
-Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	*8.501*	*23,0*	*7.980*	*20,3*	*6,5*
-Finanziamenti e crediti interbancari	*277*	*0,7*	*1.388*	*3,5*	*-80,1*
-Depositi presso imprese cedenti	*22*	*0,1*	*22*	*0,1*	*-0,5*
-Altri finanziamenti e crediti	*1.757*	*4,8*	*1.985*	*5,0*	*-11,5*
Attività finanziarie disponibili per la vendita	14.281	38,7	14.837	37,7	-3,7
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	9.596	26,0	10.689	27,1	-10,2
- di cui possedute per essere negoziate	*2.296*	*6,2*	*2.837*	*7,2*	*-19,1*
- di cui designate a fair value rilevato a conto economico	*7.300*	*19,8*	*7.852*	*19,9*	*-7,0*
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	270	0,7	364	0,9	-25,8
TOTALE INVESTIMENTI E DISPONIBILITA'	**36.926**	*100,0*	**39.405**	***100,0***	***-6,3***

Investimenti e disponibilità

(in milioni di euro)



Investimenti immobiliari

Gli investimenti in terreni e fabbricati al 30 giugno 2008 ammontano a 294 milioni di euro, con una diminuzione di 21 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2007, a seguito del trasferimento di alcuni immobili alla categoria Immobili uso proprio.
Il patrimonio immobiliare del Gruppo, includendo gli immobili uso proprio, ammonta a euro 707 milioni, con un incremento di 12 milioni di euro rispetto al 31/12/2007, dovuto in particolare all'incremento degli immobili in corso di costruzione che il Gruppo sta realizzando a Bologna, tramite le società immobiliari controllate Midi e Unifimm.

Partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*

Al 30 giugno 2008 gli investimenti in imprese controllate, collegate e joint venture ammontano complessivamente a 25 milioni di euro, quasi esclusivamente relativi ad imprese collegate (euro 28 milioni al 31/12/2007). La variazione è dovuta in particolare, alla cessione della partecipazione in Cooperare Sviluppo Spa (ex Nuovi Investimenti Spa).

Investimenti posseduti sino alla scadenza

Gli investimenti posseduti sino a scadenza ammontano al 30/6/2008 a euro 1.903 milioni (+6% rispetto al 31/12/2007).

Finanziamenti e crediti

I Finanziamenti e crediti ammontano al 30/6/2008 a euro 10.556 milioni, contro euro 11.375 milioni al 31/12/2007 (-7,2%).
Tale voce è alimentata prevalentemente dal comparto bancario con euro 8.501 milioni di crediti verso la clientela (+6,5%) ed euro 277 milioni di crediti verso banche (-80,1%).
La voce Altri finanziamenti e crediti passa da euro 1.985 milioni al 31/12/2007 a euro 1.757 milioni al 30/6/2008, con un decremento dell'11, 5%.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le Attività finanziarie disponibili per la vendita ammontano al 30/6/2008 a euro 14.281

milioni (-3,7% rispetto al 31/12/2007). La riserva patrimoniale per utili o perdite delle attività disponibili per la vendita al 30/6/2008 è negativa per euro 1.062 milioni (al 31/12/2007 era negativa per euro 680 milioni). La variazione è riconducibile allo sfavorevole andamento dei mercati finanziari, con particolare riferimento a quelli azionari. Sulla base delle *policy* di Gruppo, al 30/6/2008 non sono stati superati i parametri ai fini dell'attivazione della procedura di analisi di *impairment*, ad eccezione della partecipazione non quotata in Hopa spa che è stata ulteriormente svalutata per euro 10 milioni.

Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico

Le attività finanziarie di questa categoria si dividono in attività possedute per essere negoziate e attività designate per essere valutate a *fair value* rilevato a conto economico. Al 30 giugno 2008 ammontano a euro 9.596 milioni (-10,2% rispetto al 31/12/2007).
La voce è composta da euro 2.296 milioni di attività di trading (-19,1%) ed euro 7.300 milioni di attività designate a *fair value*, il cui rischio di investimento è sopportato dagli assicurati (-7%).

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti ammontano ad euro 270 milioni (euro 364 milioni al 31/12/2007, -25,8%).

Proventi patrimoniali e finanziari netti

Il dettaglio dei proventi patrimoniali e finanziari netti è esposto nella seguente tabella:

PROVENTI NETTI
(importi in milioni di euro)

	30/06/2008	comp. %	30/06/2007	comp. %	var. %
Investimenti immobiliari	5	0,8	5	0,6	-2,9
Proventi da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	28	4,4	2	0,2	
Proventi netti da investimenti posseduti sino a scadenza	44	7,0	25	3,2	75,4
Proventi netti da finanziamenti e crediti	223	35,6	229	29,3	-2,6
Proventi netti da attività finanziarie disponibili per la vendita	331	52,8	542	69,2	-38,8
Proventi netti da attività finanziarie da negoziazione	(13)	-2,1	(42)	-5,4	-68,9
Risultato delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	10	1,6	22	2,8	-56,0
Totale proventi netti da attività finanziarie e disponibilità	**628**	***100,0***	**782**	***100,0***	***-19,7***
Proventi/oneri netti da passività finanziarie da negoziazione	3		3		-23,2
Proventi/oneri netti da altre passività finanziarie	(134)		(112)		20,2
Totale proventi netti da passività finanziarie	**(132)**		**(109)**		***21,6***
Totale proventi netti (escl. strumenti designati a *fair value*)	**496**		**674**		-26,4
Proventi netti da attività finanziarie designate a *fair value*	(290)		51		
Proventi netti da passività finanziarie designate a *fair value*	94		(47)		
Totale proventi netti da att/pass finanziarie designate a *fair value*	**(196)**		**4**		
Totale proventi patrimoniali e finanziari netti	**301**		**678**		-55,7

I proventi patrimoniali e finanziari netti ammontano a euro 301 milioni (euro 678 milioni al 30/6/2007). Escludendo i proventi da attività e passività finanziarie designate a *fair value*, i proventi netti ammontano a euro 496 milioni (-26,4%, e -33,1% a valori omogenei). Si segnala che al 30/6/2008 tra i Proventi da partecipazioni in controllate, collegate e joint ven-

ture sono presenti 27 milioni di euro relativi alla plusvalenza sulla cessione di Quadrifoglio Vita.
Tra i Proventi netti da Attività finanziarie disponibili per la vendita sono presenti euro 10 milioni di svalutazioni della partecipazione Hopa, il cui valore unitario per azione è stato portato da euro 0,353 ad euro 0,249. Al 30/6/2007 erano state rilevate, tra i Proventi netti da attività finanziarie disponibili per la vendita, plusvalenze per euro 92 milioni (euro 19 milioni su azioni BPI, ed euro 73 milioni su azioni Banca Monte dei Paschi di Siena).

I proventi patrimoniali e finanziari netti da attività e passività finanziarie designate a *fair value* rilevato a conto economico sono negativi per 196 milioni di euro (+4 milioni di euro al 30/6/2007).

Patrimonio netto

Il patrimonio netto di pertinenza del Gruppo, comprensivo del risultato di periodo, ammonta al 30/6/2008 a 3.842 milioni di euro (euro 4.988 milioni al 31/12/2007). Il patrimonio netto di pertinenza di terzi ammonta a 284 milioni di euro (euro 287 milioni al 31/12/2007).
La variazione in diminuzione del patrimonio netto di Gruppo è dovuta prevalentemente alla variazione nella riserva per Utili e perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita, correlata allo sfavorevole andamento dei mercati finanziari, che passa da -680 milioni di euro al 31/12/2007 a -1.062 milioni di euro al 30/6/2008, ed alla distribuzione da parte della capogruppo UGF di euro 1 miliardo di dividendi, di cui euro 816 milioni prelevati dalla Riserva sovrapprezzo azioni.

Il capitale sociale della Capogruppo risulta al 30/6/2008 di euro 2.391.426.100, costituito da n. 1.479.885.786 azioni ordinarie e n. 911.540.314 azioni privilegiate.

Al 30 giugno 2008 risultano in carico n. 86.642 azioni proprie, per un controvalore di euro 138.114, quale residuo non distribuito ai dipendenti a seguito dei piani di assegnazione gratuita attuati da capogruppo UGF e dalla controllata Aurora Assicurazioni.

Riserve tecniche e passività finanziarie

RISERVE TECNICHE E PASSIVITA' FINANZIARIE
(importi in milioni di euro)

	30/06/2008	31/12/2007	var. %
Riserve tecniche Danni	7.521	7.499	*0,3*
Riserve tecniche Vita	17.842	18.575	*-3,9*
TOTALE RISERVE TECNICHE	**25.363**	**26.074**	***-2,7***
Passività finanziarie a *fair value*	**2.738**	**3.454**	***-20,7***
- Contratti di investimento compagnie di assicurazione	*2.473*	*2.983*	*-17,1*
- Altro	*264*	*470*	*-43,8*
Altre passività finanziarie	**8.206**	**8.357**	***-1,8***
- Contratti di investimento compagnie di assicurazione	*173*	*199*	*-13,2*
- Passività subordinate	*1.313*	*912*	*43,9*
- Debiti verso la clientela bancaria	*5.270*	*6.456*	*-18,4*
- Debiti interbancari	*715*	*103*	*596,1*
- Altro	*736*	*687*	*7,2*
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE	**10.944**	**11.810**	***-7,3***

Al 30 giugno 2008 le riserve tecniche ammontano a euro 25.363 milioni, con un decremento del 2,7% rispetto al 31/12/2007, e sono composte da euro 7.521 milioni di riserve tecniche danni (+0,3%) ed euro 17.842 milioni di riserve tecniche vita (-3,9%).
Il decremento delle riserve tecniche vita è riconducibile sia all'andamento della produzione che non ha compensato i riscatti e le liquidazioni del periodo, sia alla variazione nel metodo di calcolo della *shadow accounting* che ha portato le Passività differite verso gli assicurati dai -126 milioni di euro del 31/12/2007 a -562 milioni di euro al 30/6/2008.

Le Passività finanziarie complessive ammontano a euro 10.944 milioni (-7,3% rispetto al 31/12/2007).
Le Passività finanziarie valutate a *fair value* a conto economico ammontano a euro 2.738 milioni (-20,7%) e sono prevalentemente costituite da contratti di investimento emessi da compagnie di assicurazione il cui rischio di investimento è sopportato dagli assicurati (euro 2.473 milioni).
Le Altre passività finanziarie ammontano a euro 8.206 milioni (-1,8%) e sono composte da debiti verso la clientela bancaria per euro 5.270 milioni (-18,4%), contratti di investimento emessi da compagnie di assicurazione per euro 173 milioni (-13,2%), prestiti subordinati per euro 1.313 milioni (+43,9%), e altre passività per euro 1.451 milioni (+83,8%).
L'incremento dei prestiti subordinati è dovuto all'emissione di due finanziamenti ibridi accesi in data 21 maggio da Unipol Assicurazioni e da Aurora Assicurazioni, rispettivamente di euro 230 milioni ed euro 170 milioni. I due prestiti sono perpetui ma possono essere rimborsati dopo 10 anni, previa autorizzazione dell'Organo di Vigilanza, e pagano una cedola semestrale variabile.

Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008 e prevedibile evoluzione della gestione

Si segnala in data 1° luglio 2008 l'acquisizione da parte di Unipol Gruppo Finanziario SPA del 100% della società immobiliare Ambra Property per circa 20 milioni di euro. Tale società ha la proprietà e la gestione di un hotel situato in Bologna vicino alla sede di UGF, facente parte della catena italiana Una Hotels e Resorts, che conta su 27 alberghi in tutta Italia. Si tratta di una formula innovativa per l'Italia di valorizzazione dell'investimento, attraverso un contratto di management della durata di dieci anni con un'opzione per altri cinque.

Nel corso del mese di giugno la controllata Unipol Banca ha ricevuto dall'Organo di Vigilanza l'autorizzazione ad aumentare la propria quota di partecipazione in Unicard, società per la promozione e la gestione della carta di credito Unicard-Visa emessa da Unipol Banca, acquisendo un ulteriore 41% del capitale sociale. Il 1°luglio 2008 è stato pertanto perfezionato il trasferimento delle quote portando la partecipazione al 51% del Capitale Sociale di Unicard che, pertanto, entra a fare parte del Gruppo Bancario Unipol Banca.

Per quanto riguarda la prevedibile evoluzione della gestione nell'esercizio in corso, si prevede una conferma degli andamenti tecnici sin qui registrati e degli effetti delle azioni intraprese, volte ad incrementare l'efficienza della gestione.
La conferma delle previsioni di risultato economico di fine esercizio, allo stato coerenti con gli obiettivi del Piano Industriale, dovrà essere valutata in rapporto alle incertezze che caratterizzano tuttora i mercati finanziari, già profondamente negativi nei primi sei mesi dell'anno, nonché all'evoluzione del quadro macroeconomico attualmente non positivo.

Bologna, 7 agosto 2008

Il Consiglio di Amministrazione

Bilancio semestrale abbreviato

Prospetti contabili consolidati

- **Stato Patrimoniale consolidato**
- **Conto Economico consolidato**
- **Prospetto delle variazioni del patrimonio netto**
- **Rendiconto finanziario**

STATO

ATTIVO

Milioni di euro		30/06/2008	31/12/2007
1	**ATTIVITÀ IMMATERIALI**	**1.812,6**	**1.811,7**
1.1	Avviamento	1.771,0	1.775,4
1.2	Altre attività immateriali	41,5	36,3
2	**ATTIVITÀ MATERIALI**	**466,2**	**434,9**
2.1	Immobili	413,5	380,2
2.2	Altre attività materiali	52,7	54,7
3	**RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI**	**565,7**	**593,2**
4	**INVESTIMENTI**	**36.655,6**	**39.040,5**
4.1	Investimenti immobiliari	293,7	315,4
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*	24,9	28,3
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.903,3	1.796,2
4.4	Finanziamenti e crediti	10.556,2	11.374,6
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	14.281,4	14.836,8
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	9.596,1	10.689,2
5	**CREDITI DIVERSI**	**1.213,1**	**1.430,1**
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	705,5	940,5
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	146,3	141,1
5.3	Altri crediti	361,2	348,4
6	**ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO**	**1.113,4**	**2.524,4**
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	1,2	1.688,5
6.2	Costi di acquisizione differiti	53,8	61,1
6.3	Attività fiscali differite	639,8	430,8
6.4	Attività fiscali correnti	44,8	45,9
6.5	Altre attività	373,8	298,1
7	**DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI**	**270,3**	**364,5**
	TOTALE ATTIVITÀ	**42.096,7**	**46.199,2**

PATRIMONIALE

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

Milioni di euro		30/06/2008	31/12/2007
1	**PATRIMONIO NETTO**	**4.126,0**	**5.274,4**
1.1	**di pertinenza del gruppo**	**3.842,0**	**4.987,6**
1.1.1	Capitale	2.391,4	2.391,4
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali		
1.1.3	Riserve di capitale	1.419,7	2.235,4
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	833,6	630,0
1.1.5	(Azioni proprie)	-0,1	
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette		
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-1.061,7	-679,8
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	21,4	21,4
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	237,7	389,2
1.2	**di pertinenza di terzi**	**284,0**	**286,7**
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	310,5	302,4
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-38,5	-47,6
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	12,0	31,9
2	**ACCANTONAMENTI**	**70,5**	**55,5**
3	**RISERVE TECNICHE**	**25.362,9**	**26.074,5**
4	**PASSIVITÀ FINANZIARIE**	**10.943,9**	**11.810,4**
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	2.737,7	3.453,6
4.2	Altre passività finanziarie	8.206,2	8.356,8
5	**DEBITI**	**520,8**	**423,9**
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	69,1	78,1
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	11,0	10,3
5.3	Altri debiti	440,8	335,6
6	**ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO**	**1.072,6**	**2.560,5**
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita		1.651,7
6.2	Passività fiscali differite	456,5	220,2
6.3	Passività fiscali correnti	23,6	97,8
6.4	Altre passività	592,5	590,8
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	**42.096,7**	**46.199,2**

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Milioni di euro		30/06/2008	30/06/2007
1.1	Premi netti	3.628,4	3.787,7
1.1.1	*Premi lordi di competenza*	*3.774,5*	*3.931,8*
1.1.2	*Premi ceduti in riassicurazione di competenza*	*-146,1*	*-144,2*
1.2	Commissioni attive	55,1	61,4
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-206,2	-34,7
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*	28,3	1,8
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	742,2	869,1
1.5.1	*Interessi attivi*	*641,5*	*549,5*
1.5.2	*Altri proventi*	*74,4*	*66,2*
1.5.3	*Utili realizzati*	*23,7*	*253,2*
1.5.4	*Utili da valutazione*	*2,5*	*0,2*
1.6	Altri ricavi	59,2	70,0
1	**TOTALE RICAVI E PROVENTI**	**4.306,8**	**4.755,1**
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	2.921,3	3.485,9
2.1.2	*Importi pagati e variazione delle riserve tecniche*	*3.023,1*	*3.571,6*
2.1.3	*Quote a carico dei riassicuratori*	*-101,8*	*-85,7*
2.2	Commissioni passive	19,2	19,6
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*	0,5	0,3
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	263,2	157,6
2.4.1	*Interessi passivi*	*137,7*	*111,4*
2.4.2	*Altri oneri*	*6,0*	*7,1*
2.4.3	*Perdite realizzate*	*23,0*	*25,4*
2.4.4	*Perdite da valutazione*	*96,5*	*13,7*
2.5	Spese di gestione	645,7	613,5
2.5.1	*Provvigioni e altre spese di acquisizione*	*422,5*	*395,5*
2.5.2	*Spese di gestione degli investimenti*	*9,9*	*11,2*
2.5.3	*Altre spese di amministrazione*	*213,4*	*206,8*
2.6	Altri costi	93,5	75,7
2	**TOTALE COSTI E ONERI**	**3.943,3**	**4.352,5**
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	**363,5**	**402,7**
3	Imposte	113,7	117,0
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	**249,7**	**285,6**
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE		
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	**249,7**	**285,6**
	di cui di pertinenza del gruppo	**237,7**	**260,0**
	di cui di pertinenza di terzi	12,0	25,6

