



GENERALI
Assicurazioni Generali



ALLEANZA
ASSICURAZIONI

DOCUMENTO DI AGGIORNAMENTO AL DOCUMENTO INFORMATIVO

ai sensi dell'Articolo 57, comma 1, lett. d), comma 3 e comma 4 del Regolamento approvato dalla CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato, relativo all'operazione di

Fusione per Incorporazione di Alleanza Assicurazioni S.p.A. e Toro Assicurazioni S.p.A. in Assicurazioni Generali S.p.A.

NOT FOR RELEASE, PUBLICATION OR DISTRIBUTION IN OR INTO THE UNITED STATES.

The implementation of the proposed merger will not make use of mails or any means or instrumentality (including, without limitation, facsimile transmission, telephone and internet) of interstate or foreign commerce of, or any facilities of a national securities exchange of, the United States. Accordingly, copies of this document are not being, and must not be, mailed or otherwise forwarded, distributed or sent in or into or from the United States and persons receiving this document (including custodians, nominees and trustees) must not mail or otherwise forward, distribute or send it into or from the United States.

*The securities to be issued pursuant to the merger have not been and will not be registered under the US Securities Act of 1933, as amended (the **US Securities Act**), nor under any laws of any state of the United States, and may not be offered, sold, resold, or delivered, directly or indirectly, in or into the United States, except pursuant to an exemption from the registration requirements of the US Securities Act and the applicable state securities laws. This document does not constitute an offer to sell or the solicitation of an offer to buy any securities in the United States or in any other jurisdiction in which such an offer or solicitation would be unlawful.*

Previsioni e stime

Il presente documento di aggiornamento al documento informativo contiene dichiarazioni previsionali e stime (“forward looking statements”) circa Assicurazioni Generali S.p.A., Alleanza Assicurazioni S.p.A. e Toro Assicurazioni S.p.A. e le loro attività combinate a fusione conclusa. Queste dichiarazioni non rappresentano dati di fatto e sono basate sulle attuali aspettative e proiezioni delle società partecipanti alla fusione relativamente ad eventi futuri e, per loro natura, sono soggette ad una componente intrinseca di rischiosità e incertezza. Sono dichiarazioni che si riferiscono ad eventi e dipendono da circostanze che possono, o non possono, accadere o verificarsi in futuro e, come tali, non si deve fare un indebito affidamento su di esse. I risultati effettivi potrebbero differire significativamente da quelli contenuti in dette dichiarazioni a causa di una molteplicità di fattori, inclusi cambi nelle condizioni macroeconomiche e nella crescita economica e altre variazioni nelle condizioni di business, mutamenti della normativa e del contesto istituzionale (sia in Italia che all'estero) e molti altri fattori, la maggioranza dei quali è al di fuori del controllo delle società partecipanti alla fusione.

DATI DI SINTESI AL 30 GIUGNO 2009**STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ**

| (in milioni di Euro) | | Gruppo Alleanza | Gruppo Generali | |
|----------------------|---|----------------------------|---------------------------|-------------------------------------|
| | | | 30 giugno 2009 | Pro-forma 30 giugno 2009 |
| 1 | ATTIVITÀ IMMATERIALI | 0,0 | 9.024,7 | 10.513,1 |
| 2 | ATTIVITÀ MATERIALI | 49,7 | 3.837,0 | 3.837,0 |
| 3 | RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI | 7.236,6 | 5.877,0 | 5.877,0 |
| 4 | INVESTIMENTI | 22.337,1 | 313.026,2 | 313.026,2 |
| 5 | CREDITI DIVERSI | 313,8 | 14.612,1 | 14.612,1 |
| 6 | ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO | 25.311,4 | 39.201,1 | 39.201,1 |
| 7 | DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI | 177,2 | 11.917,6 | 11.917,6 |
| | TOTALE ATTIVITÀ | 55.425,8 | 397.495,6 | 398.984,0 |

**STATO PATRIMONIALE -
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ**

| (in milioni di Euro) | | Gruppo Alleanza | Gruppo Generali | |
|----------------------|--|----------------------------|---------------------------|-------------------------------------|
| | | | 30 giugno 2009 | Pro-forma 30 giugno 2009 |
| 1 | PATRIMONIO NETTO | 3.078,2 | 15.808,6 | 17.297,1 |
| 1.1 | di pertinenza del gruppo | 2.233,2 | 11.611,7 | 13.995,9 |
| 1.2 | di pertinenza di terzi | 845,0 | 4.196,9 | 3.301,2 |
| 2 | ACCANTONAMENTI | 32,2 | 1.982,9 | 1.982,9 |
| 3 | RISERVE TECNICHE | 21.230,9 | 292.409,7 | 292.409,7 |
| 4 | PASSIVITÀ FINANZIARIE | 7.518,7 | 44.539,5 | 44.539,5 |
| 5 | DEBITI | 296,0 | 9.339,9 | 9.339,9 |
| 6 | ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO | 23.269,8 | 33.415,0 | 33.415,0 |
| | TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ | 55.425,8 | 397.495,6 | 398.984,0 |

CONTO ECONOMICO

| (in milioni di Euro) | | Gruppo Alleanza | Gruppo Generali | |
|----------------------|---|--------------------|-------------------|-----------------------------|
| | | 30 giugno 2009 | 30 giugno 2009 | Pro-forma 30 giugno 2009 |
| 1.1 | Premi netti | 1.250,4 | 31.765,7 | 31.765,7 |
| 1.2 | Commissioni attive | 28,9 | 542,8 | 542,8 |
| 1.3 | Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico | 10,0 | 2.300,9 | 2.300,9 |
| 1.4 | Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i> | 33,5 | 78,7 | 78,7 |
| 1.5 | Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari | 509,3 | 7.225,3 | 7.225,3 |
| 1.6 | Altri ricavi | 9,9 | 1.123,9 | 1.123,9 |
| 1 | TOTALE RICAVI E PROVENTI | 1.842,0 | 43.037,4 | 43.037,4 |
| 2.1 | Oneri netti relativi ai sinistri | 1.256,1 | 31.948,4 | 31.948,4 |
| 2.2 | Commissioni passive | 16,2 | 164,1 | 164,1 |
| 2.3 | Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i> | 1,2 | 35,5 | 35,5 |
| 2.4 | Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari | 227,3 | 2.739,4 | 2.739,4 |
| 2.5 | Spese di gestione | 138,8 | 5.735,6 | 5.735,6 |
| 2.6 | Altri costi | 31,8 | 1.525,9 | 1.525,9 |
| 2 | TOTALE COSTI E ONERI | 1.671,4 | 42.148,9 | 42.148,9 |
| | UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE | 170,6 | 888,5 | 888,5 |
| 3 | Imposte | 46,2 | 164,7 | 164,7 |
| | UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE | 124,4 | 723,7 | 723,7 |
| 4 | UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE | 44,3 | 39,4 | 39,4 |
| | UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO | 168,7 | 763,2 | 763,2 |
| | di cui di pertinenza del gruppo | 147,1 | 504,0 | 566,4 |
| | di cui di pertinenza di terzi | 21,6 | 259,1 | 196,7 |

INDICATORI PER AZIONE

| | Gruppo Alleanza | Gruppo Generali | |
|--|--------------------|-------------------|-----------------------------|
| | 30 giugno 2009 | 30 giugno 2009 | Pro-forma 30 giugno 2009 |
| N° medio ponderato di azioni in circolazione | 846.038.493 | 1.357.891.906 | 1.496.745.246 |
| Risultato operativo consolidato | - | 1,42 | 1,29 |
| Utile consolidato di pertinenza del gruppo | 0,17 | 0,37 | 0,38 |
| Patrimonio netto di pertinenza del gruppo | 2,64 | 8,55 | 9,35 |

INDICE

| | Pagina |
|--|---------------|
| PREMESSA | 8 |
| 1 Aggiornamenti alla Sezione 2 del Documento Informativo (“Informazioni relative all’operazione”) | 10 |
| 1.1 Aggiornamenti al paragrafo 2.1.1.2 del Documento Informativo (“ <i>Società Incorporanda – Alleanza Assicurazioni S.p.A.</i> ”) | 10 |
| 1.2 Aggiornamenti al paragrafo 2.1.1.3 del Documento Informativo (“ <i>Società Incorporanda – Toro Assicurazioni S.p.A.</i> ”) | 10 |
| 1.3 Aggiornamenti al paragrafo 2.1.2 del Documento Informativo (“ <i>L’operazione</i> ”) | 11 |
| 1.4 Aggiornamenti al paragrafo 2.1.2.1(a) del Documento Informativo (“ <i>I Conferimenti</i> ”) | 12 |
| 1.5 Aggiornamenti al paragrafo 2.1.2.1(c) del Documento Informativo (“ <i>La Fusione</i> ”) | 13 |
| 1.6 Aggiornamenti al paragrafo 2.1.2.5 del Documento Informativo (“ <i>Modifiche statutarie</i> ”) | 16 |
| 1.7 Aggiornamenti al paragrafo 2.4.5 del Documento Informativo (“ <i>Informazioni relative agli strumenti finanziari detenuti dagli organi di amministrazione e controllo, direttori generali e dirigenti con responsabilità strategiche di Assicurazioni Generali S.p.A., Alleanza Assicurazioni S.p.A. e Toro Assicurazioni S.p.A.</i> ”) | 16 |
| 2 Integrazioni alla Sezione 4 del Documento Informativo (“Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi ad Alleanza Assicurazioni S.p.A. e Toro Assicurazioni S.p.A.”) | 17 |
| 2.1 Integrazioni al paragrafo 4.1.1 del Documento Informativo (“ <i>Tavola comparativa degli stati patrimoniali e dei conti economici consolidati riclassificati relativi agli esercizi sociali al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007 e relative note esplicative, in relazione al gruppo facente capo ad Alleanza Assicurazioni S.p.A.</i> ”) | 17 |
| 2.2 Integrazioni al paragrafo 4.2.1 del Documento Informativo (“ <i>Attività di controllo svolta dalla società di revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari relativi agli esercizi sociali al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007, in relazione al gruppo facente capo ad Alleanza Assicurazioni S.p.A.</i> ”) | 21 |
| 2.3 Integrazioni al paragrafo 4.3.1 del Documento Informativo (“ <i>Cash flow e situazione finanziaria netta al 31 dicembre 2008, in relazione al gruppo facente capo ad Alleanza Assicurazioni S.p.A.</i> ”) | 21 |