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

Milioni di euro			Esistenza al 31/12/2006	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a Conto Economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 30/06/2007
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	Capitale		2.360,1					2.360,1
	Altri strumenti patrimoniali							
	Riserve di capitale		2.296,8				-106,2	2.190,6
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali		456,8		330,0		-181,7	605,1
	(Azioni proprie)							
	Riserva per differenze di cambio nette							
	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita		-70,3		-431,8	-66,0	-0,1	-568,1
	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario						
		Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera						
		Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate						
		Riserva di rivalutazione di attività immateriali						
		Riserva di rivalutazione di attività materiali	32,9		5,3			38,3
		Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita						
		Altre riserve						
	Utile (perdita) dell'esercizio		281,3		260,0		-281,3	260,0
	Totale di pertinenza del gruppo		**5.357,7**		**163,6**	**-66,0**	**-569,3**	**4.886,0**
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Capitale e riserve di terzi		470,9		-281,5			189,3
	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio		-35,9		25,2	-0,7	0,0	-11,5
	Utile (perdita) dell'esercizio		80,3		25,6		-80,3	25,6
	Totale di pertinenza di terzi		**515,2**		**-230,8**	**-0,7**	**-80,3**	**203,5**
Totale			**5.873,0**		**-67,1**	**-66,7**	**-649,6**	**5.089,5**

Milioni di euro			Esistenza al 31/12/2007	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a Conto Economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 30/06/2008
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	Capitale		2.391,4					2.391,4
	Altri strumenti patrimoniali							
	Riserve di capitale		2.235,4				-815,7	1.419,7
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali		630,0		203,6			833,6
	(Azioni proprie)				-0,1			-0,1
	Riserva per differenze di cambio nette							
	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita		-679,8		-488,6	106,7		-1.061,7
	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	0,0		0,0			0,1
		Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera						
		Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate						
		Riserva di rivalutazione di attività immateriali						
		Riserva di rivalutazione di attività materiali	21,3					21,3
		Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita						
		Altre riserve						
	Utile (perdita) dell'esercizio		389,2		237,7		-389,2	237,7
	Totale di pertinenza del gruppo		**4.987,6**		**-47,4**	**106,7**	**-1.204,9**	**3.842,0**
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Capitale e riserve di terzi		302,4		8,1			310,5
	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio		-47,6		5,5	3,5		-38,5
	Utile (perdita) dell'esercizio		31,9		12,0		-31,9	12,0
	Totale di pertinenza di terzi		**286,7**		**25,7**	**3,5**	**-31,9**	**284,0**
Totale			**5.274,4**		**-21,7**	**110,1**	**-1.236,8**	**4.126,0**

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)

Milioni di euro	30/06/2008	30/06/2007
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**363,5**	**402,7**
Variazione di elementi non monetari	**-1.312,2**	**-2.170,7**
Variazione della riserva premi danni	35,1	38,8
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	10,2	121,1
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	-729,4	-1.979,8
Variazione dei costi di acquisizione differiti	7,3	0,9
Variazione degli accantonamenti	14,9	5,6
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	-499,4	-187,6
Altre variazioni	-150,9	-169,7
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	**313,9**	**125,9**
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	221,5	188,2
Variazione di altri crediti e debiti	92,4	-62,2
Imposte pagate	**-71,3**	**-79,5**
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	**853,9**	**543,4**
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	-536,1	-944,9
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	-574,2	177,9
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	673,0	569,1
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	1.291,2	741,3
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	**147,9**	**-1.178,2**

Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari		0,6
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*	3,4	6,5
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	227,9	951,5
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	-107,0	359,5
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	185,4	-34,2
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	-21,2	-351,8
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	35,6	49,2
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	**324,2**	**981,4**

Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	-849,1	-26,2
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	-0,1	
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	-184,1	-287,9
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	17,2	-257,1
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	400,7	62,0
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	49,2	39,4
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	**-566,3**	**-469,8**

Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	364,5	1.413,6
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	-94,2	-666,6
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	270,3	747,0

Note informative integrative

NOTE INFORMATIVE INTEGRATIVE

1. CRITERI GENERALI DI REDAZIONE

La Relazione finanziaria semestrale consolidata di Unipol Gruppo Finanziario è stata redatta ai sensi dell'art. 154-*ter* del D. Lgs. n. 58/1998 (TUF) e del Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007.
Lo schema di esposizione (stato patrimoniale, conto economico, prospetto delle variazioni del patrimonio netto, rendiconto finanziario e altri prospetti) è conforme a quanto previsto dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007.

Il bilancio semestrale consolidato abbreviato è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS applicabili, utilizzati anche nella redazione del bilancio consolidato chiuso al 31/12/2007 e nella redazione dei dati comparativi relativi al primo semestre 2007.

Relativamente al contenuto è stato applicato il principio contabile IAS 34 – Bilanci intermedi, e sono state fornite le informazioni richieste dalla comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

Nell'ambito della redazione del bilancio semestrale consolidato abbreviato, trattandosi di una informativa infrannuale, la Direzione aziendale ha dovuto fare maggiore ricorso a valutazioni, stime ed ipotesi che influenzano l'applicazione dei principi contabili e gli importi delle attività, passività, dei costi e dei ricavi rilevati in bilancio. Tuttavia, va rilevato che, trattandosi di stime, non necessariamente i risultati ottenuti saranno gli stessi qui rappresentati. Tali stime ed ipotesi sono riviste regolarmente. Le eventuali variazioni derivanti dalla revisione delle stime contabili sono rilevate nel periodo in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri.

L'unità di conto utilizzata è l'euro e gli importi sono esposti in milioni di euro, salvo quando specificatamente indicato.

Area di consolidamento

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo al 30 giugno 2008 è costituito dall'integrazione dei dati della Capogruppo UGF con quelli di tutte le società controllate, dirette e indirette (IAS 27): oltre alla holding, sette compagnie di assicurazione, un Gruppo bancario costituito da sei società (più tre società a destinazione specifica), due società immobiliari, due finanziarie di partecipazioni, una società di gestione del risparmio. Sono escluse le controllate che per le loro dimensioni sono considerate non significative.
A seguito della cessione della partecipazione nella società Quadrifoglio Vita, non sono più presenti partecipazioni congiunte consolidate con il metodo proporzionale, secondo lo IAS 31.
Le società collegate, con quote che variano dal 20% al 50%, e le società controllate considerate non significative, sono valutate in base al metodo del patrimonio netto (IAS 28).

Gli elenchi delle partecipazioni consolidate integralmente e delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, sono riportati rispettivamente nei prospetti Area di conso-

lidamento e Dettaglio delle imprese non consolidate allegati alle Note informative integrative.

I criteri di consolidamento sono gli stessi utilizzati nella redazione del bilancio consolidato chiuso al 31/12/2007.

Variazioni dell'area di consolidamento rispetto al 31/12/2007

Al primo semestre 2008 le operazioni effettuate e le altre variazioni intervenute sono le seguenti:

- In data 10 gennaio 2008 è stata costituita la società Unipol Private Equity SpA. Il Capitale sociale ammonta ad euro 2.000.000, interamente versato dal socio unico Unipol Banca SpA.
- In data 28 marzo 2008, UGF ha ceduto a Banca Monte dei Paschi di Siena SpA la partecipazione detenuta in Quadrifoglio Vita SpA, rappresentante il 50% del capitale sociale di detta società. Il conto economico consolidato recepisce i ricavi ed i costi di Quadrifoglio Vita del primo trimestre dell'esercizio in corso per la quota di competenza (50%).
- In data 28 marzo 2008 l'assemblea della società Grecale Srl (in liquidazione) ha approvato il bilancio finale redatto in data 31/12/2007 ed immediatamente ha dato corso alle pratiche di cancellazione della società.
- In data 7 aprile 2008 Smallpart SpA ed Unipol Merchant SpA hanno ceduto le rispettive partecipazioni, del 39% e del 10%, detenute nella società Cooperare Sviluppo (già Nuovi Investimenti SpA).
- In data 19 maggio 2008, dopo aver ottenuto le necessarie autorizzazioni, la capogruppo UGF ha acquistato dalla controllata Unipol Assicurazioni il 20% del capitale sociale di BNL Vita, di cui già deteneva direttamente il 31%.
- In data 31 maggio 2008 UGF ha proceduto al versamento di euro 10.000.000 in conto futuro aumento di capitale sociale della controllata Navale Assicurazioni.

Informativa di settore

L'informativa di settore è strutturata in base ai settori significativi di attività nei quali il Gruppo opera:

- Attività Assicurativa Danni
- Attività Assicurativa Vita
- Attività Bancaria
- Attività di Holding e Servizi

L'attività di Holding e Servizi ha assunto rilevanza nel corso dell'esercizio 2007 a seguito del processo di riorganizzazione del Gruppo, dal quale è scaturito il nuovo sistema di rendicontazione interna, dove trova evidenza separata l'attività di prestazione di servizi che la Capogruppo UGF svolge nei confronti delle società appartenenti al Gruppo, in linea con il *reporting* direzionale interno.

Non è stata presentata una informativa di settore suddivisa per aree geografiche in quanto il Gruppo opera prevalentemente a livello nazionale, dove, per il tipo di attività esercitata, non si rilevano rischi e benefici significativamente diversificati correlati all'ambiente economico delle singole regioni.

IAS 8 – Cambiamenti di stime contabili

Riserva per passività differite verso assicurati (*shadow accounting*)
La tecnica di *shadow accounting* ("contabilità ombra") consente di contabilizzare tra le riserve tecniche dei contratti assicurativi o di investimento con partecipazione discrezionale agli utili, le minusvalenze e/o le plusvalenze non realizzate sulle attività a fronte delle stesse, come se fossero state realizzate. Tale rettifica viene rilevata a patrimonio netto o a conto economico a seconda che le minusvalenze o plusvalenze corrispondenti siano rilevate a patrimonio netto o a conto economico.
Nel caso di minusvalenze nette, le stesse vengono rilevate nella riserva per passività finanziarie differite verso assicurati solo dopo avere effettuato la verifica del minimo garantito; in caso contrario le stesse rimangono integralmente a carico della compagnia.
L'applicazione della *shadow accounting* consente di mitigare il *mismatch* valutativo tra riserve tecniche e attivi correlati, ed è quindi da considerarsi maggiormente rappresentativa della sostanza economica delle operazioni in questione.
A partire dalla semestrale 2008 si è provveduto a determinare l'effetto della *shadow accounting* con una tecnica finanziaria prospettica, rispetto alla precedente tecnica liquidativa (dove le minusvalenze si consideravano come realizzate interamente alla chiusura del periodo), coerente con le determinazioni del Regolamento ISVAP n. 21, capi I 28/03/2008.
L'applicazione del metodo prospettico ha determinato un effetto differenziale rispetto alla precedente tecnica liquidativa quantificabile in euro 441 milioni (lordo imposte) di minori Passività differite verso gli assicurati. Tale variazione, al netto dell'effetto fiscale pari a euro 143 milioni, è ascrivibile al Patrimonio netto di Gruppo per euro 226 milioni e al Patrimonio netto di terzi per euro 72 milioni.

IAS 39 – Perdite per riduzione di valore delle Attività disponibili per la vendita

Per le attività finanziarie classificate come disponibili per la vendita, la cui variazione di *fair value* viene rilevata direttamente nel patrimonio netto, qualora sussistano obiettive evidenze che le attività abbiano subito perdite di valore, la perdita cumulata rilevata nel patrimonio netto viene stornata e rilevata a conto economico. La perdita complessiva viene calcolata come differenza tra il costo di acquisizione (al netto di qualsiasi rimborso in conto capitale e ammortamento) e il *fair value* corrente (dedotta qualsiasi perdita per riduzione di valore rilevata precedentemente nel conto economico).
Indicatori di una possibile riduzione di valore sono, ad esempio, significative difficoltà finanziarie dell'emittente, inadempimenti o mancati pagamenti degli interessi o del capitale, la possibilità che il beneficiario incorra in un fallimento o in un'altra procedura concorsuale e la scomparsa di un mercato attivo per l'attività. Inoltre, una prolungata o significativa riduzione del valore di mercato di uno strumento di capitale al di sotto del suo costo è considerata come obiettiva evidenza di *impairment*.

2. NOTE ILLUSTRATIVE DELLO STATO PATRIMONIALE

Le voci dello stato patrimoniale e le variazioni intervenute nella relativa consistenza rispetto all'esercizio precedente sono di seguito commentate ed integrate (la numerazione delle note richiama quella riportata nello schema obbligatorio di esposizione dello stato patrimoniale).

ATTIVO

1. Attività immateriali

1.1 Avviamento

La voce, dell'importo di euro 1.771 milioni (-4,4 milioni di euro rispetto al 31/12/2007), si riferisce per 1.346,8 milioni di euro ad avviamenti rilevati a seguito di acquisizioni aziendali, in particolare:

- Aurora Assicurazioni per euro 1.230,6 milioni;
- Unipol Banca per euro 39,7 milioni;
- Compagnia Assicuratrice Linear per euro 17,1 milioni;
- Unisalute per euro 4 milioni;
- Bnl Vita per euro 47,4 milioni;
- Navale Assicurazioni per euro 8 milioni.

Tali avviamenti non hanno subito variazioni rispetto al 31/12/2007.

Sono inoltre presenti:

- avviamenti generatisi con l'acquisizione di sportelli bancari per euro 418,9 milioni, già in essere al 31/12/2007;
- altri avviamenti a vita utile definita ammortizzati sulla base della vita utile residua (portafogli vita e accordi commerciali), per euro 5,2 milioni (euro 9,6 milioni al 31/12/2007). Il decremento, per euro 4,4 milioni, è dovuto agli ammortamenti rilevati nel semestre.

Nel corso del semestre non sono emersi elementi che indichino la possibilità che tali avviamenti possano avere subito una riduzione di valore. Al riguardo si precisa che, nonostante il risultato negativo del comparto bancario emerso dai conti del primo semestre, gli avviamenti relativi alle acquisizioni di sportelli bancari da parte di Unipol Banca non hanno subito decrementi di valore in quanto la maggior parte degli accantonamenti effettuati, causa principale del risultato negativo emerso, non è ripetibile in futuro.

1.2 Altre attività immateriali

La voce è pari a euro 41,5 milioni (+5,2 milioni di euro rispetto al 31/12/2007), ed è costituita da spese di ristrutturazione di immobili in affitto per euro 28,8 milioni ed a costi sostenuti per l'acquisto di programmi informatici per euro 11,1 milioni.

2. Attività materiali

Al 30 giugno 2008 le attività materiali, al netto dei relativi fondi di ammortamento, ammontano a euro 466,2 milioni (+31,3 milioni di euro rispetto al 31/12/2007), di cui euro 413,5

milioni di immobili uso impresa (euro 380,2 milioni al 31/12/2007) ed euro 52,7 milioni di altre attività materiali (euro 54,7 milioni al 31/12/2007).
L'incremento della voce immobili è dovuto per euro 21,1 milioni al trasferimento, per cambio d'uso, di alcuni immobili dalla voce Investimenti immobiliari.

3. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

Il saldo della voce risulta di euro 565,7 milioni e si decrementa di euro 27,5 milioni rispetto al 31/12/2007. Il dettaglio è esposto nell'apposito prospetto allegato.

4. Investimenti

Il totale degli investimenti (immobiliari, da partecipazioni e finanziari) ammonta, al 30/6/2008, ad euro 36.677,1 milioni (euro 39.040 milioni al 31/12/2007).

4.1 Investimenti immobiliari

Al 30 giugno 2008 gli investimenti immobiliari ammontano ad euro 293,7 milioni, con una diminuzione di 21,7 di euro rispetto al 31/12/2007, dovuta, prevalentemente, al trasferimento di alcuni immobili alla categoria Immobili uso proprio.

4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint-venture

Al 30/6/2008 le partecipazioni in società controllate, collegate e joint-venture ammontano ad euro 24,9 milioni (-3,4 milioni di euro rispetto al 31/12/2007).
La variazione è dovuta sostanzialmente alla vendita della partecipazione detenuta in Cooperare e Sviluppo Spa (ex Nuovi Investimenti Spa) avvenuta nel mese di aprile.

Attività finanziarie (voci 4.3, 4.4, 4.5 e 4.6)

Il dettaglio delle attività finanziarie suddiviso per categoria di classificazione e per tipologia di investimento è riportato nell'allegato prospetto Dettaglio delle attività finanziarie.

4.3 Investimenti posseduti sino a scadenza

Questa categoria è composta prevalentemente dalle obbligazioni a reddito fisso acquistate a fronte di tariffe speciali vita per le quali il Gruppo ha la capacità e l'intenzione di detenerle fino a scadenza.
Al 30/6/2008 ammontano a euro 1.903,3 milioni (+6% rispetto al 31/12/2007).
Il *fair value* di tali titoli al 30/6/2008 ammonta a euro 1.762,3 milioni.
Gli investimenti posseduti sino a scadenza rappresentano il 5,2% degli investimenti.

4.4 Finanziamenti e crediti

I Finanziamenti e crediti risultano pari ad euro 10.556,2 milioni (euro 11.374,6 milioni al 31/12/2007) e sono così articolati:

Finanziamenti e crediti *(importi in milioni di euro)*					
	30/6/2008	***comp. %***	**31/12/2007**	***comp. %***	***var. %***
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	8.501,1	*80,5*	7.979,7	*70,2*	*6,5*
Finanziamenti e crediti interbancari	276,6	*2,6*	1.388,4	*12,2*	*-80,1*
Depositi presso imprese cedenti	21,6	*0,2*	21,7	*0,2*	*-0,5*
Altri finanziamenti e crediti	1.756,9	*16,6*	1.984,7	*17,4*	*-11,5*
Totale Finanziamenti e crediti	**10.556,2**	***100,0***	**11.374,6**	***100,0***	***-7,2***

La voce Altri finanziamenti e crediti include mutui e prestiti verso dipendenti ed altri enti, prestiti su polizze vita, crediti verso agenti per rivalse di portafoglio, pronti contro termine di impiego e depositi vincolati superiori a 15 giorni.
Il decremento rispetto al 31/12/2007 della voce Finanziamenti e crediti interbancari è riconducibile al pagamento del dividendo per euro 1 miliardo da parte della capogruppo UGF.
Il *fair value* dei Finanziamenti e crediti al 30/6/2008 ammonta ad euro 10.381,8 milioni.
I Finanziamenti e crediti rappresentano il 28,8% degli investimenti.

4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita al 30/6/2008 ammontano ad euro 14.281,4 milioni (euro 14.836,8 milioni al 31/12/2007). Il decremento rispetto al precedente esercizio è correlato allo sfavorevole andamento dei mercati finanziari. La riserva patrimoniale per utili o perdite delle attività disponibili per la vendita al 30/6/2008 è negativa per euro 1.061,7 (al 31/12/2007 era negativa per euro 679,8 milioni).

Attività disponibili per la vendita *(importi in milioni di euro)*					
	30/6/2008	***comp. %***	**31/12/2007**	***comp. %***	***var. %***
Titoli di capitale valutati al costo	198,6	*1,4*	194,3	*1,3*	*2,2*
Titoli di capitale valutati al fair value quotati	1.499,8	*10,5*	1.866,2	*12,6*	*-19,6*
Titoli di capitale valutati al fair value non quotati	47,1	*0,3*	57,0	*0,4*	*-17,5*
Titoli di debito	12.346,0	*86,4*	12.569,4	*84,7*	*-1,8*
Quote di OICR	190,0	*1,3*	149,9	*1,0*	
Totale Attività disponibili per la vendita	**14.281,4**	***100,0***	**14.836,8**	***100,0***	***-3,7***

Le attività finanziarie disponibili per la vendita rappresentano il 38,9% degli investimenti.

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

Al 30/6/2008 ammontano a euro 9.596,1 milioni (euro 10.689,2 milioni al 31/12/2007).
Sono relative ad attività possedute per essere negoziate per euro 2.295,7 milioni (euro 2.836,7 milioni al 31/12/2007) ed attività designate dal Gruppo per essere valutate al *fair value* per euro 7.300,4 milioni (euro 7.852,5 milioni al 31/12/2007). In questa seconda categoria sono state classificate le attività finanziarie a fronte di contratti di assicurazione o di investimento emessi dal Gruppo, per i quali il rischio di investimento è sopportato dagli assicurati.

Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico *(importi in milioni di euro)*					
	30/06/08	***comp. %***	**31/12/07**	***comp. %***	***var. %***
	(a)		**(b)**		**(a/b)**
Attività finanziarie possedute per essere negoziate					
Titoli di capitale valutati al fair value quotati	5,1	*0,2*	6,1	*0,2*	*-16,5*
Titoli di debito	1.920,1	*83,6*	2.288,8	*80,7*	*-16,1*
Quote di OICR	41,7	*1,8*	63,7	*2,2*	*-34,5*
Derivati	328,8	*14,3*	478,0	*16,9*	*-31,2*
Totale	**2.295,7**	***100,0***	**2.836,7**	***100,0***	***-19,1***
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico					
Titoli di capitale valutati al fair value quotati	20,6	*0,3*	24,8	*0,3*	*-17,1*
Titoli di debito	6.900,9	*94,5*	7.335,4	*93,4*	*-5,9*
Quote di OICR	257,7	*3,5*	376,4	*4,8*	*-31,6*
Derivati	87,2	*1,2*	98,0	*1,2*	
Altre attività finanziarie	34,1	*0,5*	17,9	*0,2*	*90,7*
Totale	**7.300,4**	***100,0***	**7.852,5**	***100,0***	***-7,0***
Totale Attività finanziarie a fair value	**9.596,1**		**10.689,2**		***-10,2***

Le attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico rappresentano il 26,2% degli investimenti.

5. Crediti diversi

L'ammontare dei crediti diversi è pari a euro 1.213,1 milioni (euro 1.430,1 milioni al 31/12/2007), ed è così dettagliato:

Crediti diversi *(importi in milioni di euro)*					
	30/06/08	***comp. %***	**31/12/07**	***comp. %***	***var. %***
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	705,5	*58,2*	940,5	*65,8*	*-25,0*
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	146,3	*12,1*	141,1	*9,9*	*3,7*
Altri crediti	361,2	*29,8*	348,4	*24,4*	*3,7*
Totale crediti diversi	**1.213,1**	***100,0***	**1.430,1**	***100,0***	***-15,2***

Gli altri crediti sono composti per euro 120,9 milioni da residui crediti verso l'erario per gli importi versati in relazione all'imposta sostitutiva sulle riserve matematiche, istituita dal D.L. 209 del 25/09/2002 (euro 125,9 milioni nel 2007), per euro 57,9 milioni da altri crediti verso l'erario (euro 64,4 milioni nel 2007) e per euro 182,3 milioni da crediti diversi (euro 158,1 milioni nel 2007).

6. Altri elementi dell'attivo

Al 30/6/2008 la voce ammonta a euro 1.113,4 milioni (euro 2.524,4 milioni al 31/12/2007) ed è relativa a:

- attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita per euro 1,2 milioni (euro 1.688,5 milioni al 31/12/2007, relativi alle attività di Quadrifoglio Vita, ceduta alla fine del primo trimestre 2008);
- costi di acquisizione differiti per euro 53,8 milioni (di cui euro 31,4 milioni relativi ai rami Danni ed euro 22,4 milioni relativi ai rami Vita; rispettivamente euro 37,1 ed euro 24 milioni al 31/12/2007);

- attività fiscali correnti e differite per euro 672,1 milioni (euro 476,7 milioni al 31/12/2007);
- altre attività per euro 373,8 milioni (euro 298,1 milioni al 31/12/2007).

7. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti ammontano, al termine del semestre, ad euro 270,3 milioni (-94,2 milioni di euro rispetto al 31/12/2007).

PASSIVO

1. Patrimonio netto

1.1 Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo

Il patrimonio netto, escluse le quote di pertinenza di terzi, è così ripartito:

Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo
(importi in milioni di euro)

	30/06/08	31/12/07	*var*
	a	b	a-b
Capitale	2.391,4	2.391,4	*0,0*
Riserve di capitale	1.419,7	2.235,4	*-815,7*
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	833,6	630,0	*203,6*
(Azioni proprie)	-0,1	0,0	*-0,1*
Utili/perdite si attività finanz. disponibili per la vendita	-1.061,7	-679,8	*-381,9*
Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	21,4	21,4	*0,0*
Utile (perdita) dell'esercizio	237,7	389,2	*-151,5*
Totale Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	**3.842,0**	**4.987,6**	***-1.145,6***

I movimenti registrati nel semestre, rispetto al bilancio precedente, sono esposti nell'allegato prospetto delle variazioni intervenute nei conti di patrimonio netto.
Le principali variazioni attengono a:

- distribuzione dell'utile dell'esercizio 2007 della Capogruppo per euro 184,1 milioni;
- decremento, per euro 815,7 milioni, della "Riserva da sovrapprezzo di emissione" per la distribuzione di un ulteriore dividendo, come stabilito dall'Assemblea Ordinaria del 24 aprile 2008;
- variazione in diminuzione della riserva per "Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita" per euro 381,9 milioni, correlata allo sfavorevole andamento dei mercati finanziari.

Il capitale sociale della Capogruppo Unipol Gruppo Finanziario al 30/6/2008, interamente versato, ammonta a euro 2.391,4 milioni, ed è formato da n. 1.479.885.786 azioni ordinarie e n. 911.540.314 azioni privilegiate.

Per quanto riguarda le azioni proprie, in data 23 maggio 2008 la Capogruppo UGF e la controllata Aurora Assicurazioni hanno acquistato sul mercato regolamentato rispettivamente n. 315.000 e n. 257.000 azioni Unipol ordinarie, per un controvalore complessivo di euro 0,9 milioni, nell'ambito del programma di acquisto di azioni proprie al servizio del piano di assegnazione gratuita a favore di dipendenti di UGF e Aurora Assicurazioni.

L'assegnazione è stata effettuata in data 1° giugno 2008. Al 30 giugno 2008 dopo la conclusione del suddetto piano, ad UGF e ad Aurora Assicurazioni risultano ancora in portafoglio complessivamente n. 83.642 azioni proprie della Capogruppo.

2. Accantonamenti

La voce accantonamenti ammonta al 30/6/2008 ad euro 70,5 milioni, in aumento rispetto al 2007 di euro 15 milioni, e sono relativi ad accantonamenti al fondo oneri futuri.
Come previsto dallo IAS 37, non si è provveduto ad operare stanziamenti in ordine a passività potenziali ritenute possibili. Si informa peraltro che nel mese di maggio la CONSOB ha avviato un procedimento sanzionatorio nei confronti di esponenti aziendali della Capogruppo, tra i quali alcuni cessati dalle cariche, relativo a presunte violazioni commesse nell'ambito dell'OPA promossa su azioni BNL nell'esercizio 2005. La medesima Capogruppo è citata quale responsabile in solido. Entro i termini previsti dalla normativa di riferimento si provvederà al deposito delle opportune controdeduzioni. Allo stato si ritiene che le contestazioni contenute nel procedimento sanzionatorio siano infondate e conseguentemente non comportino probabili esborsi futuri.

3. Riserve tecniche

Ammontano complessivamente ad euro 25.362,9 milioni, con un decremento di euro 711,6 milioni rispetto al 31/12/2007.
La loro ripartizione e le relative variazioni risultano dal seguente prospetto:

Riserve tecniche
(importi in milioni di euro)

	30/06/08	comp. %	31/12/07	comp. %	var. %
Riserve premi danni	1.610,0	*21,4*	1.577,7	*21,0*	*2,0*
Riserve sinistri danni	5.893,1	*78,4*	5.907,8	*78,8*	*-0,2*
Altre riserve tecniche danni	17,7	*0,2*	13,9	*0,2*	*27,2*
Totale riserve danni	**7.520,8**	***100,0***	**7.499,4**	***100,0***	***0,3***
Riserve matematiche vita	13.188,6	*73,9*	13.462,7	*72,5*	*-2,0*
Riserve per somme da pagare vita	191,0	*1,1*	194,6	*1,0*	*-1,9*
Riserve tecniche con rischio inv. sopportato dagli assicurati e derivante dalla gestione dei fondi pensione	4.864,6	*27,3*	4.894,0	*26,3*	*-0,6*
Altre riserve tecniche vita	-402,0	*-2,3*	23,8	*0,1*	
Totale riserve vita	**17.842,1**	***100,0***	**18.575,1**	***100,0***	***-3,9***
Totale riserve tecniche	**25.362,9**		**26.074,5**		***-2,7***

Tra le Altre riserve tecniche vita sono incluse passività differite verso assicurati per -562,2 milioni di euro (-125,7 milioni di euro al 31/12/2007), il cui incremento rispetto all'esercizio precedente è in parte riconducibile al nuovo metodo prospettico di determinazione della quota parte di minusvalenze implicite su attivi sottostanti le gestioni separate che sarebbero di competenza degli assicurati, se realizzate (*shadow accounting*).

4. Passività finanziarie

Il dettaglio delle passività finanziarie è esposto nel relativo allegato.

4.1 Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico

La voce è suddivisa tra passività finanziarie da negoziazione, per euro 263,1 milioni, (euro

470,4 milioni al 31/12/2007) e passività finanziarie designate per essere valutate a *fair value* rilevato a conto economico per euro 2.474,6 milioni (euro 2.983,2 milioni al 31/12/2007). In questa seconda categoria sono compresi i contratti di investimento emessi da compagnie di assicurazione per i quali il rischio di investimento è sopportato dagli assicurati, che non contengono un rischio assicurativo a carico del Gruppo superiore al 10% (prevalentemente polizze di tipo *unit* e *index linked*).

4.2 Altre passività finanziarie

Il dettaglio è esposto nella sottostante tabella:

Altre passività finanziarie
(importi in milioni di euro)

	30/06/08	comp. %	31/12/07	comp. %	var. %
Passività subordinate	1.312,8	*16,0*	912,1	*10,9*	*43,9*
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	172,9	*2,1*	199,1	*2,4*	*-13,2*
Depositi ricevuti da riassicuratori	197,7	*2,4*	205,1	*2,5*	*-3,6*
Titoli di debito emessi	537,9	*6,6*	481,4	*5,8*	*11,7*
Debiti verso la clientela bancaria	5.269,8	*64,2*	6.456,4	*77,3*	*-18,4*
Debiti interbancari	715,1	*8,7*	102,7	*1,2*	*596,1*
Totale Altre passività finanziarie	**8.206,2**	***100,0***	**8.356,8**	***100,0***	***-1,8***

Per quanto riguarda in particolare le passività subordinate, l'importo della voce risulta pari a euro 1.312,8 milioni (+400,7 milioni di euro la variazione rispetto al 2007). In data 21 maggio sono stati emessi da Unipol Assicurazioni e da Aurora Assicurazioni due finanziamenti ibridi, rispettivamente di euro 230 milioni ed euro 170 milioni, entrambi sottoscritti da Mediobanca. I due prestiti, che hanno le caratteristiche per essere computati al 50% del margine di solvibilità ai fini ISVAP, sono perpetui ma possono essere rimborsati, previa autorizzazione dell'Organo di Vigilanza, dopo 10 anni e pagano una cedola semestrale variabile.
Gli altri prestiti subordinati emessi dalle società del Gruppo, in essere al 30/6/2008, sono i seguenti (valore nominale in milioni di euro):

- UGF 600
- Unipol Banca 280
- Bnl Vita 28

Da segnalare che nel corso del primo trimestre 2008 Unipol Banca ha integrato un prestito subordinato con una emissione di ulteriori 7,3 milioni di euro.
I due prestiti obbligazionari subordinati emessi dalla Capogruppo hanno entrambi valore nominale pari a euro 300 milioni, scadenza ventennale e sono quotati alla Borsa del Lussemburgo. Il livello di subordinazione è assimilabile al Tier II (patrimonio supplementare, costituito da elementi patrimoniali di qualità secondaria).
Il primo prestito emesso nel mese di maggio 2001, ha tasso d'interesse fisso del 7% fino alla data di esercizio della clausola di rimborso anticipato (a partire dal decimo anno), tasso variabile successivamente. Il secondo, interamente sottoscritto da investitori istituzionali in data 28 luglio 2003, ha tasso fisso annuo pari al 5,66% per i primi 10 anni, successivamente variabile.
I prestiti obbligazionari subordinati delle altre società del Gruppo ammontano a 308 milioni di euro, 53 milioni emessi nel 2003, 10 milioni emessi nel 2004, 75 milioni emessi nel

2005, 163 milioni emessi nel 2007 e 7 emessi nel 2008. Non sono quotati ed hanno durata quinquennale e/o decennale. Il livello di subordinazione è assimilabile al Tier II.