| | | |
|----------|---|-----------|
| 3 | Integrazioni alla Sezione 5 del Documento Informativo (“Dati economici e patrimoniali <i>pro-forma</i> di Assicurazioni Generali S.p.A.”) | 23 |
| 3.1 | Integrazioni al paragrafo 5.1 del Documento Informativo (“ <i>Stato patrimoniale e conto economico consolidati pro-forma relativi all’esercizio sociale al 31 dicembre 2008 e note esplicative</i> ”) | 23 |
| 3.2 | Integrazioni al paragrafo 5.2 del Documento Informativo (“ <i>Indicatori consolidati pro-forma per azione comparati relativi all’esercizio sociale al 31 dicembre 2008</i> ”) | 27 |
| 3.3 | Integrazioni al paragrafo 5.3 del Documento Informativo (“ <i>Relazione della società di revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari consolidati pro-forma</i> ”) | 27 |
| 3.4 | Integrazioni al paragrafo 5.4 del Documento Informativo (“ <i>Effetti dell’operazione sull’embedded value di Assicurazioni Generali S.p.A. e del suo gruppo</i> ”) | 27 |
| 4 | Aggiornamenti alla Sezione 7 del Documento Informativo (“Prospettive di Assicurazioni Generali S.p.A. e del suo gruppo”) | 28 |
| 4.1 | Aggiornamenti al paragrafo 7.1.1 del Documento Informativo (“ <i>Tendenze più significative nell’andamento del portafoglio assicurativo e dei sinistri nei vari settori di operatività e delle eventuali modifiche, se significative, delle forme riassicurative</i> ”) | 28 |
| 4.2 | Aggiornamenti al paragrafo 7.1.2 del Documento Informativo (“ <i>Recenti tendenze manifestatesi nell’evoluzione dei proventi ed oneri della gestione patrimoniale e finanziaria</i> ”) | 31 |
| 4.3 | Aggiornamenti al paragrafo 7.1.3 del Documento Informativo (“ <i>Previsioni sull’andamento delle voci esemplificate ai punti 7.1.1 e 7.1.2</i> ”) | 32 |
| 4.4 | Aggiornamenti al paragrafo 7.1.4 del Documento Informativo (“ <i>Informazioni in relazione alla ragionevole previsione dei risultati dell’esercizio in corso</i> ”) | 33 |
| 4.5 | Informazioni relative all’indebitamento ed al patrimonio netto del Gruppo Generali | 33 |
| 5 | Informazioni incorporate per riferimento | 35 |

ALLEGATI

- Relazione redatta da PricewaterhouseCoopers S.p.A., concernente l’esame dei dati economici, patrimoniali e finanziari consolidati *pro-forma* di Assicurazioni Generali S.p.A. al 30 giugno 2009.

PREMESSA

Assicurazioni Generali S.p.A. (*Generali*) e Alleanza Assicurazioni S.p.A. (*Alleanza*) hanno congiuntamente predisposto e pubblicato in data 26 giugno 2009 il Documento Informativo, redatto ai sensi degli Articoli 70, comma 4 e 71-*bis* Regolamento Emittenti, al fine di illustrare agli azionisti di Generali e Alleanza, nonché al mercato, l'operazione di fusione per incorporazione di Alleanza e Toro Assicurazioni S.p.A. (*Toro*) in Generali, previo scorporo mediante conferimento in favore di Alleanza Toro S.p.A. (*Alleanza Toro*), società di nuova costituzione (i) da parte di Toro, della propria azienda assicurativa e (ii) da parte di Alleanza, di un ramo della propria azienda assicurativa.

Per effetto della succitata fusione, gli azionisti di Alleanza, diversi da Generali, riceveranno azioni di nuova emissione di Generali in concambio delle proprie azioni Alleanza, nella misura indicata nel Progetto di Fusione richiamato ed allegato al Documento Informativo. Conformemente a quanto deliberato dall'Assemblea Straordinaria degli azionisti tenutasi in data 14 luglio 2009, Generali aumenterà il proprio capitale sociale per massimi Euro 146.906.790, mediante emissione di massime n. 146.906.790 azioni ordinarie da nominali Euro 1,00 cadauna, da attribuire agli azionisti di Alleanza nel rapporto di n. 0,33 azioni ordinarie di Generali da nominali Euro 1,00 cadauna per ogni azione ordinaria di Alleanza da nominali Euro 0,50 cadauna. Tali nuove azioni di Generali saranno, al pari di quelle in circolazione, quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., avranno tutte godimento regolare e, pertanto, attribuiranno ai loro possessori diritti equivalenti a quelli spettanti ai possessori delle azioni di Generali in circolazione alla Data di Efficacia.

Il presente documento di aggiornamento al Documento Informativo (il *Documento di Aggiornamento*) è predisposto ai sensi dell'Articolo 57, comma 1 lett. d), comma 3 e comma 4 Regolamento Emittenti ed è volto ad aggiornare ed integrare per quanto necessario il Documento Informativo, affinché siano rese disponibili informazioni considerate dalla CONSOB equivalenti a quelle del prospetto di ammissione alle negoziazioni relativamente alle azioni di compendio da emettersi nel contesto della Fusione.

I termini con lettera iniziale maiuscola che non siano altrimenti definiti nel presente Documento di Aggiornamento hanno lo stesso significato ad essi attribuito nel Documento Informativo.

Si invitano gli azionisti a valutare attentamente le informazioni contenute nel presente Documento di Aggiornamento, che dovrà essere letto congiuntamente al Documento Informativo.

Il Documento di Aggiornamento è stato trasmesso alla CONSOB ed è a disposizione del pubblico, sia in lingua italiana che nella traduzione in inglese, presso la sede legale di Generali in Trieste, Piazza Duca degli Abruzzi n. 2, la Direzione per l'Italia di Mogliano Veneto (TV), Via Marocchese n. 14, l'Ufficio Azioni di Roma, Piazza Venezia n. 11, l'Ufficio Azioni di Milano, Piazza Cordusio n. 2, la sede legale di Alleanza in Milano, Viale Don Luigi Sturzo n. 35 e sui siti internet di Generali

(www.generali.com) e di Alleanza (www.alleanza.it), nonché sul sito internet di Borsa Italiana S.p.A. (www.borsaitaliana.it).

1. AGGIORNAMENTI ALLA SEZIONE 2 DEL DOCUMENTO INFORMATIVO (“INFORMAZIONI RELATIVE ALL’OPERAZIONE”)

La presente Sezione contiene gli aggiornamenti alla Sezione 2 del Documento Informativo.

1.1 Aggiornamenti al paragrafo 2.1.1.2 del Documento Informativo (“Società Incorporanda – Alleanza Assicurazioni S.p.A.”)

Il paragrafo 2.1.1.2 del Documento Informativo è aggiornato come segue.

Sintetica descrizione dell’attività

Con riferimento alla struttura del Gruppo Alleanza riportata nel Documento Informativo e, in particolare, alla partecipazione detenuta da Alleanza in Intesa Vita S.p.A. si precisa che la società Tillinghast-Towers Perrin Inc., incaricata quale esperto indipendente ai sensi dell’Articolo 1349 Cod. Civ., ha ultimato il processo di valutazione di tale partecipazione, come previsto dal contratto stipulato in data 13 novembre 2003 tra Alleanza e Banca Intesa S.p.A. (ora Intesa Sanpaolo S.p.A.) ed annunciato al mercato mediante comunicato stampa del 29 luglio 2009. All’esito di tale valutazione, la società incaricata ha determinato, sulla base del valore dell’*embedded value* di Intesa Vita S.p.A. al 31 dicembre 2008, l’importo del corrispettivo che Intesa Sanpaolo S.p.A. dovrà versare ad Alleanza, a seguito dell’esercizio da parte di quest’ultima dell’opzione per la vendita della propria partecipazione in Intesa Vita S.p.A.. Tale corrispettivo è stato fissato nell’importo di Euro 706,4 milioni, in linea con le aspettative di mercato ed è stato corrisposto in data 31 luglio 2009.

Per ulteriori informazioni in relazione alla vendita da parte di Alleanza della propria partecipazione in Intesa Vita S.p.A. si rinvia alla Sezione 2.1 del presente Documento di Aggiornamento.

1.2 Aggiornamenti al paragrafo 2.1.1.3 del Documento Informativo (“Società Incorporanda – Toro Assicurazioni S.p.A.”)

Il paragrafo 2.1.1.3 del Documento Informativo è aggiornato come segue.

Composizione degli organi sociali

Il Collegio Sindacale

L’Assemblea degli azionisti di Toro tenutasi in data 14 luglio 2009 ha proceduto ad integrare il Collegio Sindacale della società, a seguito delle dimissioni del Sindaco Effettivo Maurizio Dattilo, al quale è subentrato – ai sensi dell’Articolo 2401 Cod. Civ. – il Sindaco Supplente Luca Camerini, deliberando in sede ordinaria di nominare, per la residua durata dell’incarico (i) Sindaco Effettivo Luca Camerini e (ii) Sindaco Supplente Marco Visentin.

Pertanto, alla data del presente Documento di Aggiornamento il Collegio Sindacale di Toro risulta composto come riportato nella seguente tabella, che contiene

l'indicazione, per ciascuno dei membri del Collegio Sindacale, del luogo e della data di nascita, nonché della carica ricoperta:

| Nome e Cognome | Luogo e data di nascita | Carica |
|-----------------------|----------------------------------|-------------------|
| Carlo Pasteris | Torino (TO) – 3 giugno 1927 | Presidente |
| Gianluca Vidal | Venezia (VE) – 6 marzo 1963 | Sindaco Effettivo |
| Luca Camerini | Trieste (TS) – 8 ottobre 1963 | Sindaco Effettivo |
| Alessandro Gambi | Ferrara (FE) – 17 maggio 1965 | Sindaco Supplente |
| Marco Visentin | Treviso (TV) – 2 aprile 1969 | Sindaco Supplente |

1.3 Aggiornamenti al paragrafo 2.1.2 del Documento Informativo (“L’operazione”)

Il paragrafo 2.1.2 del Documento Informativo è aggiornato come segue.

Assemblea Straordinaria degli azionisti di Generali

L’Assemblea Straordinaria degli azionisti di Generali tenutasi in data 14 luglio 2009, in seconda convocazione, ha approvato la fusione per incorporazione in Generali di Alleanza e Toro, previo scorporo – mediante conferimento in favore di Alleanza Toro – dell’intera azienda assicurativa di Toro e di un ramo dell’azienda assicurativa di Alleanza.

L’Assemblea Straordinaria di Generali ha conseguentemente approvato un aumento di capitale scindibile al servizio del concambio delle Azioni Alleanza detenute da soggetti diversi da Generali (così come meglio specificato nel Documento Informativo), per massimi Euro 146.906.790,00 mediante emissione di massime n. 146.906.790 nuove Azioni Generali, godimento regolare, da nominali Euro 1,00 ciascuna.

Contestualmente all’approvazione della Fusione, l’Assemblea Straordinaria ha altresì approvato due ulteriori aumenti di capitale scindibili, con esclusione del diritto di opzione, al servizio delle Opzioni 2010 che dovessero essere ancora esercitabili successivamente alla Data di Efficacia nell’ambito del Piano Aprile 2003 e del Piano Giugno 2003, che per effetto della Fusione saranno assunti da Generali.

Per maggiori informazioni su quanto deliberato in occasione dell’Assemblea Straordinaria di Generali, si rinvia alla Sezione 1.5 del presente Documento di Aggiornamento.

Assemblea Straordinaria degli azionisti di Alleanza

L'Assemblea Straordinaria degli azionisti di Alleanza, tenutasi in data 16 luglio 2009, in prima convocazione, ha approvato la fusione per incorporazione in Generali di Alleanza e Toro, previo scorporo – mediante conferimento in favore di Alleanza Toro – dell'intera azienda assicurativa di Toro e di un ramo dell'azienda assicurativa di Alleanza.

Per maggiori informazioni su quanto deliberato in occasione dell'Assemblea Straordinaria di Alleanza, si rinvia alla Sezione 1.5 del presente Documento di Aggiornamento.

Assemblea Straordinaria degli azionisti di Toro

L'Assemblea degli azionisti di Toro, tenutasi in data 14 luglio 2009, in prima convocazione, ha approvato, in sede straordinaria, la fusione per incorporazione in Generali di Alleanza e Toro, previo scorporo – mediante conferimento in favore di Alleanza Toro – dell'intera azienda assicurativa di Toro e di un ramo dell'azienda assicurativa di Alleanza.

Per maggiori informazioni su quanto deliberato dall'Assemblea di Toro, si rinvia alla Sezione 1.5 del presente Documento di Aggiornamento.

Autorizzazioni

Con riguardo al Conferimento Alleanza, in data 24 luglio 2009 la Banca d'Italia ha rilasciato il proprio nulla osta al trasferimento in favore della Società Conferitaria della partecipazione rappresentativa del 100% del capitale sociale di Fondi Alleanza SGR S.p.A..

Con provvedimento emesso in data 24 luglio 2009, la COVIP ha autorizzato la Società Conferitaria all'esercizio dell'attività dei fondi pensione aperti, nonché ha approvato le conseguenti modifiche ai regolamenti dei fondi pensione aperti e dei piani integrativi pensionistici attualmente gestiti da Alleanza e Toro, denominati "Toro Previdenza – Fondo Pensione Aperto a Contribuzione Definita" e "Al Meglio – Fondo Pensione Aperto Alleanza a Contribuzione Definita".

1.4 Aggiornamenti al paragrafo 2.1.2.1(a) del Documento Informativo ("I Conferimenti")

Il paragrafo 2.1.2.1(a) del Documento Informativo è aggiornato come segue.

Assemblea Straordinaria degli azionisti di Alleanza Toro

L'Assemblea Straordinaria degli azionisti di Alleanza Toro, tenutasi in data 24 luglio 2009, in prima convocazione, ha approvato la proposta di aumento, in due *tranches*, del proprio capitale sociale da Euro 5.000.000,00 ad Euro 300.000.000,00, con sovrapprezzo, ai sensi degli Articoli 2440 e 2441, comma 4, Cod. Civ., da liberarsi mediante il conferimento dell'intera azienda assicurativa di Toro e il conferimento di un ramo dell'azienda assicurativa di Alleanza. La stessa Assemblea, tra le altre

deliberazioni, ha altresì attribuito ai componenti del Consiglio di Amministrazione i relativi poteri al fine della sottoscrizione dell'atto o degli atti di conferimento, che spiegheranno efficacia in sostanziale contestualità con la Fusione, ed ha approvato le conseguenti modifiche allo statuto sociale di Alleanza Toro.

L'atto recante tale delibera, a rogito del dott. Carlo Marchetti, Notaio in Milano, n. rep. 5700 e n. racc. 2929, è stato debitamente iscritto presso il Registro delle Imprese di Torino in data 6 agosto 2009.

Autorizzazioni

Con riguardo (i) al nulla osta rilasciato dalla Banca d'Italia e (ii) alle autorizzazioni rilasciate dalla COVIP, si rinvia alla Sezione 1.3 del presente Documento di Aggiornamento.

1.5 Aggiornamenti al paragrafo 2.1.2.1(c) del Documento Informativo ("La Fusione")

Il paragrafo 2.1.2.1(c) del Documento Informativo è aggiornato come segue.

Assemblea Straordinaria degli azionisti di Generali

L'Assemblea Straordinaria degli azionisti di Generali tenutasi in data 14 luglio 2009, in seconda convocazione, ha deliberato di approvare in ogni sua previsione e premessa il Progetto di Fusione e dunque la fusione per incorporazione in Generali di Alleanza e Toro, che comporta tra l'altro:

- (i) l'annullamento senza concambio di tutte le n. 184.173.606 Azioni Toro di titolarità della Società Incorporante;
- (ii) l'annullamento senza concambio di tutte le Azioni Alleanza detenute direttamente dalla Società Incorporante, salvo quanto infra al punto (iii);
- (iii) l'annullamento con concambio delle Azioni Alleanza di titolarità e di spettanza di terzi (e dunque pure delle Azioni Alleanza detenute dalla Società Incorporante e ricomprese negli attivi di Classe "D"), e così l'assegnazione a favore di detti azionisti terzi di n. 0,33 Azioni Generali di nuova emissione da nominali Euro 1,00 ciascuna, per ogni Azione Alleanza da nominali Euro 0,50 ciascuna posseduta;
- (iv) l'aumento scindibile del capitale della Società Incorporante al servizio del rapporto di cambio di cui al punto (iii) che precede, per massimi Euro 146.906.790,00 mediante emissione di massime n. 146.906.790 nuove azioni ordinarie, godimento regolare, da nominali Euro 1,00 ciascuna;
- (v) l'aumento scindibile del capitale della Società Incorporante per massimi Euro 50.841,00 con emissione, anche in più tranches ed entro il termine ultimo del 24 aprile 2010, di massime n. 50.841 nuove azioni ordinarie, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione, al servizio dell'esercizio delle n. 154.061 Opzioni 2010 relative al Piano Aprile 2003;

- (vi) l'aumento scindibile del capitale della Società Incorporante per ulteriori massimi Euro 60.480,00 con emissione, anche in più tranches ed entro il termine ultimo del 24 giugno 2010, di massime n. 60.480 nuove azioni ordinarie, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione, al servizio dell'esercizio delle n. 183.270 Opzioni 2010 relative al Piano Giugno 2003.

Il tutto fatta avvertenza che l'esatto ammontare degli aumenti di capitale di cui sopra sarà precisato nell'atto con cui verrà data esecuzione alla Fusione, in relazione all'esatto numero di Azioni Alleanza da annullare senza concambio, all'esatto numero di Azioni Alleanza da annullare e concambiare, ed infine al numero di Opzioni 2010 ancora esercitabili a valere sui piani di *stock option* citati ai precedenti punti (v) e (vi), assunti dalla Società Incorporante con le sole modifiche necessarie per tenere conto del rapporto di cambio di cui al precedente punto (iii).

In conseguenza delle deliberazioni sopra indicate, il testo dello statuto sociale di Generali verrà conformemente aggiornato.

L'atto recante tale delibera, a rogito del dott. Arrigo Manavello, Notaio in Treviso, n. rep. 144696 e n. racc. 40170, è stato debitamente iscritto presso il Registro delle Imprese di Trieste in data 21 luglio 2009 ed è disponibile sul sito internet di Generali (www.generali.com).

Assemblea Straordinaria degli azionisti di Alleanza

L'Assemblea Straordinaria degli azionisti di Alleanza, tenutasi in data 16 luglio 2009, in prima convocazione, ha deliberato di approvare in ogni sua previsione e premessa il Progetto di Fusione e dunque la fusione per incorporazione in Generali di Alleanza e Toro, che comporta tra l'altro:

- (i) l'annullamento senza concambio di tutte le n. 184.173.606 Azioni Toro, tutte di titolarità della Società Incorporante;
- (ii) l'annullamento senza concambio di tutte le Azioni Alleanza detenute direttamente dalla Società Incorporante, salvo quanto infra al punto (iii);
- (iii) l'annullamento con concambio delle Azioni Alleanza di titolarità e di spettanza di terzi (e dunque pure delle Azioni Alleanza detenute dalla Società Incorporante e ricomprese negli attivi di Classe "D"), e così l'assegnazione a favore di detti azionisti terzi di n. 0,33 Azioni Generali di nuova emissione da nominali Euro 1,00 ciascuna, per ogni Azione Alleanza da nominali Euro 0,50 ciascuna posseduta;
- (iv) l'aumento scindibile del capitale della Società Incorporante al servizio del rapporto di cambio di cui al punto (iii) che precede, per massimi Euro 146.906.790,00, mediante emissione di massime n. 146.906.790 nuove azioni ordinarie, godimento regolare, da nominali Euro 1,00 ciascuna;

- (v) l'aumento scindibile del capitale della Società Incorporante per massimi Euro 50.841,00 con emissione, anche in più tranches ed entro il termine ultimo del 24 aprile 2010, di massime n. 50.841 nuove azioni ordinarie, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione, al servizio dell'esercizio delle n. 154.061 Opzioni 2010 relative al Piano Aprile 2003;
- (vi) l'aumento scindibile del capitale della Società Incorporante per ulteriori massimi Euro 60.480,00 con emissione, anche in più tranches ed entro il termine ultimo del 24 giugno 2010, di massime n. 60.480 nuove azioni ordinarie, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione, al servizio dell'esercizio delle n. 183.270 Opzioni 2010 relative al Piano Giugno 2003.

Il tutto fatta avvertenza che l'esatto ammontare degli aumenti di capitale di cui sopra sarà precisato nell'atto con cui verrà data esecuzione alla Fusione, in relazione all'esatto numero di Azioni Alleanza da annullare senza concambio, all'esatto numero di Azioni Alleanza da annullare e concambiare, ed infine al numero di Opzioni 2010 ancora esercitabili a valere sui piani di *stock option* citati ai precedenti punti (v) e (vi), assunti dalla Società Incorporante con le sole modifiche necessarie per tenere conto del rapporto di cambio di cui al precedente punto (iii).

L'atto recante tale delibera, a rogito del dott. Nicola Rivani Farolfi, Notaio in Paullo (Milano), n. rep. 183709 e n. racc. 23434, è stato debitamente iscritto presso il Registro delle Imprese di Milano in data 23 luglio 2009 ed è disponibile sul sito internet di Alleanza (www.alleanza.it).