5. Debiti

La voce Debiti ammonta a euro 520,8 milioni (euro 423,9 milioni al 31/12/2007).
I Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta risultano pari a euro 69,1 milioni (euro 78,1 milioni al 31/12/2007) e si riferiscono principalmente a debiti verso agenti ed altri intermediari per euro 47,9 milioni, a debiti di conto corrente verso compagnie per euro 11,9 milioni e ad altri debiti per operazioni di assicurazione diretta per euro 9,3 milioni.
I Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione ammontano a euro 11 milioni (euro 10,3 milioni al 31/12/2007) e sono costituiti quasi esclusivamente dalle operazioni di riassicurazione di Unipol Assicurazioni, Aurora Assicurazioni, Navale e Linear.
Gli Altri debiti per un totale di euro 440,8 milioni si incrementano di euro 105,2 milioni rispetto al 31/12/2007 e sono formati da:

Altri debiti
(importi in milioni di euro)

	30/06/08	comp. %	31/12/07	comp. %	var. %
Debiti per imposte a carico assicurati	91,3	*20,7*	80,6	*24,0*	*13,3*
Debiti per oneri tributari diversi	114,2	*25,9*	36,9	*11,0*	*209,7*
Debiti verso fornitori	43,2	*9,8*	58,9	*17,6*	*-26,7*
Fondo trattamento di fine rapporto	70,8	*16,1*	75,3	*22,4*	*-6,0*
Debiti verso enti assistenziali e previdenziali	16,7	*3,8*	16,3	*4,8*	*2,8*
Debiti diversi	104,5	*23,7*	67,5	*20,1*	
Totale debiti diversi	**440,8**	***100,0***	**335,6**	***100,0***	***31,4***

6. Altri elementi del passivo

Al 30/6/2008 gli Altri elementi del passivo ammontano a euro 1.072,6 milioni di euro, con una diminuzione rispetto al 31/12/2007 di euro 1.487,9 milioni. La variazione è da imputarsi prevalentemente alla voce 6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita, dove al 31/12/2007 erano state riclassificate le passività, al netto dei rapporti infragruppo, della società Quadrifoglio Vita destinata alla vendita.

Altri elementi del passivo
(importi in milioni di euro)

	30/06/08	comp. %	31/12/07	comp. %	var. %
Passività fiscali correnti	23,6	*2,2*	97,8	*3,8*	*-75,9*
Passività fiscali differite	456,5	*42,6*	220,2	*8,6*	*107,4*
Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vend.	0,0	*0,0*	1.651,7	*64,5*	*-100,0*
Provvigioni su premi in corso di riscossione	47,6	*4,4*	58,5	*2,3*	*-18,7*
Commissioni attive differite	54,3	*5,1*	68,4	*2,7*	*-20,6*
Ratei e risconti passivi	12,5	*1,2*	13,5	*0,5*	*-7,1*
Altre passività	478,1	*44,6*	450,5	*17,6*	*6,1*
Totale altri elementi del passivo	**1.072,6**	***100,0***	**2.560,5**	***100,0***	***-58,1***

3. NOTE ILLUSTRATIVE DEL CONTO ECONOMICO

Le voci del conto economico e le variazioni intervenute nella relativa consistenza rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente sono di seguito commentate ed integrate (la numerazione delle note richiama quella riportata nello schema obbligatorio di esposizione del conto economico). Per le principali poste sono riportate anche le variazioni a valori omogenei, considerando, al 30/6/2007, i dati di Bnl Vita al 100%.

RICAVI

1.1 Premi netti

I premi netti ammontano a euro 3.628,4 milioni (euro 3.787,7 milioni al 30/6/2007), con un decremento rispetto all'esercizio precedente pari al 4,2% (a condizioni omogenee il decremento è del 22,8%).

I premi lordi di competenza ammontano a euro 3.774,5 milioni (-4% sul 30/6/2007, a condizioni omogenee -22,1%).

Premi netti
(importi in milioni di euro)

	30/06/08	30/06/07	var. %
Premi di competenza Danni	**2.159,0**	**2.066,0**	**4,5**
premi contabilizzati Danni	*2.197,9*	*2.124,7*	*3,4*
variazione riserva premi Danni	*-38,8*	*-58,7*	*-33,9*
Premi contabilizzati Vita	**1.615,5**	**1.865,8**	***-13,4***
Premi lordi di competenza	**3.774,5**	**3.931,8**	***-4,0***
Premi ceduti in riassicurazione di competenza Danni	**-136,4**	**-133,2**	**2,4**
premi ceduti Danni	*-132,7*	*-159,0*	*-16,5*
variazione riserva a carico riassicuratori Danni	*-3,7*	*25,8*	*-114,3*
Premi ceduti Vita	**-9,7**	**-11,0**	***-11,6***
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	**-146,1**	**-144,2**	***1,4***
Totale Premi netti	**3.628,4**	**3.787,7**	**-4,2**

I premi emessi sono stati sottoscritti quasi interamente in Italia.

I premi ceduti di competenza ammontano a euro 146,1 milioni (euro 144,2 milioni al 30/6/2007), di cui euro 136,4 milioni nei rami Danni (euro 133,2 milioni al 30/6/2007) ed euro 9,7 milioni nei rami Vita (euro 11 milioni al 30/6/2007).

1.2 Commissioni attive

Le commissioni attive ammontano al 30/6/2008 a euro 55,1 milioni (euro 61,4 milioni al 30/6/2007, a condizioni omogenee euro 71 milioni), e sono rappresentate da commissioni relative a contratti di investimento emessi da compagnie assicurative del Gruppo (caricamenti) per euro 9,7 milioni (euro 12,3 milioni al 30/6/2007), da commissioni relative all'attività bancaria prestata dalle società bancarie del Gruppo per euro 44,2 milioni (euro

47,9 milioni al 30/6/2007) e da altre commissioni per euro 1,1 milioni (euro 1,2 milioni al 30/6/2007).

1.3 Proventi e oneri da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico

Ammontano a euro -206,2 milioni (-34,7 milioni di euro al 30/6/2007, -39,1 milioni di euro a condizioni omogenee) e sono dettagliati come segue:

Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico
(importi in milioni di euro)

	30/06/08	30/06/07	var. %
	(a)	(b)	(a/b)
Da strumenti finanziari posseduti per essere negoziati:			
Interessi netti	69,2	59,6	*16,2*
Utili/perdite realizzate	36,1	7,8	
Utili/perdite da valutazione	-128,4	-112,0	*14,6*
Altri proventi e oneri	12,5	5,6	*122,9*
Totale	**-10,7**	**-39,1**	*-72,8*
Da strumenti finanziari designati a fair value a conto economico:			
Interessi netti	84,4	57,9	*45,9*
Utili/perdite realizzate	-18,2	3,6	
Utili/perdite da valutazione	-277,0	-62,1	
Altri proventi e oneri	15,3	5,0	
Totale	**-195,6**	**4,4**	
Totale proventi netti voce 130	**-206,2**	**-34,7**	

I minori proventi netti degli strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico sono correlati alle sfavorevoli dinamiche di mercato.

1.4 Proventi da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

Ammontano a euro 28,3 milioni (euro 1,8 milioni al 30/6/2007), di cui 26,6 milioni di euro relativi alla plusvalenza sulla cessione di Quadrifoglio Vita.

1.5 Proventi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

Ammontano a euro 742,2 milioni (euro 869,1 milioni al 30/6/2007, euro 936 milioni a condizioni omogenee) e sono formati da:

Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari *(importi in milioni di euro)*					
	30/06/08	***comp. %***	**30/06/07**	***comp. %***	***var. %***
Interessi:	**641,5**	***86,4***	**549,5**	***63,2***	**16,8**
da investimenti posseduti sino a scadenza	44,3		25,1		*76,4*
da finanziamenti e crediti	306,9		238,8		*28,5*
da attività finanziarie disponibili per la vendita	280,1		263,1		*6,5*
da crediti diversi	0,4		0,3		*35,0*
da disponibilità liquide	9,8		22,2		*-56,0*
Altri proventi:	**74,4**	***10,0***	**66,2**	***7,6***	**12,4**
da investimenti immobiliari	6,6		6,6		*0,5*
da finanziamenti e crediti	0,0		5,3		*-100,0*
da attività finanziarie disponibili per la vendita	67,9		54,4		*24,8*
Utili realizzati:	**23,7**	***3,2***	**253,2**	***29,1***	**-90,6**
da investimenti immobiliari	0,1		0,3		*-76,0*
da investimenti posseduti sino a scadenza	0,0		0,0		
da finanziamenti e crediti	1,2		0,5		*124,2*
da attività finanziarie disponibili per la vendita	22,5		252,4		*-91,1*
Utili da valutazione e ripristini di valore:	**2,5**	***0,3***	**0,2**	***0,0***	
da attività finanziarie disponibili per la vendita	1,3		0,0		
altro	1,2		0,1		
Totale	**742,2**	***100,0***	**869,1**	***100,0***	*-14,6*

Si segnala che al 30/6/2007 erano stati realizzati utili su attività finanziarie disponibili per la vendita per euro 19 milioni su azioni della ex BPI, ed euro 73 milioni su azioni Banca Monte dei Paschi di Siena.

1.6 Altri ricavi

Ammontano a euro 59,2 milioni (euro 70 milioni al 30/6/2007) e sono composti tra l'altro da euro 29,9 milioni di altri proventi tecnici, euro 7,7 milioni di prelievi da fondi, euro 1,8 milioni di differenze cambio attive, euro 7,1 milioni di sopravvenienze attive e da altri ricavi per euro 12,4 milioni.

COSTI

2.1 Oneri netti relativi ai sinistri

Ammontano complessivamente a euro 2.921,3 milioni (euro 3.485,9 milioni al 30/6/2007, -16,2%, e -2,1% a condizioni omogenee). Gli oneri netti relativi ai sinistri danni ammontano a euro 1.497,1 milioni (euro 1.441,9 al 30/6/2007), quelli relativi ai sinistri vita ammontano a euro 1.424,2 milioni (euro 2.044 milioni al 30/6/2007).

Oneri netti relativi ai sinistri
(importi in milioni di euro)

	30/06/08	30/06/07	var. %
Importi pagati e variazione riserve tecniche:	**3.023,1**	**3.571,6**	***-15,4***
importi pagati danni	1.641,3	1.438,6	*14,1*
variazione riserva sinistri danni	-13,2	113,7	*-111,6*
variazione dei recuperi danni	-36,8	-34,1	*8,0*
variazione delle altre riserve tecniche danni	-1,1	2,0	*-154,7*
Totale Danni	**1.590,2**	**1.520,1**	***4,6***
somme pagate vita	1.991,5	2.645,1	*-24,7*
variazione delle somme da pagare vita	3,5	-1,7	*-309,6*
variazione riserve matematiche	-235,8	-1.526,1	*-84,6*
variazione delle altre riserve tecniche vita	-163,7	10,9	
variazione riserve con rischio di investimento sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-162,6	923,1	*-117,6*
Totale Vita	**1.433,0**	**2.051,5**	***-30,1***
Quote a carico riassicuratori:	**-101,8**	**-85,7**	**18,8**
importi pagati danni	-113,4	-77,2	*46,8*
variazione riserva sinistri danni	18,9	-0,2	
variazione dei recuperi danni	1,4	-0,9	*-268,2*
variazione altre riserve tecniche danni	0,0	0,0	
Totale Danni	**-93,1**	**-78,3**	*18,9*
somme pagate vita	-12,2	-10,5	*15,7*
variazione delle somme da pagare vita	0,9	1,6	*-46,2*
variazione riserve matematiche	3,6	1,4	*148,6*
variazione delle altre riserve tecniche vita	-1,0	0,0	
Totale Vita	**-8,8**	**-7,4**	***17,6***
Totale	**2.921,3**	**3.485,9**	**-16,2**

2.2 Commissioni passive

Ammontano ad euro 19,2 milioni (euro 19,6 milioni al 30/6/2007, euro 24,5 milioni a condizioni omogenee) e sono costituite da costi di acquisizione correlati a contratti di investimento emessi dalle compagnie assicurative del Gruppo per euro 7,7 milioni (euro 7,2 milioni al 30/6/2007), commissioni passive relative all'attività prestata dalle società bancarie del Gruppo per euro 9,1 milioni (euro 9,6 milioni al 30/6/2007) ed altre commissioni passive per euro 2,3 milioni (euro 2,8 milioni al 30/6/2007).

2.3 Oneri da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

Il saldo degli oneri da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture al 30/6/2008

risulta non significativo, come peraltro anche al 30/6/2007.

2.4 Oneri da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

Ammontano a euro 263,2 milioni (euro 157,6 milioni al 30/6/2007, euro 159,8 milioni a condizioni omogenee) e sono formati da:

Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari
(importi in milioni di euro)

	30/06/08	comp. %	30/06/07	comp. %	var. %
Interessi:	**137,7**	***52,3***	**111,4**	***70,7***	***23,6***
da altre passività finanziarie	135,3		111,1		
da debiti	2,4		0,3		
Altri oneri:	**6,0**	***2,3***	**7,1**	***4,5***	***-15,4***
da investimenti immobiliari	1,1		1,2		
da finanziamenti e crediti	0,0		2,9		
da attività finanziarie disponibili per la vendita	4,4		2,6		
da altre passività finanziarie	0,4		0,4		
Perdite realizzate:	**23,0**	***8,7***	**25,4**	***16,1***	***-9,5***
da investimenti posseduti sino a scadenza	0,3		0,0		
da attività finanziarie disponibili per la vendita	22,7		25,4		
Perdite da valutazione e riduzioni di valore:	**96,5**	***36,7***	**13,7**	***8,7***	
da investimenti immobiliari	0,6		0,6		
da finanziamenti e crediti	82,6		12,2		
da attività finanziarie disponibili per la vendita	13,3		0,4		
da altre passività finanziarie	0,0		0,5		
Totale	**263,2**	***100,0***	**157,6**	***100,0***	***67,0***

Le perdite da valutazione e riduzioni di valore delle attività finanziarie disponibili per la vendita sono costituite prevalentemente da euro 10,3 milioni di svalutazione della partecipazione Hopa, il cui valore unitario per azione è stato portato da euro 0,353 ad euro 0,249.

2.5 Spese di gestione

Complessivamente ammontano a euro 645,7 milioni (euro 613,5 milioni al 30/6/2007, euro 636 milioni a condizioni omogenee).
Le spese di gestione del solo settore assicurativo ammontano a euro 522,7 milioni (+1,2%, a condizioni omogenee -3%) e sono formate da:

Spese Gestione *(importi in milioni di euro)*									
	DANNI		var.	VITA		var.	TOTALE ASSICURATIVO		var.
	30/06/08	30/06/07	%	30/06/08	30/06/07	%	30/06/08	30/06/07	%
Provvigioni e altre spese di acquisizione	357,1	336,2	*6,2*	32,1	46,2	*-30,6*	389,1	382,4	*1,7*
Variazione dei costi di acquisizione differiti	5,7	-0,2		1,5	1,0	*52,3*	7,2	0,8	
Provvigioni di incasso	55,7	50,4	*10,6*	4,8	5,4	*-11,9*	60,5	55,8	*8,4*
Provvigioni e partecip.agli utili da riassicuratori	-32,1	-42,2	*-23,9*	-1,8	-1,4	*31,4*	-33,9	-43,5	*-22,1*
Spese di gestione degli investimenti	4,4	6,8	*-35,7*	5,9	4,6	*29,7*	10,3	11,3	*-9,4*
Altre spese di amministrazione	70,2	90,2	*-22,2*	19,2	19,3	*-0,4*	89,4	109,5	***-18,3***
Totale	**461,0**	**441,3**	***4,5***	**61,7**	**75,1**	***-17,8***	**522,7**	**516,4**	***1,2***

Le spese di gestione relative al settore bancario si riferiscono esclusivamente a spese di amministrazione e ammontano a euro 115,7 milioni (euro 100,3 milioni al 30/6/2007).

2.6 Altri costi

Ammontano a euro 93,5 milioni (euro 75,7 milioni al 30/6/2007, euro 76,8 milioni a condizioni omogenee) e sono formati da:

- altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione, per euro 38,1 milioni;
- accantonamenti a fondi per euro 13 milioni;
- ammortamenti di immobilizzazioni materiali ed immateriali per euro 11,4 milioni;
- differenze cambio passive per euro 4,2 milioni;
- altri costi per euro 26,8 milioni.

4. ALTRE INFORMAZIONI

4.1 Risk Report

In questa sezione vengono fornite informazioni integrative allo scopo di rappresentare le tipologie di rischio a cui il Gruppo UGF è esposto e la valutazione degli impatti sulla situazione patrimoniale, finanziaria e sul risultato economico.
Il Gruppo UGF si è dotato di un sistema di Enterprise Risk Management mediante la costituzione della Direzione Risk Management che ha per obiettivo quello di contribuire alla crescita ed alla stabilizzazione della redditività del Gruppo. Questi obiettivi sono perseguiti tramite un adeguato sistema di identificazione, valutazione e controllo dei rischi, un'efficace ed efficiente allocazione del capitale e la diffusione di una avanzata cultura di gestione del rischio.
Nell'adempimento dei suoi compiti e funzioni, la Direzione si avvale di una struttura attualmente composta da quindici risorse. Nel corso del 2008 si prevede di continuare a potenziare la struttura con l'inserimento di nuove risorse specialistiche.
Nell'ambito dello sviluppo del modello organizzativo di Enterprise Risk Management di Gruppo, prosegue l'implementazione dei necessari strumenti di misurazione e valutazione integrata dei rischi. In particolare si stanno sviluppando dei modelli interni per la misurazione dei rischi tecnici, finanziari e operativi e sarà, contemporaneamente, realizzata una piattaforma che dovrà supportare processi di calcolo complessi sia deterministici che stocastici in un'ottica di ALM di gruppo.
E' inoltre in fase di definizione una struttura di *governance* mediante la costituzione di specifici comitati di gruppo focalizzati sui diversi fattori di rischio a cui partecipano i responsabili delle *business units* operative ed il Risk Management; lo scopo di tali comitati è quello di allocare il capitale in funzione dei *risk drivers* e degli obiettivi di performance, definire le linee guida per l'assunzione dei rischi e procedere al relativo monitoraggio, individuare potenziali tecniche di mitigazione dei rischi e riportare al Comitato di Direzione ed al Consiglio di Amministrazione di UGF l'evoluzione del capitale a rischio.

Esposizione ai rischi finanziari

Dal primo settembre 2007 è operativa la Holding UGF, risultata dal processo di riorganizzazione intrapreso dal Gruppo Unipol alla fine del 2006, che ha portato alla separazione delle funzioni di holding/governo da quelle operative delle società controllate.
Il nuovo modello organizzativo prevede la gestione degli asset di natura finanziaria (le riserve assicurative, i patrimoni delle singole Compagnie Assicurative e il patrimonio di UGF) da parte di Unipol SGR.
In ottemperanza alla normativa ISVAP ed alla normativa Banca d'Italia di riferimento, il Consiglio di Amministrazione di UGF in data 26 giugno 2008 ha approvato le linee guida per l'indirizzo dell'attività d'investimento degli asset assicurativi del Gruppo e dei patrimoni della Capogruppo UGF e di Unipol Banca. Nell'ambito delle linee guida sono stati stabiliti i criteri alla base della politica d'investimento e sono state definite le tipologie di attività finanziarie in cui si ritiene corretto investire, fissando i limiti in termini di *asset allocation* e di rischio finanziario.
I principi di fondo su cui è stata improntata la politica degli investimenti sono sintetizzabili in:

- criteri generali di prudenza e di valorizzazione della qualità dell'attivo in un'ottica di medio/lungo periodo;
- valutazione dei rendimenti che tenga adeguatamente conto dei connessi rischi di mercato, di credito, di concentrazione e di liquidità;
- valorizzazione dei fattori di diversificazione del rischio;
- *asset allocation* obiettivo che rifletta adeguatamente l'orizzonte temporale del passivo, i margini economici definiti nel Budget del Gruppo e, per le riserve assicurative Vita, i rendimenti minimi garantiti agli Assicurati.

La struttura di *governance* relativa al processo di investimento prevede che il Consiglio di Amministrazione di UGF definisca le linee guide d'investimento di gruppo e che riceva informazione periodica relativa a posizione rischio/rendimento di portafoglio, esposizione in strumenti derivati e ogni altra informazione prevista dalla normativa.
Il Comitato Finanza di UGF si riunisce con frequenza almeno trimestrale ed è composto da Amministratore Delegato e Direttore Generale di UGF, direttori delle principali Compagnie Assicurative del gruppo e di Unipol Banca, i direttori delle varie Aree di UGF e il Direttore Risk Management di UGF. Il Comitato Finanza di UGF ha il compito di:

- definire le politiche di investimento nell'ambito degli indirizzi generali espressi dal Consiglio di Amministrazione UGF;
- definire le strategie relative a politiche contabili e IAS per le allocazioni dei titoli in portafoglio;
- analizzare le performance di rischio e di rendimento dei diversi portafogli e gli scostamenti rispetto agli obiettivi di budget;
- analizzare i diversi scenari di mercato proposti e definire l'*asset allocation* strategica ed il profilo di rischio delle macro-categorie di portafogli di attivi;
- definire i tassi target a supporto della definizione del Budget Finanza;
- discutere periodicamente l'informativa per il Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione;
- discutere periodicamente proposte di modifica alla struttura dei limiti operativi e dell'*Investment Policy* da sottoporre al Consiglio di Amministrazione.

Con riferimento ai rischi finanziari la Direzione Risk Management di UGF svolge le seguenti attività:

- propone strumenti e metodologie idonei per la valutazione e la gestione dei rischi finanziari e d'investimento, garantendo coerenza con gli standard di mercato e le disposizioni normative;
- concorre alla definizione dei limiti assegnati alle strutture operative, definisce le procedure per la tempestiva verifica dei limiti medesimi, controlla il rispetto dei limiti definiti;
- verifica la coerenza dei modelli di misurazione dei rischi con l'operatività svolta; gestisce le prove di stress test e back testing dei modelli utilizzati;
- verifica la coerenza delle scelte d'investimento e dei risultati ottenuti con i profili di rischio-rendimento definiti dal Comitato Finanza UGF;
- misura il rischio di posizione generico e specifico, il rischio di tasso e di liquidità in ottica ALM, il rischio di concentrazione, il rischio di regolamento, il rischio di cambio.

In ottemperanza alle richieste dell'IFRS 7, introdotto con il Regolamento (CE) n. 108 dell'11 gennaio 2006 si riportano di seguito le informazioni di tipo qualitativo e quantitativo

per le diverse tipologie di rischio derivante da strumenti finanziari distinguendo il settore assicurativo dal settore bancario all'interno del Gruppo.

Settore Assicurativo

Informazioni di natura qualitativa

Il processo di gestione dei rischi finanziari del gruppo UGF è regolamentato all'interno delle linee guida per l'indirizzo dell'attività d'investimento di Unipol Gruppo Finanziario (*Investment Policy*). La nuova versione dell'*Investment Policy* è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di UGF in data 26 giugno 2008.
L'articolazione per fasi e l'attribuzione delle attività alle diverse strutture è effettuata avendo come obiettivo la funzionalità del processo, ossia la sua idoneità a conseguire gli obiettivi in modo efficace ed efficiente.
Il processo di gestione dei rischi è caratterizzato dalle seguenti fasi:

- politica degli investimenti;
- assunzione dei rischi;
- misurazione dei rischi;
- controllo dei rischi.

La politica degli investimenti ha come obiettivo l'attuazione degli indirizzi strategici, di breve e di lungo periodo, al fine di quantificare le risorse da destinare nel comparto degli investimenti finanziari. La quantificazione delle risorse da destinare al comparto viene fatta tenendo conto dei rischi di natura finanziaria e delle performance corrette per il rischio degli investimenti realizzati e da realizzare.
L'assunzione dei rischi viene effettuata nel rispetto dei limiti operativi previsti dall'*Investment Policy* che, per la gestione degli attivi relativi ai portafogli inerenti al patrimonio della Holding UGF, al patrimonio del segmento vita delle Compagnie, alle gestioni separate e al segmento danni si identificano nelle seguenti tipologie:

- limiti di *asset allocation*;
- limiti di concentrazione;
- limiti di rischio di mercato e ALM.

La fase di misurazione dei rischi di natura finanziaria attiene alla individuazione, implementazione e misurazione di indicatori di esposizione al rischio di mercato, al rischio di tasso di interesse e di liquidità in ottica ALM.
Infine l'attività di controllo dei rischi viene effettuata nel continuo dalla Direzione Finanza (controlli di linea) e dalla Direzione Risk Management (controlli di secondo livello) al fine di verificare il rispetto dei limiti normativi, regolamentari ed interni. Tale attività viene altresì monitorata periodicamente dall'Audit interno al fine di verificare:

- l'adeguatezza e la funzionalità del processo finanziario;
- il rispetto delle regole e dei criteri deliberati in materia di gestione del rischio;
- il corretto svolgimento delle attività e dei controlli predisposti a presidio dei rischi;
- l'eventuale presenza di criticità da rimuovere prontamente.

Rischi di mercato
Nell'ambito dei rischi di mercato vengono distinte le seguenti tipologie di rischio:

- rischio di posizione su tassi di interesse;
- rischio di posizione legato all'andamento dei mercati azionari nel loro complesso e all'andamento dei singoli titoli azionari;

- rischio di cambio.

Il rischio di posizione specifico legato ai singoli emittenti e il rischio di regolamento determinato dalle transazioni in titoli di debito, titoli di capitale, contratti derivati e valute, vengono assimilati al rischio di credito e come tale rientrano nell'ambito delle attività di misurazione e controllo del rischio di credito complessivo di gruppo.
L'esposizione al rischio di tasso di interesse nell'ambito del rischio di mercato dei portafogli viene monitorata mediante l'utilizzo dei seguenti strumenti e indicatori:

- duration: calcolata sia nell'ipotesi tradizionale di curva piatta sia sulla base della curva di mercato;
- analisi di sensitività: valutazione degli effetti economici e patrimoniali generati da spostamenti paralleli della struttura dei tassi di interesse.

L'esposizione al rischio azionario dei portafogli viene monitorata mediante l'utilizzo dei seguenti strumenti e indicatori:

- analisi di sensitività: valutazione degli effetti economici e patrimoniali generati da variazioni del mercato di riferimento (area Euro). L'analisi viene effettuata tenendo conto della sensitività dei corsi azionari rispetto alle variazioni dell'indice di mercato (beta adjusted).

Le politiche di investimento non prevedono il mantenimento di posizioni aperte al rischio di cambio, se non per importi residuali.
L'esposizione al rischio specifico emittente dei portafogli viene monitorata mediante i seguenti strumenti e indicatori:

- limiti specifici per tipologia di obbligazioni (bancarie/financial, corporate, high yield) e per classi di rating;
- analisi di sensitività: viene calcolata la variazione del valore del portafoglio determinata da spostamenti paralleli delle curve di credito (*credit spread*).

L'esposizione al rischio di regolamento viene monitorata sulla base dei controvalori complessivi giornalieri scambiati con le singole controparti da regolare e verifica di eventuali superamenti dei limiti massimi autorizzati per singola controparte.
L'esposizione al rischio liquidità dei portafogli viene monitorata mediante i seguenti strumenti:

- scomposizione del portafoglio per livello di liquidità dei titoli: quotati e liquidi, quotati con scarsi scambi, non quotati.

Infine sono stati stabiliti dei limiti quantitativi di concentrazione per singolo emittente azionario e obbligazionario distinti tra gestioni separate e altri portafogli.

Asset & Liability Management (ALM)

Per valutare correttamente gli impatti economici e patrimoniali dei rischi finanziari vengono effettuate delle analisi in un'ottica di ALM (*Asset Liability Management*), ovvero considerando congiuntamente attivi e passivi del Gruppo. Alcuni degli strumenti e indicatori utilizzati per monitorare l'esposizione ai rischi di mercato vengono applicati agli attivi (portafoglio titoli) e congiuntamente ai passivi (riserve, impegni della Compagnia al netto degli impegni degli assicurati).
In particolare, il sistema ALM del Gruppo permette di effettuare le seguenti analisi:

- *cash-flows matching*: confronto fra i flussi generati dagli attivi finanziari (cedole e capitali in scadenza) e i flussi dei passivi; tale analisi permette di valutare eventuali *mismatch* di liquidità nel tempo;
- *duration gap*: indicatore che permette di analizzare l'esposizione del valore economico del patrimonio netto a variazioni dei tassi di interesse;

- analisi di sensitività: valutazione degli effetti economici e patrimoniali generati dalla variazione di uno o più fattori di rischio (finanziari, demografico-attuariali) sugli attivi e sui passivi di bilancio.

A fronte del rischio di un possibile scostamento tra i tassi di rendimento prevedibili delle attività a copertura delle riserve tecniche collegate alle gestioni separate e gli impegni assunti, le riserve matematiche delle Compagnie del Gruppo sono state aggregate anche in conformità a quanto disposto dal provvedimento Isvap 1801G del 21 febbraio 2001.
L'*investment policy* del gruppo UGF prevede dei limiti di *mismatch* in ottica ALM tra durata finanziaria degli attivi e durata finanziaria dei passivi distinti tra i portafogli gestioni separate e i portafogli danni.

Derivati
Nel rispetto delle disposizioni emanate dall'ISVAP con Provvedimento n. 297 del 19/7/1996 e coerentemente con le linee di indirizzo stabilite dai Consigli di Amministrazione delle società del Gruppo, l'utilizzo di strumenti finanziari derivati nel corso del primo semestre 2008 ha avuto finalità di copertura e di ottimizzazione della gestione.
Tali finalità sono state conseguite utilizzando gli specifici strumenti derivati previsti nelle sopra menzionate delibere consiliari e hanno avuto ad oggetto titoli compresi nel portafoglio al momento della conclusione del relativo contratto e per tutta la durata del medesimo.
Ogni operazione è stata, inoltre, posta in essere con controparti di natura bancaria o assimilata, di comprovata affidabilità.

Informazioni di natura quantitativa

Sensitività al rischio di tasso
Con riferimento al rischio tasso, la *duration* complessiva del portafoglio al 30/06/2008 era pari a 4,32 anni (esclusi Fixed Time Deposits); lo stesso dato risultava pari a 3,95 riferito al 31/12/2007.
Per valutare l'esposizione economica-patrimoniale del Gruppo alla variazione dei tassi di interesse, è stata effettuata una analisi di sensitività determinando gli effetti sul bilancio consolidato di uno scenario di aumento parallelo dei tassi pari a +100 bps su tutte le scadenze. La simulazione è stata effettuata considerando l'effetto complessivo sul valore di mercato dei titoli presenti in portafoglio determinato dall'impatto a conto economico per i titoli classificati nella categoria delle attività valutate al *fair value* e dall'impatto patrimoniale per i titoli classificati nella categoria delle attività disponibili per la vendita. I risultati includono gli effetti della shadow accounting e sono al lordo degli effetti fiscali.
Lo scenario analizzato (spostamento parallelo della curva dei tassi pari a +100bps) determinerebbe:

- una variazione in diminuzione del patrimonio netto di Gruppo pari a circa 453 milioni di euro (impatto sulla riserva patrimoniale determinato dalle attività finanziarie disponibili per la vendita);
- una variazione a conto economico negativa per circa 51 milioni di euro determinata dagli strumenti valutati a *fair value*.

Sensitività al rischio azionario
Con riferimento al rischio azionario, la sensitività complessiva del portafoglio risultava al 30/06/2008 dal contributo di due componenti:

- il portafoglio azionario, che evidenziava un valore di sensitività al mercato area euro (Beta) pari allo 0,95;
- il portafoglio dei derivati azionari che si caratterizza per una *sensitivity* (Delta) pari a circa 0,35. L'esposizione in derivati ha un effetto di mitigazione sul valore del portafoglio azionario.

Per valutare l'esposizione degli attivi del Gruppo UGF alla variazione dei mercati azionari, è stata effettuata una analisi di sensitività determinando gli effetti sul bilancio consolidato di uno scenario di shock del mercato azionario pari al -10%. Le analisi mettono in evidenza i seguenti risultati:

- variazione in diminuzione del patrimonio netto di Gruppo pari a circa 149 milioni di euro (impatto sulla riserva AFS determinato da variazione di valore delle attività finanziarie disponibili per la vendita);
- variazione negativa a conto economico determinata dalle attività valutate a *fair value* indicativamente pari a 5 milioni di euro.

I risultati includono gli effetti della shadow accounting e sono al lordo degli effetti fiscali..

Sensitività al rischio di credito

Per quanto concerne l'esposizione al rischio specifico emittente si rileva che la componente obbligazionaria è prevalentemente concentrata sul segmento "Investment grade" (Baa o superiore per Moody's e BBB o superiore per Standard & Poor).

Per valutare l'esposizione economica-patrimoniale del Gruppo alla variazione del rischio di credito specifico degli emittenti, è stata effettuata una analisi di sensitività sui titoli non governativi, determinando gli effetti sul bilancio consolidato di uno scenario di shock del *credit spread* pari ad un allargamento di 100 bps.

Le analisi mettono in evidenza i seguenti risultati:

- variazione in diminuzione del patrimonio netto di Gruppo pari a circa 160 milioni di euro (impatto sulla riserva AFS determinato da variazione di valore delle attività finanziarie disponibili per la vendita);
- variazione negativa a conto economico determinata dalle attività finanziarie valutate a *fair value* indicativamente pari a 62 milioni di euro.

Sensitività al rischio di liquidità

Al fine di limitare il rischio di liquidità si è fatto ricorso principalmente all'investimento in titoli azionari e obbligazionari quotati in mercati regolamentati.

Settore Bancario

Rischio di credito

A livello generale le esposizioni al rischio di credito del Gruppo Bancario, assunte quindi da Unipol Banca e da Unipol Merchant, fanno riferimento principalmente a forme tecniche tradizionali di concessione a privati (come ad esempio mutui ipotecari e finanziamenti garantiti) e ad aziende (ad esempio anticipazioni fatture, anticipazioni salvo buon fine, operazioni con l'estero) che prevedono la presenza di forme di garanzie reali (ipoteche e/o pegni) e personali (normalmente fideiussioni).

Le garanzie sopra descritte rappresentano un elemento accessorio del credito concesso, e come tali vanno considerate al momento della valutazione del merito di credito della controparte, fermo restando la valutazione della capacità, da parte del richiedente l'affidamento, di fare fronte alle proprie obbligazioni indipendentemente dalle garanzie of-

ferte. In tale senso l'acquisizione delle garanzie non deve influire sulla determinazione della classe di merito di credito della controparte.
Relativamente alle attività finanziarie deteriorate, i criteri in materia di classificazione dei crediti applicati dal Gruppo Bancario sono coerenti con i Principi Contabili Internazionali e con le istruzioni definite dalla Banca d'Italia.
In particolare è stata ricompresa nella definizione e quantificazione del proprio portafoglio "*non performing*" la clientela: a) soggetta ad azioni legali per il recupero forzoso del credito (sofferenze); b) in obiettiva difficoltà nel breve termine nella restituzione dei finanziamenti erogati (incagli); c) oggetto di operazioni di ristrutturazione delle esposizioni (crediti ristrutturati); d) con crediti scaduti o sconfinati da oltre 180 giorni in misura superiore al 5% dell'intera esposizione (*past due* o inadempimenti persistenti).