Assemblea Straordinaria degli azionisti di Toro

L'Assemblea degli azionisti di Toro, tenutasi in data 14 luglio 2009, in prima convocazione, ha deliberato, in sede straordinaria:

- (i) di approvare il progetto di fusione per incorporazione di Toro e Alleanza in Generali;
- (ii) di dare atto che la Società Incorporante procederà all'aumento del proprio capitale sociale per massimi nominali Euro 146.906.790,00, mediante emissione di massime n. 146.906.790 nuove Azioni Generali da attribuire agli azionisti Alleanza, diversi dalla Società Incorporante, nel rapporto di cambio indicato nel Progetto di Fusione;
- (iii) di stabilire che, divenute esecutive ai sensi di legge le deliberazioni assunte dalle Società Partecipanti alla Fusione, si proceda alla stipulazione dell'atto relativo, fermo restando che, con efficacia il giorno antecedente alla data di decorrenza degli effetti giuridici della Fusione, subordinatamente comunque all'avvenuta iscrizione del relativo atto di fusione presso i competenti Registri delle Imprese, verrà attuato lo scorporo da parte di Toro della propria azienda assicurativa e da parte di Alleanza di un ramo della propria azienda assicurativa in favore di Alleanza Toro, della quale Toro è al momento l'unico azionista.

Riunitasi in sede ordinaria nella medesima data, l'Assemblea di Toro ha altresì deliberato di integrare il Collegio Sindacale (il tutto come precisato nella precedente Sezione 1.2 del presente Documento di Aggiornamento), nonché di autorizzare il trasferimento delle Azioni Generali in portafoglio della società nell'ambito del Conferimento Toro.

L'atto recante la delibera dell'Assemblea degli azionisti di Toro in seduta straordinaria, a rogito del dott. Ettore Morone, Notaio in Torino, n. rep. 111876 e n. racc. 18163, è stato debitamente iscritto presso il Registro delle Imprese di Torino in data 20 luglio 2009.

1.6 Aggiornamenti al paragrafo 2.1.2.5 del Documento Informativo (“*Modifiche statutarie*”)

Il paragrafo 2.1.2.5 del Documento Informativo è aggiornato come segue.

Come indicato nella Sezione 1.5 del presente Documento di Aggiornamento, in conseguenza delle deliberazioni assunte dall'Assemblea Straordinaria di Generali in data 14 luglio 2009, il testo dello statuto sociale di Generali verrà conformemente aggiornato.

1.7 Aggiornamenti al paragrafo 2.4.5 del Documento Informativo (“*Informazioni relative agli strumenti finanziari detenuti dagli organi di amministrazione e controllo, direttori generali, e dirigenti con responsabilità strategiche di Assicurazioni Generali S.p.A., Alleanza Assicurazioni S.p.A. e Toro Assicurazioni S.p.A.*”)

Il paragrafo 2.4.5 del Documento Informativo è aggiornato come segue.

Con riguardo alle partecipazioni possedute in Generali ed Alleanza, direttamente e indirettamente, dai componenti degli organi di amministrazione e controllo, Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche di Generali, Alleanza e Toro, si segnala che, ad eccezione di quanto *infra* riportato, non sono pervenute alle Società Partecipanti alla Fusione informazioni circa il compimento di operazioni che abbiano comportato variazioni nelle partecipazioni possedute in Generali ed Alleanza, direttamente e indirettamente, da parte di alcuno dei suddetti soggetti. Al riguardo, si precisa che alla data del 15 settembre 2009 l'Ing. Francesco Gaetano Caltagirone, Amministratore di Generali, possiede, direttamente e indirettamente, complessive n. 26.860.000* Azioni Generali.

Per coerenza e completezza informativa, si segnala inoltre che alla data del 4 settembre 2009 Arturo Romanin Jacur, Amministratore di Toro, possiede, direttamente e indirettamente, complessive n. 8.000 Azioni Alleanza e n. 76.600* Azioni Generali e che Maurizio Sella, Amministratore di Toro, possiede, direttamente e indirettamente, complessive n. 400* Azioni Generali.

Si rende infine noto che ai componenti degli organi di amministrazione e controllo, Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche di Generali, Alleanza e Toro, che detenevano Azioni Generali al 21 maggio 2009, data di pagamento del dividendo deliberato dall'Assemblea di Generali del 24 aprile 2009, è stata assegnata gratuitamente, a titolo di dividendo in natura – non diversamente rispetto agli altri

azionisti di Generali – una azione ordinaria di Generali ogni 25 Azioni Generali possedute.

* Tale dato è comprensivo delle azioni ordinarie Generali assegnate a titolo di dividendo 2008, come deliberato dall'Assemblea degli azionisti di Generali in data 24 aprile 2009.

2. INTEGRAZIONI ALLA SEZIONE 4 DEL DOCUMENTO INFORMATIVO (“DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI AD ALLEANZA ASSICURAZIONI S.P.A. E TORO ASSICURAZIONI S.P.A.”)

La presente Sezione contiene le integrazioni alla Sezione 4 del Documento Informativo.

2.1 Integrazioni al paragrafo 4.1.1 del Documento Informativo (“*Tavola comparativa degli stati patrimoniali e dei conti economici consolidati riclassificati relativi agli esercizi sociali al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007 e relative note esplicative, in relazione al gruppo facente capo ad Alleanza Assicurazioni S.p.A.*”)

Il paragrafo 4.1.1 del Documento Informativo è integrato come segue.

Le tabelle che seguono riportano lo stato patrimoniale ed il conto economico consolidati di Alleanza al 30 giugno 2009, confrontati rispettivamente con quelli al 31 dicembre 2008 e al 30 giugno 2008.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

| (in milioni di Euro) | | 30 giugno 2009 | 31 dicembre 2008 |
|----------------------|--|---------------------------|-----------------------------|
| 1 | Attività immateriali | 0,0 | 447,7 |
| 2 | Attività materiali | 49,7 | 38,4 |
| 3 | Riserve tecniche a carico dei riassicuratori | 7.236,6 | 7.344,4 |
| 4 | Investimenti | 22.337,1 | 43.966,4 |
| 5 | Crediti diversi | 313,8 | 341,4 |
| 6 | Altri elementi dell'attivo | 25.311,4 | 1.428,7 |
| 7 | Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 177,2 | 867,0 |
| | Totale attività | 55.425,8 | 54.434,0 |

| (in milioni di Euro) | | 30 giugno 2009 | 31 dicembre 2008 |
|----------------------|----------------------------|---------------------------|-----------------------------|
| 1 | Patrimonio netto | 3.078,2 | 3.130,1 |
| 1.1 | di pertinenza del gruppo | 2.233,2 | 2.292,7 |
| 1.2 | di pertinenza di terzi | 845,0 | 837,4 |
| 2 | Accantonamenti | 32,2 | 32,9 |
| 3 | Riserve tecniche | 21.230,9 | 40.733,2 |
| 4 | Passività finanziarie | 7.518,7 | 9.276,2 |
| 5 | Debiti | 296,0 | 317,0 |
| 6 | Altri elementi del passivo | 23.269,8 | 944,6 |
| | Totale passività | 55.425,8 | 54.434,0 |

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

| (in milioni di Euro) | | 30 giugno | |
|----------------------|---|------------------|----------------|
| | | 2009 | 2008 |
| 1.1 | Premi netti | 1.250,4 | 1.132,1 |
| 1.2 | Commissioni attive | 28,9 | 34,8 |
| 1.3 | Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico | 10,0 | -8,6 |
| 1.4 | Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i> | 33,5 | 81,2 |
| 1.5 | Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari | 509,3 | 742,6 |
| 1.6 | Altri ricavi | 9,9 | 18,3 |
| 1 | Totale ricavi e proventi | 1.842,0 | 2.000,4 |
| 2.1 | Oneri netti relativi ai sinistri | 1.256,1 | 1.162,9 |
| 2.2 | Commissioni passive | 16,2 | 20,3 |
| 2.3 | Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i> | 1,2 | 0 |
| 2.4 | Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari | 227,3 | 235,5 |
| 2.5 | Spese di gestione | 138,8 | 147,4 |
| 2.6 | Altri costi | 31,8 | 33,8 |
| 2 | Totale costi e oneri | 1.671,4 | 1.599,9 |

| | | | |
|----------|--|--------------|--------------|
| | Utile di periodo prima delle imposte | 170,6 | 400,5 |
| 3 | Imposte | 46,2 | 68,1 |
| | Utile di periodo al netto delle imposte | 124,4 | 332,4 |
| 4 | Utile delle attività operative cessate | 44,3 | 26,1 |
| | Utile consolidato | 168,7 | 358,5 |
| | di cui di pertinenza del gruppo | 147,1 | 345,8 |
| | di cui di pertinenza di terzi | 21,6 | 12,7 |

Di seguito si riportano le note esplicative alla situazione economica e patrimoniale di Alleanza al 30 giugno 2009.

Si premette che, con l'approvazione da parte dell'Assemblea degli azionisti di Intesa Vita S.p.A. del bilancio dell'esercizio 2008, è scaduto l'accordo parasociale sottoscritto tra Alleanza e Banca Intesa S.p.A. (ora Intesa Sanpaolo S.p.A.). Successivamente, in conformità a quanto previsto nell'accordo suddetto, Alleanza ha esercitato l'opzione contrattuale per la vendita della propria partecipazione in Intesa Vita S.p.A. a Intesa Sanpaolo S.p.A..

Come indicato nella Sezione 1.1 del presente Documento di Aggiornamento, in relazione a tale vendita, la società Tillinghast-Towers Perrin Inc., incaricata quale esperto indipendente ai sensi dell'Articolo 1349 Cod. Civ. ai fini della valutazione della partecipazione di Alleanza in Intesa Vita S.p.A. e della conseguente determinazione del corrispettivo da versarsi da parte di Intesa Sanpaolo S.p.A. in favore di Alleanza, ha comunicato di aver fissato tale corrispettivo nell'importo di Euro 706,4 milioni.

Intesa Vita S.p.A. rientra quindi, in conformità alle disposizioni dell'IFRS 5, nella categoria delle "attività in dismissione possedute per la vendita". Tale principio contabile internazionale ha la finalità di definire la contabilizzazione delle attività di un gruppo in dismissione. In particolare, il citato IFRS 5 stabilisce che:

- le attività e le passività dello stato patrimoniale siano aggregate e presentate separatamente dalle altre attività e passività, ad eccezione delle voci di patrimonio netto. Conseguentemente i dati patrimoniali al 30 giugno 2009 non sono omogenei con quelli del 31 dicembre 2008 che includono il contributo di Intesa Vita S.p.A. nelle singole voci;
- i costi e i ricavi di conto economico siano aggregati e presentati separatamente dagli altri costi e ricavi di conto economico. Tuttavia a differenza che per i dati di stato patrimoniale, l'IFRS 5 stabilisce che si deve riclassificare il primo semestre 2008 in maniera omogenea con il primo semestre 2009 e quindi tutte le voci di conto economico sono comparabili.

L'Utile Netto Consolidato è pari a Euro 147,1 milioni (Euro 345,8 milioni nel primo semestre 2008).

In particolare, si osserva che:

- (a) per quanto riguarda **la gestione assicurativa: i premi lordi** (lavoro diretto ed

indiretto), interamente relativi al canale agenziale, sono stati pari a Euro 1.594,8 milioni (+5,3 % rispetto a Euro 1.514,2 milioni del semestre 2008). **I premi lordi del lavoro diretto** sono stati pari a Euro 1.592,0 milioni (+5,4 % rispetto a Euro 1.510,9 milioni del semestre 2008). **I premi ceduti** nel primo semestre 2009 sono stati pari a Euro 344,4 milioni (-9,9% rispetto a Euro 382,1 milioni al 30 giugno 2008). **I premi lordi del lavoro indiretto** (relativi esclusivamente a premi di annualità successive di Genertel Life, già La Venezia Assicurazioni) sono stati pari a Euro 2,8 milioni (-15,2% rispetto a Euro 3,3 milioni dei primi sei mesi del 2008). **I premi netti** hanno raggiunto Euro 1.250,4 milioni rispetto a Euro 1.132,1 milioni del primo semestre 2008 con una crescita del 10,4%;

- (b) per quanto riguarda la gestione patrimoniale e finanziaria, **i proventi netti derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari** sono stati pari a Euro 282,0 milioni (Euro 507,1 milioni nel primo semestre 2008), con una diminuzione del 44,4% rispetto al precedente semestre. La riduzione è dovuta principalmente alle minori plusvalenze azionarie realizzate ed ai minori dividendi incassati;
- (c) **le spese di gestione del lavoro diretto al lordo della riassicurazione** sono risultate pari a Euro 169,7 milioni (-5,5% rispetto al primo semestre 2008);
- (d) per quanto riguarda le **imposte** l'aumento del *tax rate* dal 16,9% al 27,1% è dovuto principalmente alla diversa composizione dei proventi e oneri finanziari, con un peso minore nel primo semestre 2009 di quelli fiscalmente agevolati (dividendi e plusvalenze a fiscalità agevolata).

Come detto in precedenza, le attività e le passività dello stato patrimoniale di Intesa Vita S.p.A. sono state aggregate e presentate separatamente dalle altre attività e passività, ad eccezione delle voci di patrimonio netto, in applicazione del citato IFRS 5. Conseguentemente, i dati patrimoniali al 30 giugno 2009 non sono omogenei con quelli del 31 dicembre 2008 che includono il contributo di Intesa Vita S.p.A. nelle singole voci. I principali aspetti che hanno caratterizzato la situazione patrimoniale dell'esercizio in esame possono così riassumersi:

- (a) gli **investimenti** sono ammontati a Euro 22.337,1 milioni (Euro 43.966,4 milioni al 31 dicembre 2008, di cui Euro 22.304,8 milioni si riferiscono ad Alleanza);
- (b) le **riserve tecniche** complessive sono pari a Euro 21.230,9 milioni (Euro 40.733,2 milioni al 31 dicembre 2008, di cui Euro 20.998,0 milioni si riferiscono ad Alleanza);
- (c) nell'ambito degli **altri elementi dell'attivo e del passivo** sono inclusi rispettivamente Euro 24.414,2 milioni e Euro 22.814,2 milioni relativi alle attività e passività di Intesa Vita S.p.A.;
- (d) il **patrimonio netto** è risultato pari a Euro 3.078,2 milioni (Euro 3.130,1 milioni al 31 dicembre 2008). Il patrimonio netto di pertinenza del gruppo, pari a Euro 2.233,2 si riduce del 2,6% rispetto ai Euro 2.292,7 milioni del 31

dicembre 2008. La diminuzione è dovuta all'effetto di un utile di periodo (Euro 147,1 milioni) minore del dividendo staccato (Euro 253,8 milioni); effetto parzialmente compensato dalla riduzione del valore negativo della riserva utili/perdite sui titoli disponibili per la vendita per Euro 68,6 milioni, a seguito del miglioramento dei mercati finanziari nel secondo trimestre 2009.

2.2 Integrazioni al paragrafo 4.2.1 del Documento Informativo (“Attività di controllo svolta dalla società di revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari relativi agli esercizi sociali al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007, in relazione al gruppo facente capo ad Alleanza Assicurazioni S.p.A.”)

Il paragrafo 4.2.1 del Documento Informativo è integrato come segue.

I dati riportati nelle tavole comparative di cui alla Sezione 2.1 del presente Documento di Aggiornamento sono stati tratti dal bilancio semestrale consolidato abbreviato del gruppo facente capo ad Alleanza al 30 giugno 2009 che sono stati oggetto di revisione contabile limitata da parte della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A..

Per tale documento la società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. ha certificato che non sono pervenuti alla sua attenzione elementi che facciano ritenere che il bilancio semestrale consolidato abbreviato non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l’informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall’Unione Europea.

2.3 Integrazioni al paragrafo 4.3.1 del Documento Informativo (“Cash flow e situazione finanziaria netta al 31 dicembre 2008, in relazione al gruppo facente capo ad Alleanza Assicurazioni S.p.A.”)

Il paragrafo 4.3.1 del Documento Informativo è integrato come segue.

Di seguito si riporta il rendiconto finanziario al 30 giugno 2009, confrontato con quello al 30 giugno 2008.

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)

| (in milioni di Euro) | 30 giugno 2009 | 30 giugno 2008 |
|--|---------------------------|---------------------------|
| Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte | 170,6 | 445,2 |
| Variazione di elementi non monetari | -19.252,9 | -2.836,3 |
| Variazione della riserva premi danni | 0 | 0 |
| Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni | 0 | 0 |
| Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita | -19.394,6 | -2.970,7 |
| Variazione dei costi di acquisizione differiti | -30,5 | -83,0 |

| | | |
|---|------------------|-----------------|
| Variazione degli accantonamenti | -0,6 | 0,6 |
| Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni | 11,2 | -11,0 |
| Altre Variazioni | 161,6 | 227,8 |
| Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa | 6,6 | -33,4 |
| Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione | -55,9 | -37,2 |
| Variazione di altri crediti e debiti | 62,5 | 3,8 |
| Imposte pagate | -46,2 | -86,7 |
| Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria | 8.767,8 | 934,8 |
| Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione | 0 | 0 |
| Debiti verso la clientela bancaria e interbancari | 0 | 0 |
| Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari | 0 | 0 |
| Altri strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico | 8.767,8 | 934,8 |
| TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA | -10.354,1 | -1.576,4 |
| Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari | -0,8 | 78,1 |
| Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i> | 42,0 | -309,6 |
| Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti | -26,9 | -11,2 |
| Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza | 0 | 0 |
| Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita | 11.413,6 | 2.798,0 |
| Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali | 437,2 | 7,7 |
| Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento | -1.565,8 | 0 |
| TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO | 10.299,3 | 2.563,0 |
| Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo | -131,6 | -64,1 |
| Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie | -1,0 | -1,5 |
| Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo | -253,8 | -423,0 |

| | | |
|---|---------------|---------------|
| Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi | 7,5 | -14,0 |
| Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi | 0 | 0 |
| Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse | -256,1 | -363,0 |
| TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO | -635,0 | -865,6 |
| Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 0 | 0 |
| DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO | 867,0 | 144,9 |
| INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI | -689,8 | 120,9 |
| DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO | 177,2 | 265,8 |

3. INTEGRAZIONI ALLA SEZIONE 5 DEL DOCUMENTO INFORMATIVO (“DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI *PRO-FORMA* DI ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A.”)

La presente Sezione contiene le integrazioni alla Sezione 5 del Documento Informativo.

3.1 Integrazioni al paragrafo 5.1 del Documento Informativo (“Stato patrimoniale e conto economico consolidati *pro-forma* relativi all’esercizio sociale al 31 dicembre 2008 e note esplicative”)

Il paragrafo 5.1 del Documento Informativo è integrato come segue.

Premessa

La presente Sezione include i prospetti della situazione patrimoniale e del conto economico separato consolidati *pro-forma* di Generali per il semestre chiuso al 30 giugno 2009, unitamente alle opportune note esplicative.

Le informazioni patrimoniali, economiche e per azione *pro-forma* di Generali hanno lo scopo di rappresentare gli effetti derivanti dall’operazione oggetto del Documento Informativo sulla situazione patrimoniale e sull’andamento economico di Generali come se tale operazione fosse avvenuta convenzionalmente a tale data. In particolare, la situazione *pro-forma* è stata calcolata come segue:

- con riferimento allo stato patrimoniale, assumendo che l’operazione sia avvenuta alla fine del periodo di riferimento dello stato patrimoniale stesso, e cioè il 30 giugno 2009;

- con riferimento al conto economico separato, assumendo che l'operazione sia avvenuta all'inizio del periodo cui si riferisce il conto economico stesso, vale a dire il 1 gennaio 2009.

Pertanto, in considerazione delle diverse finalità dei dati *pro-forma* rispetto a quelli di un bilancio consolidato semestrale abbreviato, poiché gli effetti sono calcolati in modo diverso con riferimento allo stato patrimoniale e al conto economico separato, lo stato patrimoniale e il conto economico separato *pro-forma* vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra i due documenti.

I principi contabili adottati per la predisposizione dei dati *pro-forma* sono gli stessi utilizzati per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato di Generali.

Conformemente alla metodologia di costruzione dei dati *pro-forma* disciplinata dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, i dati *pro-forma* sono stati predisposti rettificando i dati storici del Gruppo Generali al fine di rappresentare gli effetti patrimoniali e finanziari al 30 giugno 2009 e quelli economici relativi al primo semestre 2009 che potranno derivare dalla Fusione.

Si segnala infine che la situazione patrimoniale e il conto economico separato *pro-forma* consolidati di Generali al 30 giugno 2009 sono stati oggetto di revisione contabile limitata da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A.. Per maggiori informazioni su tale relazione si rinvia alla Sezione 3.3 del presente Documento di Aggiornamento.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ

| (in milioni di Euro) | | 30 giugno 2009 | Rettifiche <i>pro-forma</i> | <i>Pro-forma</i> 30 giugno 2009 |
|----------------------|---|---------------------------|--|--|
| 1 | ATTIVITÀ IMMATERIALI | 9.024,7 | 1.488,4 | 10.513,1 |
| 2 | ATTIVITÀ MATERIALI | 3.837,0 | | 3.837,0 |
| 3 | RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI | 5.877,0 | | 5.877,0 |
| 4 | INVESTIMENTI | 313.026,2 | | 313.026,2 |
| 5 | CREDITI DIVERSI | 14.612,1 | | 14.612,1 |
| 6 | ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO | 39.201,1 | | 39.201,1 |
| 7 | DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI | 11.917,6 | | 11.917,6 |
| | TOTALE ATTIVITÀ | 397.495,6 | 1.488,4 | 398.984,0 |

STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

| (in milioni di Euro) | | 30 giugno 2009 | Rettifiche pro-forma | Pro-forma 30 giugno 2009 |
|----------------------|--|-----------------------|-----------------------------|---------------------------------|
| 1 | PATRIMONIO NETTO | 15.808,6 | 1.488,4 | 17.297,1 |
| 1.1 | di pertinenza del gruppo | 11.611,7 | 2.384,1 | 13.995,9 |
| 1.2 | di pertinenza di terzi | 4.196,9 | -895,7 | 3.301,2 |
| 2 | ACCANTONAMENTI | 1.982,9 | | 1.982,9 |
| 3 | RISERVE TECNICHE | 292.409,7 | | 292.409,7 |
| 4 | PASSIVITÀ FINANZIARIE | 44.539,5 | | 44.539,5 |
| 5 | DEBITI | 9.339,9 | | 9.339,9 |
| 6 | ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO | 33.415,0 | | 33.415,0 |
| | TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ | 397.495,6 | 1.488,4 | 398.984,0 |