Rischi di mercato
In relazione ai rischi di mercato, definiti come rischi rivenienti dalle fluttuazioni di valore delle posizioni finanziarie della banca conseguenti a variazioni nei prezzi e nei fattori di mercato, il Gruppo Bancario Unipol Banca risulta esposto in modo residuale sulle posizioni di proprietà rivenienti sia dall'operatività di trading (trading book) sia soprattutto dall'operatività commerciale e dalle scelte di investimento strategiche (*banking book*).

Lo strumento utilizzato per la misurazione del rischio di mercato sulle posizioni assunte è il Value at Risk (VaR) calcolato secondo il metodo della varianza-covarianza.
Al Value at Risk è stato aggiunto in valore assoluto lo sbilancio tra utili/perdite e plus/minus, in modo da intervenire nel caso si raggiungano degli stop-loss predeterminati, non solo in funzione delle perdite future attese, ma anche tenendo conto di quelle eventualmente già realizzate.

Rischio di liquidità
L'analisi dei processi di gestione e la metodologia di misurazione del rischio di liquidità hanno come obiettivo di garantire il mantenimento di riserve di liquidità sufficienti a soddisfare la solvibilità nel breve termine nonché il mantenimento di un sostanziale equilibrio tra le scadenze medie di impieghi e raccolta.

4.2 Informazioni integrative settore Danni

Sviluppo dei sinistri (smontamento delle riserve)

Nelle tabelle di sviluppo dei sinistri è riportata la stima dei costi di primo anno, per ciascuna generazione di avvenimento dal 1999 fino al primo semestre 2008, e gli aggiustamenti fatti negli anni successivi in seguito alla definizione del sinistro o all'adeguamento del preventivo in base a maggiori informazioni pervenute sul sinistro stesso.
La riga che riporta la variazione rispetto alla riserva di primo anno deve essere considerata a se stante poiché aggiustamenti successivi possono già essere stati recepiti nei valori degli anni più recenti.
L'estrapolazione dai risultati della successiva tabella di giudizi di adeguatezza o inadeguatezza delle riserve deve essere fatta con la massima cautela.

Il Gruppo ritiene che le riserve appostate per sinistri denunciati o ancora da denunciare avvenuti entro il 30/6/2008 alla luce delle informazioni attuali siano adeguate. Naturalmente, in quanto stime, non vi è un'assoluta certezza dell'adeguatezza delle riserve stesse.

Sviluppo dei sinistri (tutti i rami escluso Assistenza)

(importi in milioni di euro)

Anno di Avvenimento	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	06-08	TOTALE
Stima cumulata dei sinistri al:											
al termine dell'anno di avvenimento	2.468	2.541	2.524	2.625	2.715	2.792	2.831	2.953	3.103	1.575	26.125
un anno dopo	2.440	2.492	2.489	2.546	2.649	2.739	2.787	2.954	3.104		
due anni dopo	2.464	2.503	2.472	2.540	2.653	2.744	2.764	2.938			
tre anni dopo	2.469	2.479	2.469	2.563	2.653	2.734	2.769				
quattro anni dopo	2.501	2.485	2.479	2.568	2.633	2.741					
cinque anni dopo	2.515	2.492	2.476	2.567	2.638						
sei anni dopo	2.515	2.490	2.473	2.569							
sette anni dopo	2.512	2.485	2.472								
otto anni dopo	2.513	2.487									
nove anni dopo	2.516										
Stima cumulata dei sinistri	2.516	2.487	2.472	2.569	2.638	2.741	2.769	2.938	3.104	1.575	**25.809**
Pagamenti cumulati	2.359	2.318	2.262	2.280	2.279	2.294	2.219	2.192	1.860	352	**20.416**
Variazione rispetto alla valutazione di 1° anno	48	-53	-52	-56	-77	-51	-62	-15	2	0	
Riservato al 30/06/2008	**157**	**169**	**210**	**289**	**360**	**447**	**550**	**745**	**1.244**	**1.222**	**5.393**
Effetti dell'attualizzazione											
Valore a bilancio	**157**	**169**	**210**	**289**	**360**	**447**	**550**	**745**	**1.244**	**1.222**	**5.393**

Il valore stimato del costo relativo alle generazioni 1999-2007 al 30/6/2008 è pari a 24.235 milioni di euro, a conferma della valutazione fatta al 31/12/2007 sulle stesse generazioni (24.226 milioni di euro).
La nuova stima tiene conto dei risparmi registrati sui sinistri definiti e delle necessarie rivalutazioni sui sinistri che rimangono aperti.

Per quanto riguarda il *Liability Adequacy Test*, in semestrale si sono ritenute valide le ipotesi di applicazione di fine 2007, verificando lo smontamento delle riserve.

4.3 Informazioni integrative settore Vita

Classificazione dei contratti.

I criteri utilizzati per classificare i prodotti vita come assicurativi, e quindi trattati secondo la normativa nazionale, non hanno subito variazioni rispetto al precedente esercizio.

Composizione del portafoglio assicurativo

La raccolta viene effettuata per le compagnie Unipol Assicurazioni ed Aurora Assicurazioni prevalentemente tramite la rete agenziale e trattative di Direzione, mentre la società BNL Vita (rete filiali banca BNL) opera attraverso sportelli bancari. La raccolta da attività di bancassicurazione è stata consolidata al 100% in quanto, nel corso del secondo semestre 2007, il Gruppo ha acquisito la maggioranza (51%) delle azioni BNL Vita; la raccolta di Quadrifoglio Vita, consolidata al 50%, si riferisce al primo trimestre 2008 in quanto la società, in data 28 marzo 2008, è stata ceduta a Banca Monte dei Paschi di Siena.
Si segnala che anche in Unipol Assicurazioni ed Aurora Assicurazioni una parte della raccolta vita, circa il 19% (22% al 30/6/2007), proviene da canali bancari, costituiti prevalentemente dalle filiali di Unipol Banca e da banche del Gruppo Banco Popolare.
Sulla base della classificazione dei prodotti di cui sopra la raccolta diretta consolidata del primo semestre 2008 risulta così ripartita:

Raccolta diretta Vita Consolidata (*)	Unipol Assicurazioni	Aurora Assicurazioni	Quadrifoglio Vita	BNL Vita	Navale Vita	Totale
valori in milioni di euro						
Premi assicurativi (IFRS4)	**606**	**358**	**5**	**642**	**0**	**1.612**
var % su 1° sem. 2007	*45,3%*	*-5,8%*	*-96,4%*	*-64,9%*	*n.s*	*-42,0%*
Prodotti Investment (IAS39)	**7**	**1**	**0**	**0**	**0**	**8**
var % su 1° sem. 2007	*148,8%*	*-73,2%*	*-100,0%*	*-94,7%*	*n.s.*	*22,8%*
Totale raccolta Vita	**613**	**358**	**5**	**642**	**0**	**1.619**
var % su 1° sem. 2007	*46,0%*	*-6,1%*	*-96,4%*	*-64,9%*	*n.s.*	*-41,8%*
Composizione:						
Premi assicurativi (IFRS4)	**98,8%**	**99,8%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**99,5%**
Prodotti Investment (IAS39)	**1,2%**	**0,2%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,5%**

(*) le variazioni sul 1° semestre 2007 di BNL Vita, sono riportate a valori omogenei, cioè considerando al 100% anche i dati relativi al 1° semestre 2007.

La raccolta diretta vita al 30/06/2008 del Gruppo Unipol è stata pari a euro 1.619 milioni (prodotti assicurativi più prodotti di investimento) con un decremento del 41,8% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. La raccolta diretta effettuata dalla compagnie multiramo (Unipol e Aurora) ammonta ad euro 971 milioni (60% del totale consolidato) mentre la raccolta diretta consolidata proveniente dal canale bancassicurativo è pari a euro 648 milioni (40% del totale consolidato).
I premi assicurativi sono pari al 99,5% del totale della raccolta, sostanzialmente in linea con il semestre del 2007 (99,7%).

Premi assicurativi diretti: tipologia raccolta	Unipol Assicurazioni	Aurora Assicurazioni	Quadrifoglio Vita	BNL Vita	Navale Vita	Totale
valori in milioni di euro						
Premi tradizionali	382	266	5	325	0	**978**
Premi finanziari	17	90	0	317	0	**424**
Fondi pensione	207	1	0	0	0	**209**
Premi assicurativi (IFRS4)	**606**	**358**	**5**	**642**	**0**	**1.611**
di cui Investment con DPF	***290***	***143***	***5***	***307***	***0***	***746***
	47,8%	*40,1%*	*96,2%*	*47,8%*	*n.s.*	*46,3%*

La raccolta di premi assicurativi è costituita prevalentemente da polizze tradizionali che rappresentano circa il 60% della raccolta totale, mentre nel primo semestre del 2007 la maggior parte della raccolta premi era concentrata nei prodotti finanziari, soprattutto di ramo III.
La maggior parte dei premi assicurativi (865 milioni di euro pari a circa il 54% dei premi) risulta composta da prodotti *insurance* (nel primo semestre 2007 era pari a circa l'80%). Tale fenomeno è principalmente dovuto alla modifica del mix produttivo di BNL Vita (la parte di Investment con DPF, nulla al 30/06/2007, ora è circa al 48%; la produzione 2007 è stata fortemente influenzata dal collocamento di *unit-linked* per 1.100 milioni).
Per quanto concerne le politiche assuntive e di gestione del rischio non si segnalano novità di rilievo rispetto a quanto riportato nel bilancio consolidato 2007.
I conteggi riferiti alle riserve matematiche sono stati effettuati analiticamente per singolo contratto considerando tutti gli impegni contrattualmente assunti e le disposizioni specifiche dell'Organo di Vigilanza secondo i criteri già riportati in bilancio.
L'effettuazione del *Liability Adequacy Test* ha confermato l'adeguatezza delle riserve tecniche dei contratti rispetto alle garanzie finanziarie offerte.

Note metodologiche

Si evidenzia che nel semestre ha trovato applicazione il Regolamento ISVAP n. 21 del 28.03.08, relativo ai Principi attuariali e regole applicative per la determinazione delle tariffe e delle riserve tecniche dei rami vita

4.4 Operazioni con parti correlate

La Capogruppo UGF ha il compito di indirizzare e controllare le attività del Gruppo e gestire tutte le attività ed i servizi che non incidono sulla differenziazione competitiva delle singole società operative, in modo da ottimizzare le economie di scala, di scopo e di *know how* emergenti dalla concentrazione delle suddette attività. I servizi che UGF eroga alle società del Gruppo riguardano principalmente le seguenti aree aziendali:

- informatica (prestazione di sistemi informativi e gestione di apparati trasmissivi e di elaborazione dati);
- liquidativa (gestione e liquidazione dei sinistri);
- amministrativa (prestazioni di natura contabile, amministrativa e bilancistica);
- immobiliare;
- acquisti;
- commerciale e tecnica (supporto nella ideazione e realizzazione di politiche);
- distributive nell'area danni e vita, e di sviluppo prodotti nell'area vita;
- personale ed organizzazione (gestione delle risorse umane);
- pianificazione e controllo di gestione;
- normativa (prestazioni a supporto dell'area legale, del controllo interno, della gestione dei rischi e del rispetto del quadro normativo di settore);
- comunicazione.

Il costo sostenuto da UGF per l'erogazione dei servizi centralizzati considera, in particolare, le seguenti componenti:
- costo del personale;
- costi di funzionamento (IT, logistica, ecc.);
- costi generali (consulenze, spese legali, ecc.).

Per i servizi centralizzati ritenuti a valore aggiunto (quali, ad esempio, le attività di liquidazione dei sinistri, di gestione del personale e organizzazione, di prestazioni di servizi informativi, ecc.), gli addebiti relativi alle società operative sono stati incrementati di un mark up del 3% rispetto al costo ripartito.

Per quanto concerne la gestione finanziaria delle società del Gruppo, l'attività è stata accentrata in Unipol SGR.

Tali rapporti non comprendono operazioni atipiche o inusuali.

Si precisa inoltre che nessun azionista della Capogruppo UGF esercita attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli art. 2497 e seguenti del Codice Civile.
La Capogruppo UGF è controllata da Finsoe spa che detiene il 50,75% del capitale sociale ordinario e, indirettamente da Holmo spa, che detiene il 75,50% del capitale sociale di Finsoe. Relativamente a Finsoe spa, titolare di una partecipazione in UGF spa, tale da assicurarle il controllo di diritto ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1 del Codice Civile, si segnala che la stessa non esercita alcuna attività di direzione o di coordinamento, né tecnico né finanziario, in relazione a UGF spa.

Nella seguente tabella si riportano le operazioni con le parti correlate (società controllanti, collegate, consociate e altre) relative al primo semestre 2008, così come previsto dallo IAS 24 e dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293/2006.

Non sono state rilevate le operazioni con le società controllate in quanto nella elaborazione del bilancio consolidato le operazioni infragruppo tra le società consolidate con il metodo integrale sono state elise nel normale processo di consolidamento.

Informazioni relative alle operazioni con parti correlate al 30 giugno 2008
(importi in milioni di euro)

	controllante diretta	controllante indiretta	collegate	altre (4)	**Totale**	incidenze %	
Attività							
4.4 Finanziamenti e crediti	28,1		21,9		50,0	0,1 (1)	33,8 (3)
5.3 Altri crediti	29,6		19,8		49,3	0,1 (1)	33,4 (3)
6.5 Altre attività		0,0	2,5		2,5	0,0 (1)	1,7 (3)
Totale	**57,7**	**0,0**	**44,1**	**0,0**	**101,8**	**0,2** (1)	**68,9** (3)
Passività							
4.2 Altre passività finanziarie		4,2	20,5		24,7	0,1 (1)	16,7 (3)
5.3 Altri debiti			0,1		0,1	0,0 (1)	0,1 (3)
Totale	**0,0**	**4,2**	**20,6**	**0,0**	**24,8**	**0,1** (1)	**16,8** (3)
Ricavi e proventi							
1.2 Commissioni attive			0,0		0,0	0,0 (2)	0,0 (3)
1.5.1 Interessi attivi	0,8	0,1	0,5		1,4	0,5 (2)	0,9 (3)
1.5.2 Altri proventi	0,1		1,2		1,3	0,5 (2)	0,9 (3)
1.6 Altri ricavi		0,0	0,2		0,2	0,1 (2)	0,1 (3)
Totale	**0,9**	**0,1**	**1,9**	**0,0**	**2,9**	**1,1** (2)	**1,9** (3)
Costi e oneri							
2.2 Commissioni passive			0,2		0,2	0,1 (2)	-0,8 (3)
2.4.1 Interessi passivi	0,8	0,4	0,3		1,6	0,6 (2)	1,1 (3)
2.5 Spese di gestione		0,0	47,1		47,1	18,6 (2)	31,9 (3)
Totale	**0,8**	**0,5**	**47,6**	**0,0**	**48,9**	**19,3** (2)	**33,1** (3)

(1) Incidenza calcolata sul totale delle attività dello stato patrimoniale consolidato
(2) Incidenza calcolata sul risultato netto consolidato di periodo
(3) Incidenza calcolata sul totale liquidità netta derivante dall'attività operativa del rendiconto finanziario
(4) Include le consociate e le persone fisiche identificate come parti correlate (amministratori, sindaci, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche, e rispettivi famigliari)

L'informazione relativa ad amministratori, sindaci, direttori generali e dirigenti con responsabilità strategiche non comprende le retribuzioni e i compensi per la carica e/o attività prestata.

4.5 Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Le operazioni significative concluse nel primo semestre 2008 riguardano:

- la cessione della partecipazione P&V Holding S.A, da parte della controllata Unipol Assicurazioni: in data 28 febbraio 2008 sono state cedute n. 332.454 azioni della società, equivalenti al 2,39% del capitale sociale, al prezzo complessivo di euro 10,5 milioni, con il realizzo di una plusvalenza pari a euro 2,3 milioni;
- in data 28 marzo 2008 è stata perfezionata la cessione della partecipazione nella società Quadrifoglio Vita (n. 15.750.000 azioni della società, equivalenti al 50% del capitale sociale) alla Banca Monte dei Paschi di Siena, al prezzo complessivo di 92 milioni di euro, con il realizzo di una plusvalenza pari a 27 milioni di euro. La cessione è avvenuta in esecuzione degli accordi contrattuali in essere con il Gruppo MPS, previo

ottenimento da parte dell'acquirente delle necessarie autorizzazioni di legge;

- nell'ambito dell'operazione di aumento del capitale sociale di Banca Monte dei Paschi di Siena, la cessione, da parte di Unipol Assicurazioni, in data 28/4/2008, dei diritti d'opzione assegnati sulle n. 59.987.000 azioni possedute, con il realizzo di una plusvalenza pari a euro 1,2 milioni. Il corrispettivo, pari a euro 31,1 milioni, è stato portato in diminuzione del valore di carico della partecipazione.