CONTO ECONOMICO SEPARATO

| (in milioni di Euro) | | 30 giugno 2009 | Rettifiche pro-forma | Pro-forma 30 giugno 2009 |
|----------------------|---|-----------------------|-----------------------------|---------------------------------|
| 1.1 | Premi netti | 31.765,7 | | 31.765,7 |
| 1.2 | Commissioni attive | 542,8 | | 542,8 |
| 1.3 | Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico | 2.300,9 | | 2.300,9 |
| 1.4 | Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i> | 78,7 | | 78,7 |
| 1.5 | Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari | 7.225,3 | | 7.225,3 |
| 1.6 | Altri ricavi | 1.123,9 | | 1.123,9 |
| 1 | TOTALE RICAVI E PROVENTI | 43.037,4 | | 43.037,4 |
| 2.1 | Oneri netti relativi ai sinistri | 31.948,4 | | 31.948,4 |
| 2.2 | Commissioni passive | 164,1 | | 164,1 |
| 2.3 | Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i> | 35,5 | | 35,5 |
| 2.4 | Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari | 2.739,4 | | 2.739,4 |
| 2.5 | Spese di gestione | 5.735,6 | | 5.735,6 |

| | | | | |
|----------|--|-----------------|--------------|-----------------|
| 2.6 | Altri costi | 1.525,9 | | 1.525,9 |
| 2 | TOTALE COSTI E ONERI | 42.148,9 | | 42.148,9 |
| | UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE | 888,5 | | 888,5 |
| 3 | Imposte | 164,7 | | 164,7 |
| | UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE | 723,7 | | 723,7 |
| 4 | UTILE (PERDITA) DELLE Attività OPERATIVE CESSATE | 39,4 | | 39,4 |
| | UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO | 763,2 | | 763,2 |
| | di cui di pertinenza del gruppo | 504,0 | 62,4 | 566,4 |
| | di cui di pertinenza di terzi | 259,1 | -62,4 | 196,7 |

Di seguito si riportano le note esplicative ai dati *pro-forma* al 30 giugno 2009.

Rispetto ai dati storici di riferimento (dati del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2009) utilizzati come base per la predisposizione dei dati *pro-forma*, le informazioni *pro-forma* al 30 giugno 2009 prevedono:

- (a) l'aumento da parte di Generali del proprio capitale sociale e delle riserve di capitale per un ammontare pari a Euro 2.554,6 milioni, mediante emissione di massime 146.858.194 nuove azioni (di cui ipotizzate 8.004.854 di azioni a favore di altre società del Gruppo Generali) del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna (la misura di tale aumento è stata calcolata secondo le indicazioni contenute nella Sezione 2.1.2.1(c) del Documento Informativo), da attribuire agli azionisti di Alleanza diversi da Generali utilizzando il valore unitario ufficiale di mercato al 25 agosto 2009, pari a Euro 17,3949. L'avviamento varierà in base al valore corrente delle azioni di Generali alla data dell'assegnazione;
- (b) l'eliminazione del valore contabile delle quote di Alleanza di pertinenza degli azionisti di minoranza (iscritte nel patrimonio netto di terzi), per un ammontare pari a Euro 895,7 milioni;
- (c) l'iscrizione di un avviamento pari a Euro 1.488,4 milioni, risultante dalla differenza fra l'aumento di patrimonio netto e l'eliminazione del valore contabile delle quote di Alleanza di pertinenza degli azionisti di minoranza;
- (d) per la sola finalità di proformare l'avviamento in modo quanto più possibile coerente con quello che si originerà al perfezionamento dell'operazione, il patrimonio netto di terzi è stato aumentato di Euro 31,2 milioni (utile di Alleanza del terzo trimestre 2009) con contestuale riduzione del patrimonio netto di pertinenza del Gruppo. L'utile del terzo trimestre 2009 è stato considerato solo per questa finalità e non può essere considerato in nessun modo un dato previsionale;

- (e) l'attribuzione del risultato economico di terzi, relativo alle quote di minoranza acquisite, al risultato economico del Gruppo Generali per un ammontare pari a Euro 62,4 milioni.

Occorre infine segnalare che qualora l'operazione fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei prospetti contenuti nella Sezione 3.1 del presente Documento di Aggiornamento.

3.2 Integrazioni al paragrafo 5.2 del Documento Informativo (“Indicatori consolidati pro-forma per azione comparati relativi all'esercizio sociale al 31 dicembre 2008”)

Il paragrafo 5.2 del Documento Informativo è integrato come segue.

La tabella che segue riporta gli indicatori consolidati per azione *pro-forma*, comparati con i medesimi dati quali risultanti dal bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2009.

INDICATORI PER AZIONE

| | 30 giugno 2009 | Pro-forma 30 giugno 2009 |
|--|-----------------------|---------------------------------|
| N° medio ponderato di azioni in circolazione | 1.357.891.906 | 1.496.745.246 |
| Risultato operativo consolidato | 1,42 | 1,29 |
| Utile consolidato di pertinenza del gruppo | 0,37 | 0,38 |
| Patrimonio netto di pertinenza del gruppo | 8,55 | 9,35 |

La diminuzione nel risultato operativo consolidato per azione è dovuto all'incremento di azioni in circolazione mentre il risultato operativo consolidato rimane invariato.

L'aumento nel patrimonio netto di pertinenza del Gruppo Generali per azione è riconducibile alla maggior crescita del patrimonio netto del Gruppo Generali, da Euro 11.611,7 milioni ad Euro 13.995,9 milioni, rispetto all'incremento nel numero di azioni in circolazione.

3.3 Integrazioni al paragrafo 5.3 del Documento Informativo (“Relazione della società di revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma”)

Il paragrafo 5.3 del Documento Informativo è integrato come segue.

La relazione della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. concernente la revisione contabile limitata dei dati economici, patrimoniali e finanziari consolidati *pro-forma* (riportati nelle Sezioni 3.1 e 3.2 del presente Documento di Aggiornamento) e attestante la ragionevolezza delle ipotesi di base utilizzate per la loro redazione, la corretta applicazione della metodologia utilizzata e la correttezza dei principi contabili adottati per la redazione dei medesimi dati è allegata al presente Documento di Aggiornamento.

3.4 Integrazioni al paragrafo 5.4 del Documento Informativo (“*Effetti dell’operazione sull’embedded value di Assicurazioni Generali S.p.A. e del suo gruppo*”)

Il paragrafo 5.4 del Documento Informativo è integrato come segue.

Come annunciato al mercato in occasione della presentazione dei risultati consolidati relativi al primo semestre 2009, l’*embedded value* del Gruppo Generali al 30 giugno 2009 è pari ad Euro 23.093 milioni. L’*embedded value* del Gruppo Generali *pro-forma* al 30 giugno 2009, qui fornito a meri fini informativi, è pari ad Euro 25.735 milioni.

4. AGGIORNAMENTI ALLA SEZIONE 7 DEL DOCUMENTO INFORMATIVO (“PROSPETTIVE DI ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. E DEL SUO GRUPPO”)

La presente Sezione contiene gli aggiornamenti al paragrafo 7.1 del Documento Informativo (“*Indicazioni generali sull’andamento degli affari di Assicurazioni Generali S.p.A. successivamente al 31 dicembre 2008*”)

4.1 Aggiornamenti al paragrafo 7.1.1. del Documento Informativo (“*Tendenze più significative registrate nell’andamento del portafoglio assicurativo e dei sinistri nei vari settori di operatività e delle eventuali modifiche, se significative, delle forme riassicurative*”)

Il paragrafo 7.1.1 del Documento Informativo è aggiornato come segue.

In data 31 luglio 2009 il Consiglio di Amministrazione di Generali ha approvato i conti consolidati al 30 giugno 2009, contenuti nella relazione semestrale consolidata redatta ai sensi dell’Articolo 154-*ter* Testo Unico.

L’utile semestrale pari ad Euro 504 milioni è in forte miglioramento rispetto al dato dei primi tre mesi dell’anno pari ad Euro 103,8 milioni, grazie ad un secondo trimestre in forte crescita che, in particolare grazie ad una ripresa dello sviluppo dei premi nel ramo vita e un ulteriore calo dei costi, è risultato il migliore degli ultimi quattro periodi, segnati dalla crisi economico-finanziaria. Sul risultato pesano ancora circa Euro 1 miliardo di svalutazioni lorde legate all’andamento dei mercati finanziari, il minor apporto dei redditi finanziari correnti, dovuto soprattutto al calo dei dividendi incassati, e l’accadimento di rilevanti eventi catastrofici che hanno inciso sulla sinistralità del periodo. L’utile del semestre è stato del 65,5% inferiore rispetto all’utile dello stesso periodo del 2008.

L’accelerazione della raccolta nel secondo trimestre dei premi nel segmento vita (+4,7% rispetto al primo trimestre dell’anno) e la tenuta di quella del segmento non auto nei rami danni hanno permesso di mantenere sostanzialmente stabile la raccolta del semestre ad Euro 34.683 milioni in un contesto di recessione economica (-1,5%; Euro 36.792 milioni al 30 giugno 2008), grazie all’efficacia del modello distributivo e alla diversificazione territoriale. Un buon contributo, in particolare nel segmento vita, è stato dato dalla Germania, dalla Francia e dalla Cina. La variazione dei premi a termini storici registra una flessione del 5,7% dovuta principalmente all’esclusione di Intesa Vita S.p.A..

Si mantiene elevata la qualità della nuova produzione nel segmento vita con una redditività dei premi intorno al 20%, in linea con quella registrata alla fine del 2008. La qualità del business trova conferma anche nell'aumento della raccolta netta vita – la differenza tra i premi incassati e i pagamenti per scadenze e riscatti – pari ad Euro 7,1 miliardi (+6,5% rispetto al 30 giugno 2008).

Il miglioramento della gestione operativa, ottenuto grazie ai processi di razionalizzazione, avviati in particolare in Italia e in Germania, ha portato ad una forte riduzione dei costi con un calo del 4,4% delle spese amministrative e di *holding*. In particolare, le spese di amministrazione dell'attività assicurativa si sono ridotte del 2,6% ad Euro 1.111 milioni (Euro 1.141 milioni al 30 giugno 2008), mantenendone stabile l'incidenza sui premi netti al 3,4%. I costi di *holding* calano ad Euro 127 milioni (-17,8%), rispetto ad Euro 154 milioni al 30 giugno 2008.