4.6 Posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Si segnala inoltre che, nel primo semestre 2008, non si sono verificate operazioni atipiche e/o inusuali che, per significatività, rilevanza, natura delle controparti oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e per il loro verificarsi in prossimità della chiusura del semestre, possano dar luogo a dubbi in ordine: alla correttezza e completezza dell'informazione nella presente Relazione finanziaria semestrale consolidata, al conflitto d'interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale e alla tutela degli azionisti di minoranza.

4.7 Utile per azione

Base

	30/06/08	30/06/07
Utile attribuito alle azioni ordinarie	151.600.552	158.010.828
Media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione nell'esercizio	1.479.696.792	1.460.524.546
Utile base per azione (euro per azione)	**0,10**	**0,11**

L'utile diluito per azione risulta uguale a quello base.

4.8 Gestione del capitale

La gestione del capitale riguarda l'insieme delle politiche e delle scelte necessarie per definire la dimensione e la composizione del capitale disponibile. La combinazione ottimale tra i diversi strumenti alternativi di capitalizzazione viene gestita in coerenza con i profili di rischio assunti.
L'obiettivo è quello di garantire la continuità aziendale e il supporto allo sviluppo delle attività del Gruppo, nel rispetto dei requisiti di solvibilità definiti dalle normative di vigilanza in relazione alle attività esercitate dalle società del Gruppo in settori quali quello assicurativo e bancario.
Ulteriore obiettivo è quello di massimizzare il valore per gli azionisti ed il ritorno economico, riconoscendo loro una remunerazione in linea con il profilo di rischio del Gruppo.
Nella fase attuale di evoluzione della normativa il sistema di gestione del capitale è basato oltre che sul rispetto delle metriche di vigilanza e dei requisiti considerati dalle agenzie di rating, anche su valutazioni interne del valore economico e dei relativi rischi/assorbimenti delle diverse poste di bilancio.
E' in fase di definizione un processo di allocazione e gestione del capitale e relativa struttura di *governance* che si articolerà come segue:

- formulazione al Consiglio di Amministrazione della proposta di propensione al rischio e degli obiettivi di patrimonializzazione;

- analisi e misurazione dei rischi associati ai *drivers* di creazione del valore e conseguente allocazione del capitale alle business units in base ad una combinazione ottimale rischio/rendimento;
- assegnazione degli obiettivi in ottica *risk adjusted performance*;
- analisi dei risultati e della creazione di valore per il Gruppo;
- proposta e approvazione di distribuzione del dividendo.

4.9 Hedge Accounting

Copertura rischio tasso

Nel corso del primo semestre 2008 sono state effettuate operazioni di copertura di variazioni di *fair value* su alcuni titoli obbligazionari governativi classificati tra le attività disponibili per la vendita, con l'obiettivo di sterilizzare le variazioni di *fair value* dei titoli conseguenti alla variazione del tasso di interesse rispetto a quello di mercato al momento dell'attivazione della copertura.

Gli strumenti finanziari designati come strumenti di copertura sono degli Interest Rate Swap, la cui variazione di *fair value* al 30/6/2008 è positiva per euro 138.854.

La variazione di *fair value* delle obbligazioni oggetto di copertura al 30/6/2008 è negativa per euro 193.014.

La copertura al 30/6/2008 è efficace in quanto i rapporti tra le variazioni di *fair value* degli strumento derivati di copertura e la variazione di *fair value* correlata al rischio coperto degli attivi sottostanti rimangono all'interno dell'intervallo 80%-125%.

E' stato pertanto rilevato un provento netto pari a euro 54.160.

4.10 Dividendi pagati

I dividendi pagati dalla capogruppo UGF per l'esercizio 2007 ammontano a euro 999,8 milioni, di cui euro 184,1 milioni relativi a distribuzione dell'utile di esercizio, ed euro 815,7 milioni di distribuzione di Riserva sovrapprezzo di emissione.

Il dividendo unitario per azione è stato di euro 0,4161 per ogni azione ordinaria ed euro 0,4213 per ogni azione privilegiata, di cui euro 0,3411 per azione ordinaria e privilegiata mediante distribuzione della Riserva sovrapprezzo di emissione.

Bologna, 7 agosto 2008

Il Consiglio di Amministrazione

Prospetti allegati alle note informative integrative

Stato patrimoniale per settore di attività

		Gestione Danni		Gestione Vita		Banche		Holding E Servizi		Elisioni intersettoriali		Totale	
Milioni di euro		30/06/2008	31/12/2007	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2008	31/12/2007
1	**ATTIVITÀ IMMATERIALI**	**186,0**	**191,1**	**132,3**	**150,8**	**452,1**	**449,2**	**8,5**	**5,5**	**1.033,6**	**1.015,0**	**1.812,6**	**1.811,7**
2	**ATTIVITÀ MATERIALI**	**413,4**	**380,3**	**0,1**	**0,1**	**24,7**	**23,0**	**27,9**	**31,4**			**466,2**	**434,9**
3	**RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI**	**427,5**	**451,5**	**138,2**	**141,7**			**0,0**	**0,0**			**565,7**	**593,2**
4	**INVESTIMENTI**	**7.042,0**	**6.858,4**	**20.923,8**	**21.336,5**	**9.334,8**	**10.152,1**	**5.026,3**	**5.928,8**	**-5.671,4**	**-5.235,2**	**36.655,6**	**39.040,5**
4.1	Investimenti immobiliari	287,8	309,4	2,0	2,0					3,9	4,0	293,7	315,4
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*	28,2	31,4	170,2	170,3	1,1	1,5	4.159,5	4.075,3	-4.334,2	-4.250,2	24,9	28,3
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	654,3	649,1	1.249,0	1.147,2							1.903,3	1.796,2
4.4	Finanziamenti e crediti	1.601,4	1.238,8	1.022,7	646,9	8.796,3	9.389,4	473,6	1.084,1	-1.337,7	-984,6	10.556,2	11.374,6
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.027,9	4.075,3	9.701,9	10.032,4	169,9	118,5	383,5	612,4	-1,8	-1,7	14.281,4	14.836,8
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	442,5	554,5	8.777,9	9.337,7	367,5	642,7	9,7	157,0	-1,5	-2,8	9.596,1	10.689,2
5	**CREDITI DIVERSI**	**881,7**	**1.062,5**	**270,6**	**341,2**	**20,5**	**18,6**	**55,5**	**103,7**	**-15,3**	**-95,8**	**1.213,1**	**1.430,1**
6	**ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO**	**461,8**	**335,1**	**431,8**	**1.986,4**	**179,8**	**185,7**	**37,7**	**24,4**	**2,3**	**-7,2**	**1.113,4**	**2.524,4**
6.1	Costi di acquisizione differiti	31,4	37,1	19,3	20,3					3,1	3,7	53,8	61,1
6.2	Altre attività	430,3	298,0	412,5	1.966,1	179,8	185,7	37,7	24,4	-0,8	-10,8	1.059,6	2.463,3
7	**DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI**	**226,8**	**439,0**	**311,4**	**920,9**	**73,4**	**86,1**	**102,1**	**104,3**	**-443,4**	**-1.185,8**	**270,3**	**364,5**
	TOTALE ATTIVITÀ	**9.639,3**	**9.717,8**	**22.208,2**	**24.877,6**	**10.085,4**	**10.914,7**	**5.258,1**	**6.198,1**	**-5.094,2**	**-5.509,0**	**42.096,7**	**46.199,2**
1	**PATRIMONIO NETTO**											**4.126,0**	**5.274,4**
2	**ACCANTONAMENTI**	**40,6**	**34,7**	**2,4**	**1,5**	**22,6**	**11,8**	**4,8**	**7,5**			**70,5**	**55,5**
3	**RISERVE TECNICHE**	**7.520,8**	**7.499,4**	**17.944,0**	**18.575,1**				**0,0**	**-101,9**		**25.362,9**	**26.074,5**
4	**PASSIVITÀ FINANZIARIE**	**329,5**	**313,3**	**3.030,6**	**3.490,3**	**8.646,3**	**9.571,7**	**618,7**	**616,2**	**-1.681,2**	**-2.181,2**	**10.943,9**	**11.810,4**
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	51,4	69,3	2.516,6	3.011,8	165,4	372,5	4,3				2.737,7	3.453,6
4.2	Altre passività finanziarie	278,1	244,0	514,0	478,5	8.480,9	9.199,2	614,4	616,2	-1.681,2	-2.181,2	8.206,2	8.356,8
5	**DEBITI**	**243,5**	**316,0**	**73,9**	**57,3**	**141,9**	**58,8**	**72,1**	**90,0**	**-10,6**	**-98,2**	**520,8**	**423,9**
6	**ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO**	**354,7**	**317,5**	**305,2**	**1.898,3**	**353,0**	**289,1**	**66,5**	**57,8**	**-6,8**	**-2,2**	**1.072,6**	**2.560,5**
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ											**42.096,7**	**46.199,2**

Conto economico per settore di attività

		Gestione Danni		Gestione Vita		Banche		Holding E Servizi		Elisioni intersettoriali		Totale	
Milioni di euro		**30/06/2008**	**30/06/2007**	**30/06/2008**	**30/06/2007**	**30/06/2008**	**30/06/2007**	**30/06/2008**	**30/06/2007**	**30/06/2008**	**30/06/2007**	**30/06/2008**	**30/06/2007**
1.1	Premi netti	2.022,6	1.932,8	1.605,8	1.854,8							3.628,4	3.787,7
1.1.1	*Premi lordi di competenza*	*2.159,0*	*2.066,0*	*1.615,5*	*1.865,8*							*3.774,5*	*3.931,8*
1.1.2	*Premi ceduti in riassicurazione di competenza*	*-136,4*	*-133,2*	*-9,7*	*-11,0*							*-146,1*	*-144,2*
1.2	Commissioni attive	1,6	1,3	9,7	12,3	50,3	48,6			-6,5	-0,8	55,1	61,4
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	50,7	-38,5	-244,1	-7,9	-1,0	11,8	-11,8			-0,1	-206,2	-34,7
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*	1,6	26,7	56,4	7,3	0,1	0,0	77,9		-107,7	-32,2	28,3	1,8
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	184,9	269,5	306,5	419,8	287,3	220,3	40,2		-76,7	-40,5	742,2	869,1
1.6	Altri ricavi	24,1	39,5	24,0	23,4	7,8	7,8	135,7		-132,4	-0,7	59,2	70,0
1	**TOTALE RICAVI E PROVENTI**	**2.285,4**	**2.231,4**	**1.758,3**	**2.309,7**	**344,5**	**288,4**	**241,9**		**-323,3**	**-74,3**	**4.306,8**	**4.755,1**
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	1.498,5	1.441,9	1.426,7	2.044,0					-4,0		2.921,3	3.485,9
2.1.2	*Importi pagati e variazione delle riserve tecniche*	*1.591,6*	*1.520,1*	*1.435,5*	*2.051,5*					*-4,0*		*3.023,1*	*3.571,6*
2.1.3	*Quote a carico dei riassicuratori*	*-93,1*	*-78,3*	*-8,8*	*-7,4*							*-101,8*	*-85,7*
2.2	Commissioni passive	1,6	1,3	8,5	8,7	9,3	9,8			-0,3	-0,2	19,2	19,6
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0,5	0,2	0,0		0,0	0,1					0,5	0,3
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	32,5	20,8	23,5	36,2	248,3	138,8	21,9		-63,1	-38,3	263,2	157,6
2.5	Spese di gestione	461,0	441,3	61,7	75,1	115,7	100,3	155,5		-148,2	-3,2	645,7	613,5
2.6	Altri costi	45,3	53,3	35,3	18,9	3,9	3,9	9,1		0,0	-0,4	93,5	75,7
2	**TOTALE COSTI E ONERI**	**2.039,4**	**1.958,8**	**1.555,8**	**2.183,0**	**377,3**	**252,9**	**186,5**		**-215,6**	**-42,1**	**3.943,3**	**4.352,5**
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	**246,1**	**272,6**	**202,6**	**126,7**	**-32,8**	**35,6**	**55,3**		**-107,7**	**-32,2**	**363,5**	**402,7**

Area di consolidamento

Denominazione	Stato	Sede	Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Partecipazione indiretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento	Capitale Sociale (*euro*)
Unipol Gruppo Finanziario Spa	086 Italia	Bologna	G	4					100,00	2.391.426.100
Compagnia Assicuratrice Unipol Spa	086 Italia	Bologna	G	1	100,00		100,00		100,00	150.000.000
Aurora Assicurazioni Spa	086 Italia	S.Donato M. (Mi)	G	1	100,00		100,00		100,00	150.000.000
Compagnia Assicuratrice Linear Spa	086 Italia	Bologna	G	1	100,00		100,00		100,00	19.300.000
Navale Assicurazioni Spa	086 Italia	Milano	G	1	99,83		99,83		100,00	96.250.000
Navale Vita Spa	086 Italia	Roma	G	1		100,00 Navale Assicurazioni Spa	99,83		100,00	5.180.108
Unisalute Spa	086 Italia	Bologna	G	1	98,48		98,48		100,00	17.500.000
BNL Vita Spa	086 Italia	Milano	G	1	51,00		51,00		100,00	160.000.000
Unipol SGR Spa	086 Italia	Bologna	G	8	100,00		100,00		100,00	5.000.000
Unipol Banca Spa	086 Italia	Bologna	G	7	67,75	16,78 Unipol Assicurazioni Spa	84,53		100,00	703.500.000
Unipol Merchant - Banca per le Imprese Spa	086 Italia	Bologna	G	7		86,18 Unipol Banca Spa	72,84		100,00	105.468.007
Unipol Fondi Ltd	040 Irlanda	Dublino	G	11		100,00 Unipol Banca Spa	84,53		100,00	125.001
Unipol Private Equity Spa	086 Italia	Bologna	G	11		100,00 Unipol Banca Spa	84,53		100,00	2.000.000
Cooperleasing Spa	086 Italia	Bologna	G	11		100,00 Unipol Banca Spa	84,53		100,00	6.000.000
Nettuno Fiduciaria Srl	086 Italia	Bologna	G	11		100,00 Unipol Banca Spa	84,53		100,00	250.000
Grecale Abs Srl	086 Italia	Bologna	G	11		10,00 Smallpart Spa Unipol Banca Spa (*)	10,00		100,00	20.000
Castoro Rmbs Srl	086 Italia	Milano	G	11		Unipol Banca Spa (*)			100,00	10.000
Atlante Finance Srl	086 Italia	Milano	G	11		Unipol Banca Spa (*)			100,00	10.000
Midi Srl	086 Italia	Bologna	G	10		100,00 Unipol Assicurazioni Spa	100,00		100,00	72.000.000
Unifimm Srl	086 Italia	Bologna	G	10		100,00 Unipol Assicurazioni Spa	100,00		100,00	43.350.000
Smallpart Spa	086 Italia	Bologna	G	9		100,00 Unipol Assicurazioni Spa	100,00		100,00	32.000.000
SRS Spa	086 Italia	Bologna	G	9		75,21 Unipol Assicurazioni Spa 24,79 Aurora Assicurazioni Spa	100,00		100,00	13.898.582

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

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

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

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

(*) Società veicolo utilizzate per le operazioni di cartolarizzazione che, pur non essendo controllate, sono consolidate in quanto vengono conservati sostanzialmente tutti i rischi e benefici.

Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

Denominazione	Stato	Sede	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Partecipazione indiretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio *(mil/euro)*	Capitale Sociale *(euro)*
Unieuropa Srl	086 Italia	Bologna	11	a		98,00 Smallpart Spa	98,00		0,5	510.000
Unisalute Servizi Srl	086 Italia	Bologna	11	a		100,00 Unisalute Spa	98,48		0,2	52.000
BNL Servizi Assicurativi Srl	086 Italia	Milano	11	a		100,00 Bnl Vita Spa	51,00		0,2	10.400
Hotel Villaggio Città del Mare Spa	086 Italia	Terrasini (Pa)	11	b		49,00 Unipol Assicurazioni Spa	49,00		2,5	7.000.000
A.P.A. Spa	086 Italia	Parma	11	b		46,50 Smallpart Spa	46,50		0,7	1.000.000
Assicoop Ferrara Spa	086 Italia	Ferrara	11	b		47,40 Smallpart Spa	47,40		0,5	376.635
Assicoop Firenze Spa	086 Italia	Firenze	11	b		44,00 Smallpart Spa	44,00		0,5	1.000.000
Assicoop Imola Spa	086 Italia	Imola (Bo)	11	b		47,33 Smallpart Spa	47,33		1,4	1.000.000
Assicoop Modena Spa	086 Italia	Modena	11	b		43,32 Smallpart Spa	43,32		2,8	2.256.800
Assicoop Ravenna Spa	086 Italia	Ravenna	11	b		49,00 Smallpart Spa	49,00		2,3	3.640.000
Assicoop Romagna Spa	086 Italia	Forlì	11	b		49,00 Smallpart Spa	49,00		0,9	774.700
Assicoop Sicura Spa	086 Italia	Bologna	11	b		40,00 Smallpart Spa	40,00		3,1	202.800
Assicoop Siena Spa	086 Italia	Siena	11	b		49,00 Smallpart Spa	49,00		0,6	510.000
Assicura Spa	086 Italia	Reggio Emilia	11	b		35,00 Smallpart Spa	35,00		1,0	1.040.000
ZIS Fiera 2 - Consorzio	086 Italia	Bologna	11	b		31,72 Midi Srl	31,72		0,3	789.185
Euresa Holding SA	092 Lussemburgo		4	b		25,00 Unipol Assicurazioni Spa	25,00		3,3	9.620.200
Pegaso Finanziaria Spa	086 Italia	Bologna	9	b		45,00 Smallpart Spa	45,00		3,0	7.000.000
SCS Azioninnova Spa	086 Italia	Bologna	11	b		40,00 Unipol Merchant Spa	29,13		1,1	2.501.250

(1) 1=ass italiane; 2=ass UE; 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

Dettaglio degli attivi materiali e immateriali

Milioni di euro	Al costo	Al valore rideterminato o al fair value	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	293,7		293,7
Altri immobili	413,5		413,5
Altre attività materiali	52,7		52,7
Altre attività immateriali	41,5		41,5

Dettaglio delle attività finanziarie

	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Totale valore di bilancio	
							Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico			
Milioni di euro	**30/06/2008**	**31/12/2007**	**30/06/2008**	**31/12/2007**	**30/06/2008**	**31/12/2007**	**30/06/2008**	**31/12/2007**	**30/06/2008**	**31/12/2007**	**30/06/2008**	**31/12/2007**
Titoli di capitale e derivati valutati al costo					198,6	194,3					198,6	194,3
Titoli di capitale al fair value					1.546,8	1.923,2	5,1	6,1	20,6	24,8	1.572,5	1.954,1
di cui titoli quotati					*1.499,8*	*1.866,2*	*5,1*	*6,1*	*20,6*	*24,8*	*1.525,4*	*1.897,1*
Titoli di debito	1.903,3	1.796,2	1.516,1	626,9	12.346,0	12.569,4	1.920,1	2.288,8	6.900,9	7.335,4	24.586,4	24.616,6
di cui titoli quotati	*1.252,2*	*1.219,5*			*10.923,5*	*10.983,1*	*1.058,2*	*1.151,9*	*1.820,4*	*1.647,5*	*15.054,2*	*15.002,1*
Quote di OICR					190,0	149,9	41,7	63,7	257,7	376,4	489,4	590,1
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria			8.501,1	7.979,7							8.501,1	7.979,7
Finanziamenti e crediti interbancari			276,6	1.388,4							276,6	1.388,4
Depositi presso cedenti			21,6	21,7							21,6	21,7
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi									34,1	17,9	34,1	17,9
Altri finanziamenti e crediti			159,4	1.257,0							159,4	1.257,0
Derivati non di copertura							316,1	472,1			316,1	472,1
Derivati di copertura							12,7	5,9	87,2	98,0	99,8	104,0
Altri investimenti finanziari			81,3	100,8							81,3	100,8
Totale	**1.903,3**	**1.796,2**	**10.556,2**	**11.374,6**	**14.281,4**	**14.836,8**	**2.295,7**	**2.836,7**	**7.300,4**	**7.852,5**	**36.337,0**	**38.696,8**

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 connesse con fondi di investimento e indici di mercato		Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione		Totale	
Milioni di euro	**30/06/2008**	**31/12/2007**	**30/06/2008**	**31/12/2007**	**30/06/2008**	**31/12/2007**
Attività in bilancio	6.530,2	7.282,3	759,9	554,6	7.290,2	7.836,9
Attività infragruppo *						
Totale Attività	**6.530,2**	**7.282,3**	**759,9**	**554,6**	**7.290,2**	**7.836,9**
Passività finanziarie in bilancio	2.349,8	2.942,6	75,3		2.425,1	2.942,6
Riserve tecniche in bilancio	4.180,1	4.339,3	684,6	554,6	4.864,6	4.893,9
Passività infragruppo *						
Totale Passività	**6.529,8**	**7.282,0**	**759,9**	**554,6**	**7.289,8**	**7.836,6**

* Attività e passività elise nel processo di consolidamento

Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

Milioni di euro	Totale valore di bilancio	
	30/06/2008	**31/12/2007**
Riserve danni	**427,5**	**451,5**
Riserve vita	**138,2**	**141,7**
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione		
Riserve matematiche ed altre riserve	138,2	141,7
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	**565,7**	**593,2**

Dettaglio delle riserve tecniche

Milioni di euro	Totale valore di bilancio	
	30/06/2008	**31/12/2007**
Riserve danni	**7.520,8**	**7.499,4**
Riserva premi	1.610,0	1.577,7
Riserva sinistri	5.893,1	5.907,8
Altre riserve	17,7	13,9
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività		
Riserve vita	**17.842,1**	**18.575,1**
Riserva per somme da pagare	191,0	194,6
Riserve matematiche	13.188,6	13.462,7
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	4.864,6	4.894,0
Altre riserve	-402,0	23,8
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività		
di cui passività differite verso assicurati	*-562,2*	*-125,7*
Totale Riserve Tecniche	**25.362,9**	**26.074,5**

Dettaglio delle passività finanziarie

	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico					
Milioni di euro	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2008	31/12/2007
Strumenti finanziari partecipativi								
Passività subordinate					1.312,8	912,1	1.312,8	912,1
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti			2.473,3	2.983,2	172,9	199,1	2.646,2	3.182,3
Da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati			*2.398,0*	*2.983,2*			*2.398,0*	*2.983,2*
Dalla gestione dei fondi pensione			*75,3*				*75,3*	
Da altri contratti					*172,9*	*199,1*	*172,9*	*199,1*
Depositi ricevuti da riassicuratori					197,7	205,1	197,7	205,1
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi								
Titoli di debito emessi					537,9	481,4	537,9	481,4
Debiti verso la clientela bancaria					5.269,8	6.456,4	5.269,8	6.456,4
Debiti interbancari					715,1	102,7	715,1	102,7
Altri finanziamenti ottenuti					0,0	0,0	0,0	0,0
Derivati non di copertura	261,6	469,5	1,3				262,9	469,5
Derivati di copertura	1,5	0,9					1,5	0,9
Passività finanziarie diverse								
Totale	**263,1**	**470,4**	**2.474,6**	**2.983,2**	**8.206,2**	**8.356,8**	**10.943,9**	**11.810,4**

Dettaglio delle voci tecniche assicurative

Milioni di euro		30/06/2008	30/06/2007
Gestione danni			
PREMI NETTI		**2.022,6**	**1.932,8**
a	Premi contabilizzati	2.065,1	1.965,7
b	Variazione della riserva premi	-42,5	-32,9
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI		**1.498,5**	**1.441,9**
a	Importi pagati	1.529,3	1.361,3
b	Variazione della riserva sinistri	5,7	113,5
c	Variazione dei recuperi	-35,4	-34,9
d	Variazione delle altre riserve tecniche	-1,1	2,0
Gestione Vita			
PREMI NETTI		**1.605,8**	**1.854,8**
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI		**1.426,7**	**2.044,0**
a	Somme pagate	1.980,0	2.634,6
b	Variazione della riserva per somme da pagare	4,4	0,0
c	Variazione delle riserve matematiche	-230,3	-1.524,6
d	Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-162,6	923,1
e	Variazione delle altre riserve tecniche	-164,7	10,9

Proventi e oneri finanziari e da investimenti

Milioni di euro		Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri	Utili realizzati	Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati
Risultato degli investimenti		**785,0**	**120,3**	**-22,5**	**280,6**	**-236,3**	**927,1**
a	Derivante da investimenti immobiliari		6,6	-1,1	0,1		**5,5**
b	Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*		1,7	-0,5	26,6	0,0	**27,8**
c	Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	44,3				-0,3	**44,1**
d	Derivante da finanziamenti e crediti	306,9		0,0	1,2		**308,0**
e	Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	280,1	67,9	-4,4	22,5	-22,7	**343,3**
f	Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	69,2	27,8	-15,3	220,1	-184,9	**116,8**
g	Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	84,4	16,4	-1,1	10,2	-28,4	**81,5**
Risultato di crediti diversi		**0,4**	**0,0**				**0,4**
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti		**9,8**					**9,8**
Risultato delle passività finanziarie		**-135,3**		**-0,4**	**0,9**	**0,0**	**-134,8**
a	Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate				0,9	0,0	**0,9**
b	Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico						
c	Derivante da altre passività finanziarie	-135,3		-0,4			**-135,7**
Risultato dei debiti		**-2,4**					**-2,4**
Totale		**657,4**	**120,3**	**-22,9**	**281,5**	**-236,3**	**800,0**

Utili da valutazione		Perdite da valutazione		Totale proventi e oneri non realizzati	Totale proventi e oneri 30/06/2008	Totale proventi e oneri 30/06/2007
Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore			
71,7		**-658,1**	**-10,2**	**-596,6**	**330,4**	**811,3**
		-0,6		**-0,6**	**4,9**	**5,0**
			0,0	**0,0**	**27,8**	**1,6**
					44,1	**25,1**
		-82,6		**-82,6**	**225,4**	**229,3**
1,3		-3,0	-10,3	**-12,0**	**331,4**	**541,5**
55,3		-185,4		**-130,1**	**-13,2**	**-42,4**
15,1		-386,5		**-371,4**	**-289,9**	**51,2**
					0,4	**0,4**
					9,8	**22,2**
100,8		**-3,6**		**97,3**	**-37,6**	**-155,3**
1,7		0,0		**1,7**	**2,6**	**3,3**
97,9		-3,5		**94,4**	**94,4**	**-46,8**
1,2				**1,2**	**-134,5**	**-111,9**
					-2,4	**-0,3**
172,5		**-661,6**	**-10,2**	**-499,4**	**300,6**	**678,3**

Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

Milioni di euro	Gestione Danni		Gestione Vita	
	30/06/2008	**30/06/2007**	**30/06/2008**	**30/06/2007**
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	386,4	344,3	36,6	51,2
Spese di gestione degli investimenti	4,4	6,8	5,9	4,6
Altre spese di amministrazione	70,2	90,2	19,2	19,3
Totale	**461,0**	**441,3**	**61,7**	**75,1**

Prospetto partecipazioni rilevanti

(art. 126, deliberazione Consob n. 11971 del 14/5/1999)

PROSPETTO DELLE PARTECIPAZIONI SUPERIORI AL 10% DETENUTE ALLA DATA DEL 31 DICEMBRE 2007
REDATTO AI SENSI DELL'ART. 126 DEL. CONSOB 11971 DEL 14 MAGGIO 1999

Denominazione	Sede	Possesso			Totale
		Dir.	Ind.	Tramite	Possesso (*)
Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A.	Bologna	100,00%			100,00%
Compagnia Assicuratrice Linear S.p.A.	Bologna	100,00%			100,00%
Midi S.r.l.	Bologna		100,00%	Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A.	100,00%
Smallpart S.p.A.	Bologna		100,00%	Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A.	100,00%
Unifimm S.r.l.	Bologna		100,00%	Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A.	100,00%
Unipol SGR S.p.A.	Bologna	100,00%			100,00%
Navale Vita S.p.A.	Roma		100,00%	Navale Assicurazioni S.p.A.	100,00%
Nettuno Fiduciaria S.r.l.	Bologna		100,00%	Unipol Banca S.p.A.	100,00%
SRS S.p.A.	Bologna		75,21%	Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A.	
			24,79%	Aurora Assicurazioni S.p.A.	100,00%
Unipol Fondi LTD	Irlanda		100,00%	Unipol Banca S.p.A.	100,00%
Unisalute Servizi S.r.l.	Bologna		100,00%	Unisalute S.p.A.	100,00%
Bnl Servizi Assicurativi S.r.l.	Bologna		100,00%	BNL Vita S.p.A.	100,00%
Aurora Assicurazioni S.p.A.	S. Donato Milanese (MI)	100,00%			100,00%
Navale Assicurazioni S.p.A.	Milano	99,83%			99,83%
Unieuropa S.r.l.	Bologna		98,00%	Smallpart S.p.A.	98,00%
Unisalute S.p.A.	Bologna	98,48%			98,48%
Unipol Banca S.p.A.	Bologna	67,74%	16,78%	Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A.	84,52%
Unipol Merchant S.p.A.	Bologna		86,18%	Unipol Banca S.p.A.	86,18%
BNL Vita S.p.A.	Milano	51,00%			51,00%
Hotel Villaggio Cdm S.p.A.	Terrasini (PA)		49,00%	Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A.	49,00%
Assicoop Ravenna S.p.A.	Ravenna		49,00%	Smallpart S.p.A.	49,00%
Assicoop Siena S.p.A.	Siena		49,00%	Smallpart S.p.A.	49,00%
Assicoop Romagna S.p.A.	Forlì		49,00%	Smallpart S.p.A.	49,00%
Assicoop Ferrara S.p.A.	Ferrara		47,40%	Smallpart S.p.A.	47,40%
Assicoop Imola S.p.A.	Imola (BO)		47,33%	Smallpart S.p.A.	47,33%
A.P.A. S.p.A.	Parma		46,50%	Smallpart S.p.A.	46,50%
Pegaso Finanziaria S.p.A.	Bologna		45,00%	Smallpart S.p.A.	45,00%
Promorest S.r.l.	Castenaso (BO)		45,00%	Unipol Merchant S.p.A.	45,00%
Assicoop Firenze S.p.A.	Firenze		44,00%	Smallpart S.p.A.	44,00%
Assicoop Modena S.p.A.	Modena		43,32%	Smallpart S.p.A.	43,32%
Assicoop Sicura S.p.A.	Bologna		40,00%	Smallpart S.p.A.	40,00%
SCS Azioninnova S.p.A.	Bologna		40,00%	Unipol Merchant S.p.A.	40,00%
Unagro S.p.A.	Ravenna		35,71%	Unipol Merchant S.p.A.	35,71%
Assicura S.p.A.	Reggio Emilia		35,00%	Smallpart S.p.A.	35,00%
Tecne Dental S.r.l.	Calenzano (FI)		30,00%	Unipol Merchant S.p.A.	30,00%
Euresa Holding s.a.	Lussemburgo		25,00%	Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A.	25,00%
Vivium S.A.	Belgio	13,88%			13,88%
Agefin S.p.A.	Bologna		19,90%	Unipol Banca S.p.A.	19,90%
Cooperleasing S.p.A.	Bologna		100,00%	Unipol Banca S.p.A.	100,00%
FI.BO. Finanziaria Bolognese S.p.A.	Bologna		18,95%	Smallpart S.p.A.	18,95%
Syneteristiki Insurance s.a.	Grecia		16,89%	Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A.	16,89%
F.im.par.co. Spa	Carpi (MO)		15,00%	Unipol Merchant S.p.A.	15,00%
Uci S.c.a.r.l.	Milano		4,25%	Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A.	
			8,21%	Aurora Assicurazioni S.p.A.	
			1,36%	Navale Assicurazioni S.p.A.	13,82%
Atlantis Vida s.a.	Spagna		12,50%	Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A.	12,50%
Unipol Private Equity SGR S.p.A.	Spagna		100,00%	Unipol Banca S.p.A.	100,00%
Inarcheck S.p.A.	Milano		12,00%	Smallpart S.p.A.	12,00%
Protos SOA S.p.A.	Roma		10,59%	Smallpart S.p.A.	10,59%
Finabita S.p.A.	Roma		10,56%	Unipol Merchant S.p.A.	10,56%

(*) Tutte le partecipazioni elencate sono possedute a titolo di proprietà.

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

UNIPOL GRUPPO FINANZIARIO

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D. LGS. 58/98

1. I sottoscritti Carlo Salvatori, in qualità di Amministratore Delegato, e Maurizio Castellina, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Unipol Gruppo Finanziario 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 2008.

2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008 si è basata su di un processo definito da Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. che si ispira al COSO *Framework (Internal Control – Integrated Framework, emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Tradeway Commission),* unanimemente riconosciuto come standard di riferimento per l'implementazione e valutazione di sistemi di controllo interno.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio semestrale abbreviato:

   - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
   - redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS adottati dall'Unione Europea ai sensi del Regolamento Comunitario (CE) n. 1606/2002, nonché al D.Lgs. n. 38/2005, al D.Lgs. n. 209/2005 ed ai provvedimenti, regolamenti e circolari ISVAP applicabili, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e delle imprese incluse nel consolidamento.

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

Bologna, 7 agosto 2008

L'Amministratore Delegato

Carlo Salvatori

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Maurizio Castellina

Relazione della Società di Revisione

KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Andrea Costa, 160
40134 BOLOGNA BO

Telefono 051 4392511
Telefax 051 4392599
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

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

Agli Azionisti della
Unipol Gruppo Finanziario S.p.A.

1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note informative integrative, del Gruppo Unipol Gruppo Finanziario chiuso al 30 giugno 2008. 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 della Unipol Gruppo Finanziario S.p.A.. E' 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 ed al bilancio consolidato intermedio dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 7 aprile 2008 e in data 22 ottobre 2007.

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 Unipol Gruppo Finanziario non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al

KPMG S.p.A., an Italian limited liability share capital company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International, a Swiss cooperative.

Milano Ancona Aosta Bari Bergamo Bologna Bolzano Brescia Catania Como Firenze Genova Lecce Napoli Novara Padova Palermo Parma Perugia Pescara Roma Torino Treviso Trieste Udine Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 7.013.350,00 i.v.
Registro Imprese Milano e Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Part. IVA 00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI

principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Bologna, 25 agosto 2008

KPMG S.p.A.

Rodolfo Curti
Socio