In termini di redditività, il Gruppo Generali ha registrato nel secondo trimestre, rispetto ai primi tre mesi dell'anno, una buona ripresa nel segmento vita, particolarmente significativa nell'attuale contesto di crisi economico-finanziaria. Il risultato nel segmento danni è fortemente condizionato da rilevanti eventi catastrofici e dal peggioramento della sinistralità del comparto auto. Su entrambi i segmenti pesa il calo della redditività finanziaria corrente.

Sul versante patrimoniale, Generali ha registrato nel secondo trimestre una crescita del 5,4% del patrimonio netto pari ad Euro 11,6 miliardi (Euro 11 miliardi al 31 marzo 2009). Al lordo del dividendo pagato in contanti la crescita è di oltre Euro 800 milioni. Migliora inoltre di Euro 324 milioni la riserva per gli utili netti su attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS), dovuta alla buona *performance* del settore obbligazionario corporate e al migliore andamento dei mercati azionari.

La solidità patrimoniale del Gruppo Generali è confermata dall'indice di *Solvency I* a 125%, in crescita di 2 punti percentuali rispetto alla fine del 2008. Se si considera anche il margine addizionale che potrebbe essere sottoposto al vaglio dell'Authority italiana, l'indice si attesterebbe al 146%. L'indice di *Solvency II* è al 175% (177% alla fine del 2008) e non tiene ancora conto degli 8 punti percentuali che deriveranno dal completamento dell'operazione Alleanza Toro.

L'*Embedded Value* al 30 giugno 2009 sale ad Euro 23,1 miliardi (Euro 22,5 miliardi a fine 2008). Il RoEV, indicatore di *performance* che evidenzia la creazione di valore per gli azionisti, si è attestato al 7% mentre il RoEV normalizzato si è attestato al 12,5%.

La politica degli investimenti del Gruppo Generali continua ad essere caratterizzata da una gestione prudente mirata a bilanciare il rischio e la redditività di medio-lungo periodo. Complessivamente, la componente degli investimenti il cui rischio è a carico della compagnia è stata pari ad Euro 278 miliardi, con una suddivisione che vede l'80,8% riferito a strumenti finanziari a reddito fisso, l'8% ad azioni (6,8% al netto di *hedging*), il 5,2% a investimenti immobiliari e il 6% ad altri investimenti.

Segmento vita

I premi complessivi si sono attestati nei primi sei mesi dell'anno in corso ad Euro 23.124 milioni (-1,9%; Euro 25.002 milioni al 30 giugno 2008), con un recupero nel secondo trimestre del 4,7% rispetto al primo trimestre dell'anno. Sull'andamento del semestre hanno influito positivamente la buona crescita dei premi in Germania (+4,5%), in Francia (+1%) e in Cina (+107,3%), favoriti in particolare dal buon andamento delle polizze individuali a premio unico. La raccolta in Italia risulta invece in flessione (-11,4%), condizionata in particolare dal calo dei prodotti a premio unico distribuiti attraverso il canale dei promotori che avevano registrato una raccolta concentrata nei primi mesi del 2008. Le strategie del Gruppo Generali orientate a privilegiare la redditività rispetto ai volumi hanno portato ad una crescita dei margini della nuova produzione. Buona la *performance* registrata dalle reti agenziali nella vendita di prodotti a premi periodici e nei piani pensionistici.

Nel secondo trimestre si nota il proseguimento del *trend* di recupero della nuova produzione (espressa in APE – *Annual Premium Equivalent*), che si attesta nei primi sei mesi dell'anno in corso ad Euro 2.393 milioni (Euro 2.658 milioni al 30 giugno 2008). La flessione è pari al 5,4% al netto dell'effetto straordinario delle polizze previdenziali *Riester* in Germania che nel 2008 avevano beneficiato dell'aumento del contributo statale previsto dal governo tedesco. A livello complessivo, rispetto al primo semestre del 2008, si nota la positiva *performance* delle polizze tradizionali (+0,9%), mentre pesa il forte decremento delle polizze *unit-linked* (-36,2%). L'accelerazione nel *trend* di recupero degli APE è evidente in particolare in Italia dove, a fronte di un calo dell'8,2% rispetto al primo semestre 2008, si evidenzia nel secondo trimestre una crescita di oltre il 30% rispetto ai primi tre mesi del 2009 particolarmente significativa tenuto conto del contesto di recessione.

Il valore della nuova produzione (NBV) positivo per Euro 464 milioni (-17,8% a termini omogenei; Euro 568 milioni al 30 giugno 2008) è ancora, pur risentendo della crisi in atto, molto robusto con elevati margini di redditività sugli APE.

Il risultato operativo, che su base semestrale ha segnato un calo del 13,4% pari ad Euro 1.269 milioni (Euro 1.516 milioni nel primo semestre 2008), nel secondo trimestre ha mostrato, rispetto ai primi tre mesi dell'anno, un andamento favorevole (+37%), principalmente grazie all'incremento della raccolta netta e al miglioramento dei mercati finanziari e, in particolare, di quelli azionari.

Le riserve tecniche nette, comprensive degli *investment contracts*, ammontano ad Euro 271 miliardi, registrando una crescita del 3,6% rispetto a fine 2008 (Euro 261 miliardi). In particolare, crescono del 3,1% le riserve tradizionali pari ad Euro 235 miliardi (Euro 228 miliardi a fine 2008).

Segmento danni

I premi complessivi si sono attestati ad Euro 11.558 milioni, in sostanziale stabilità rispetto ad Euro 11.790 milioni del primo semestre 2008 (-0,9%) grazie alla diversificazione territoriale del Gruppo Generali. Al risultato contribuisce positivamente in particolare la Francia (+2,6%). La flessione in Italia (-3,7%), in Germania (-1,1%) e in Spagna (-5,7%) è ascrivibile principalmente alla contrazione

nel comparto auto, con il calo delle nuove immatricolazioni, e alla debolezza delle polizze *corporate* che risentono maggiormente del contesto economico in atto.

Il *combined ratio* è stato pari a 97,9% (94,6% nello stesso periodo del 2008). L'incremento è principalmente dovuto all'aumento della sinistralità legato, come già evidenziato, al verificarsi di eventi di carattere straordinario quali il terremoto in Abruzzo e le tempeste in Francia, in Spagna e in Italia e l'andamento del settore auto, penalizzato dal calo dei premi medi. Complessivamente, l'indice di sinistralità è salito al 70,4% (67,1% al 30 giugno 2008).

Il risultato operativo è risultato invece pari ad Euro 710 milioni (-38,8% rispetto ad Euro 1.160 milioni del primo semestre 2008), con il terremoto in Abruzzo e le tempeste in Italia, in Spagna e in Francia che hanno inciso per circa Euro 200 milioni, pari a circa i due terzi dell'aumento complessivo del costo dei sinistri.

L'indice di riservazione netto su base semestrale, pari al rapporto tra l'ammontare complessivo delle riserve nette e i premi netti contabilizzati, si attesta a 287,4% rispetto a 283,3% nel primo semestre 2008.

Segmento finanziario

L'attività di *asset management* rappresenta la parte prevalente del segmento finanziario ed è principalmente focalizzata sulla gestione degli strumenti finanziari delle società del Gruppo Generali.

In tale settore le masse ammontano ad Euro 372 miliardi in crescita del 5,3% rispetto a fine 2008.

Il risultato operativo del segmento finanziario è pari ad Euro 223 milioni (pari ad un aumento del +13,6%). In Italia, il gruppo Banca Generali registra un risultato operativo in crescita riconducibile al miglioramento delle commissioni nette e del risultato dell'attività di negoziazione, mentre in Svizzera il gruppo BSI registra un risultato operativo in aumento, dovuto al contributo positivo del margine di interesse.

In Germania, il risultato operativo della società Badenia Bausparkasse è sostanzialmente stabile.

4.2 Aggiornamenti al paragrafo 7.1.2 del Documento Informativo (“Recenti tendenze manifestatesi nell'evoluzione dei proventi ed oneri della gestione patrimoniale e finanziaria”)

Il paragrafo 7.1.2 del Documento Informativo è aggiornato come segue.

Il reddito operativo degli investimenti è ammontato ad Euro 7.610,7 milioni, con un incremento di Euro 5.424,9 milioni, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Tale risultato beneficia del sensibile miglioramento dei proventi ed oneri operativi derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico. Tali proventi ed oneri sono aumentati di Euro 6.196,4 milioni, passando da Euro - 3.739,7 milioni ad Euro 2.456,7 milioni. Il miglioramento è ascrivibile per un importo pari ad Euro 4.902,7 milioni alle attività e passività afferenti a contratti in cui il

rischio finanziario è sopportato dagli assicurati, per effetto del miglioramento avvenuto nel valore di mercato degli attivi collegati a questa categoria nel primo semestre in analisi rispetto all'importante flessione registrata nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Tale miglioramento è stato compensato dall'incremento della corrispondente variazione della riserva relativa a questa classe di attività.

Per quanto riguarda il reddito non operativo degli investimenti, si è registrata una riduzione da Euro 284,9 milioni al 30 giugno 2008 a Euro -526,6 milioni. In particolare, i profitti netti di realizzo non operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari hanno registrato un peggioramento, a causa del calo dei profitti netti realizzati nel segmento danni sugli strumenti di capitale. Inoltre, il primo semestre del precedente esercizio aveva beneficiato del profitto di realizzo derivante dal conferimento delle attività assicurative dell'Europa centro-orientale in Generali PPF Holding, di cui Generali detiene ora il 51%, pari al plusvalore riconosciuto alle società conferite dal Gruppo Generali rispetto al valore di carico delle attività nette trasferite.

L'incremento delle perdite nette da valutazione non operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari (che sono passate da Euro 202,5 milioni al 30 giugno 2008 ad Euro 409,1 milioni) è riconducibile alle maggiori perdite nette da valutazione su titoli di capitale registrate nel semestre in particolare nel segmento danni.

Infine, i proventi e oneri non operativi da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico che comprendono i profitti e le perdite realizzate e da valutazione su strumenti finanziari classificati in questa categoria nel segmento danni, passano da Euro 5,4 milioni a Euro -155,8 milioni a seguito dell'effetto dei derivati di copertura stipulati negli ultimi mesi per proteggere il patrimonio del Gruppo Generali dall'estrema volatilità dei mercati finanziari.

Tale onere è stato compensato sia da profitti di realizzo rilevati a conto economico che da incrementi di valore patrimoniale sugli investimenti finanziari coperti con i suddetti derivati.

4.3 Aggiornamenti al paragrafo 7.1.3 del Documento Informativo (“*Previsioni sull'andamento delle voci esemplificate ai punti 7.1.1 e 7.1.2*”)

Il paragrafo 7.1.3 del Documento Informativo è aggiornato come segue.

Per i prossimi mesi del 2009 gli indicatori anticipatori mostrano le prime revisioni verso l'alto delle previsioni economiche. E' comunque prevedibile che gli effetti della crisi continueranno ad influenzare i successivi mesi dell'anno in corso. Ci si aspetta, infatti, il calo della domanda, nonostante la diminuzione dei prezzi e le misure fiscali a sostegno del potere d'acquisto. In questa situazione di incertezza si prevede un aumento della propensione al risparmio.

In questo scenario, l'attuale consenso generale propende per la stabilizzazione del prodotto interno lordo (PIL) dei paesi sviluppati sugli attuali livelli per il resto del 2009.

Per quanto riguarda i tassi di interesse, si prevede il permanere di una curva molto ripida, caratterizzata da tassi a breve molto bassi.

Relativamente ai mercati azionari, è ragionevole ipotizzare che i livelli raggiunti nel mese di marzo dell'anno in corso costituiscano i minimi assoluti per l'anno in corso. Tuttavia, dopo il forte recupero del secondo trimestre, le possibilità di un ulteriore miglioramento degli indici borsistici è legato a positive aspettative di ripresa della redditività degli utili delle imprese.

4.4 Aggiornamenti al paragrafo 7.1.4 del Documento Informativo (“*Informazioni in relazione alla ragionevole previsione dei risultati dell'esercizio in corso*”)

Il paragrafo 7.1.4 del Documento Informativo è aggiornato come segue.

In questo contesto il Gruppo Generali sta perseguendo l'obiettivo di contenere il calo dei margini tecnici dei rami danni, attraverso opportuni interventi sul fronte delle tariffe pianificati a inizio anno e realizzando ulteriori efficienze operative sia sul fronte dei costi che della liquidazione dei sinistri. Le misure complessivamente pianificate porteranno effetti a partire dall'ultima parte dell'anno e puntano a conseguire un risultato tecnico positivo.

Per quanto riguarda il ramo vita, si prevede un ulteriore recupero della nuova produzione volto al raggiungimento dei volumi del 2008, migliorandone la redditività. Inoltre, si prevede un'ulteriore progressione del miglioramento del risultato di questo segmento, grazie sia alla qualità dello sviluppo che alle politiche di investimento impostate.

Nel quadro dell'attuale situazione macroeconomica, la politica degli investimenti continuerà a basarsi su una prudente *asset allocation*.

Per maggiori informazioni si rinvia alla relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2009 di Generali, a disposizione del pubblico presso la sede sociale della Società Incorporante, nonché sul sito internet di Generali (www.generali.com).

4.5 Informazioni relative all'indebitamento ed al patrimonio netto del Gruppo Generali

Coerentemente con il modello gestionale utilizzato dal Gruppo Generali in ambito IAS/IFRS, l'indebitamento consolidato è stato suddiviso in due categorie:

- debito operativo, inteso come l'insieme delle passività finanziarie per le quali è possibile identificare una correlazione con specifiche voci patrimoniali del bilancio consolidato. In tale categoria sono anche comprese le passività iscritte dalle compagnie di assicurazione a fronte di contratti di investimento;
- debito finanziario, comprendente le passività subordinate, le obbligazioni emesse e gli altri finanziamenti ottenuti. Rientrano, ad esempio, in tale categoria i debiti

contratti nell'ambito di un'operazione di acquisto di partecipazioni di controllo.

Il debito totale del Gruppo Generali al 30 giugno 2009 è composto come segue (in milioni di Euro):

| | |
|--|-----------------|
| Debito operativo | 32.244,1 |
| Debito finanziario | 12.295,4 |
| Passività finanziarie | 6.268,3 |
| Altro debito finanziario non subordinato | 5.927,1 |
| Totale | 44.539,5 |

I relativi interessi passivi sono di seguito dettagliati (in milioni di Euro):

| | |
|---|--------------|
| Interessi passivi sul debito operativo | 260,2 |
| Interessi passivi sul debito finanziario | 333,9 |
| Interessi passivi su depositi e conti correnti di riassicurazione | 20,4 |
| Totale | 614,5 |

Il *rating (Insurance Financial Strength)* assegnato a Generali da parte delle principali agenzie, alla data del 15 settembre 2009, è di seguito illustrato:

| Rating agency | Rating | Outlook | Date |
|-------------------|--------|----------|------------|
| Standard & Poor's | AA- | Stable | 31/03/2009 |
| Fitch | AA- | Negative | 07/05/2009 |
| A.M.Best | A+ | Stable | 18/08/2008 |
| Moody's | Aa3 | Stable | 23/03/2009 |

I comunicati stampa relativi alle singole assegnazioni del *rating* da parte delle agenzie, sono disponibili sul sito internet di Generali (www.generali.com) nella sezione *Investor Relations*

Per quanto riguarda il patrimonio netto del Gruppo Generali, il seguente prospetto fornisce il dettaglio della sua composizione al 30 giugno 2009 (in milioni di Euro):

| | |
|---|-----------------|
| Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo Generali | 11.611,7 |
| Capitale sociale | 1.410,1 |
| Riserva di capitale | 4.560,6 |
| Riserve di utili e altre riserve patrimoniali | 6.458,6 |
| (Azioni proprie) | -248,9 |

| | |
|--|--------|
| Riserva per differenze di cambio nette | -144,1 |
| Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita | -888,7 |
| Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio | -40,0 |
| Utile dell'esercizio di pertinenza del Gruppo Generali | 504,0 |

Per maggiori informazioni si rinvia alla relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2009 di Generali, a disposizione del pubblico presso la sede legale della società in Trieste, Piazza Duca degli Abruzzi n. 2, nonché sul sito internet della stessa Generali (www.generali.com).

5. INFORMAZIONI INCORPORATE PER RIFERIMENTO

In aggiunta al Documento Informativo e relativi allegati, la seguente documentazione è stata messa a disposizione del pubblico presso le sedi legali di Generali in Trieste, Piazza Duca degli Abruzzi n. 2, e la sede legale di Alleanza in Milano, Viale Don Luigi Sturzo n. 35, e sui siti internet di Generali (www.generali.com) e di Alleanza (www.alleanza.it), nonché sul sito internet di Borsa Italiana S.p.A. (www.borsaitaliana.it):

- (a) statuti sociali di Generali ed Alleanza;
- (b) bilanci di Generali ed Alleanza al 31 dicembre 2008, al 31 dicembre 2007 ed al 31 dicembre 2006;
- (c) relazioni semestrali consolidate di Generali ed Alleanza al 30 giugno 2009;
- (d) verbali delle Assemblee Straordinarie degli azionisti di Generali ed Alleanza, tenutesi rispettivamente in data 14 luglio 2009 e 16 luglio 2009; e
- (e) relazioni annuali sulla *corporate governance* di Generali ed Alleanza relative all'esercizio 2008.

Tale documentazione è da intendersi qui integralmente richiamata al fine di fornire agli azionisti e al mercato tutte le informazioni considerate dall'autorità competente equivalenti a quelle del prospetto con riferimento, tra l'altro, alla disciplina statutaria, alla struttura di *corporate governance*, alle operazioni con parti correlate ed ai dati contabili di Generali ed Alleanza.

**RELAZIONE SULL'ESAME DELLA SITUAZIONE
PATRIMONIALE CONSOLIDATA E DEL CONTO
ECONOMICO SEPARATO CONSOLIDATO PRO-FORMA
DI ASSICURAZIONI GENERALI SPA PER IL PERIODO
CHIUSO AL 30 GIUGNO 2009**

ASSICURAZIONI GENERALI SPA

**RELAZIONE SULL'ESAME DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE
CONSOLIDATA E DEL CONTO ECONOMICO SEPARATO CONSOLIDATO
PRO-FORMA DI ASSICURAZIONI GENERALI SPA PER IL PERIODO CHIUSO
AL 30 GIUGNO 2009**

Al Consiglio di Amministrazione di
Assicurazioni Generali SpA

- 1 Abbiamo esaminato i prospetti relativi alla situazione patrimoniale consolidata ed al conto economico separato consolidato pro-forma corredati delle note esplicative di Assicurazioni Generali SpA e sue controllate ("Gruppo Generali") per il periodo chiuso al 30 giugno 2009 e inclusi nel paragrafo 3 del Documento di Aggiornamento al Documento Informativo relativo alla Fusione per Incorporazione di Alleanza Assicurazioni SpA e Toro Assicurazioni SpA in Assicurazioni Generali SpA.

Tali prospetti derivano dai dati storici relativi al bilancio consolidato semestrale abbreviato di Assicurazioni Generali SpA chiuso al 30 giugno 2009 e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate. Il bilancio consolidato semestrale abbreviato chiuso al 30 giugno 2009 è stato da noi assoggettato a revisione contabile limitata a seguito della quale è stata emessa la relazione datata 27 agosto 2009. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio, nell'analisi dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio. 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 quelli di una revisione contabile completa. Di conseguenza, non abbiamo espresso un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

I prospetti pro-forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative, per riflettere retroattivamente gli effetti dell'operazione di Fusione per Incorporazione di Alleanza Assicurazioni SpA e Toro Assicurazioni SpA in Assicurazioni Generali SpA.

- 2 I prospetti della situazione patrimoniale consolidata e del relativo conto economico separato consolidato pro-forma, corredati delle note esplicative relativi al periodo chiuso al 30 giugno 2009 sono stati predisposti ai fini di quanto richiesto dall'articolo 57, comma 1, lett. d), comma 3 e comma 4 del Regolamento approvato dalla CONSOB con delibera n° 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato.

L'obiettivo della redazione dello stato patrimoniale consolidato e del conto economico separato consolidato pro-forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale del Gruppo Generali dell'operazione summenzionata, come se essa fosse virtualmente avvenuta il 30 giugno 2009 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, all'inizio dell'esercizio 2009. Tuttavia, va rilevato che qualora l'operazione di Fusione per Incorporazione di Alleanza Assicurazioni SpA e Toro Assicurazioni SpA in Assicurazioni Generali SpA in oggetto fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

La responsabilità della redazione dei prospetti pro-forma compete agli Amministratori di Assicurazioni Generali SpA. E' nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione dei prospetti pro-forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

- 3 Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla CONSOB nella Raccomandazione n° DEM/1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
- 4 Dal lavoro svolto nulla è emerso che ci induca a ritenere che le ipotesi di base adottate da Assicurazioni Generali SpA per la redazione dei prospetti relativi alla situazione patrimoniale consolidata ed al conto economico separato consolidato pro-forma relativi al periodo chiuso al 30 giugno 2009, corredati delle note esplicative per la Fusione per Incorporazione di Alleanza Assicurazioni SpA e Toro Assicurazioni SpA in Assicurazioni

Generali SpA non siano ragionevoli, che la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti prospetti non sia stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza e, infine, che nella redazione dei medesimi prospetti siano stati utilizzati criteri di valutazione e principi contabili non corretti.

Milano, 4 settembre 2009

PricewaterhouseCoopers SpA


Ezio Bassi
(Revisore contabile)

